

GESTION DE BANCA Y BOLSA

2º PARCIAL

TEMA 5: COBERTURA DE RIESGOS

Para tener una cobertura de riesgos se crearon las opciones y los futuros.

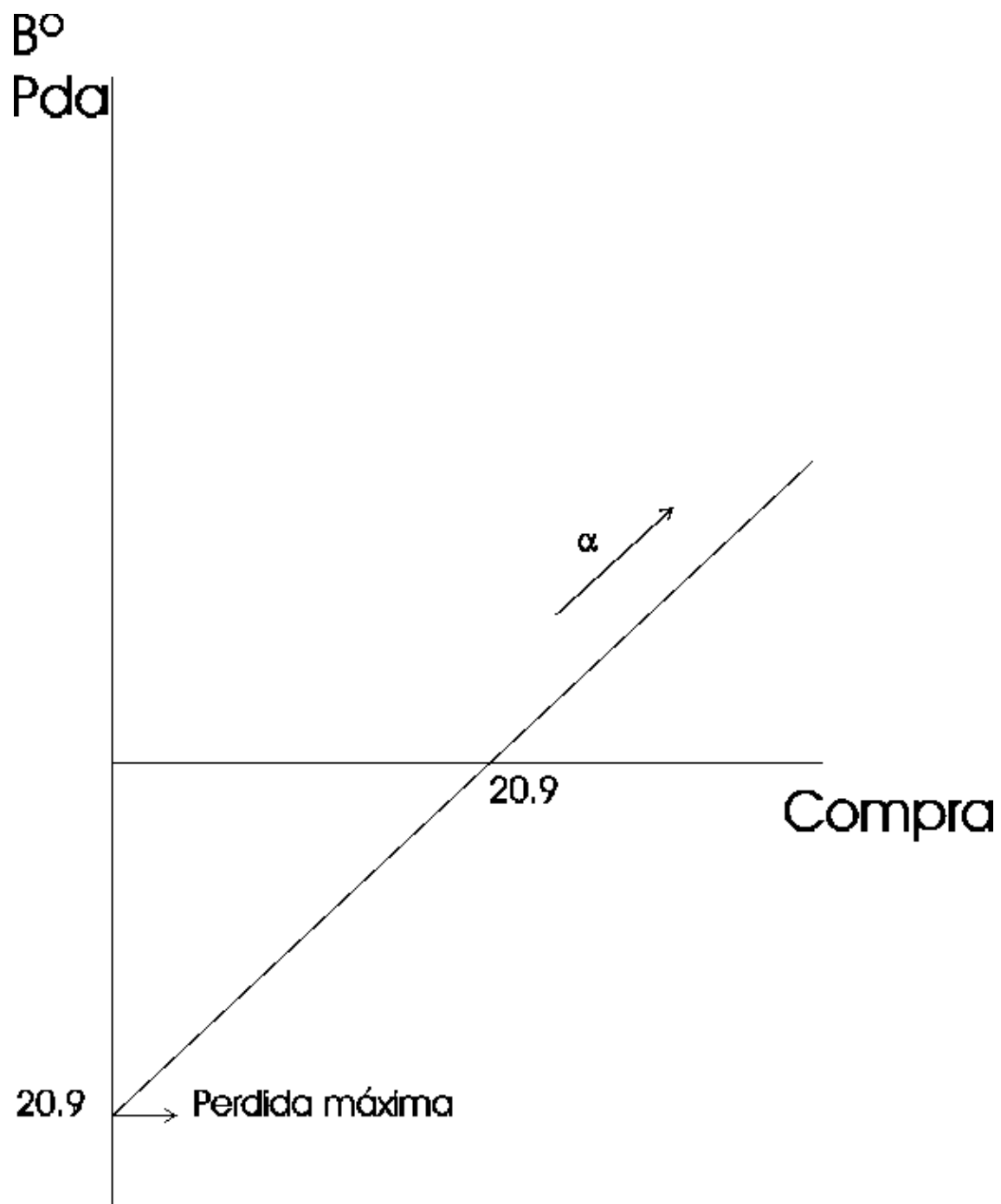
_Opción: Derecho a comprar o vender un activo financiero determinado a un precio prefijado y en un momento futuro del tiempo. Hay operaciones de compra(CALL) y operaciones de venta(PUT).

_Futuro: Compromiso de comprar o vender un determinado activo financiero en un momento futuro del tiempo y a un precio convenido.(En ingles se llaman FORWARD).

La idea principal es cubrirse de riesgo cuando se invierte en acciones. Cuando se invierte en acciones se hacen dos operaciones:

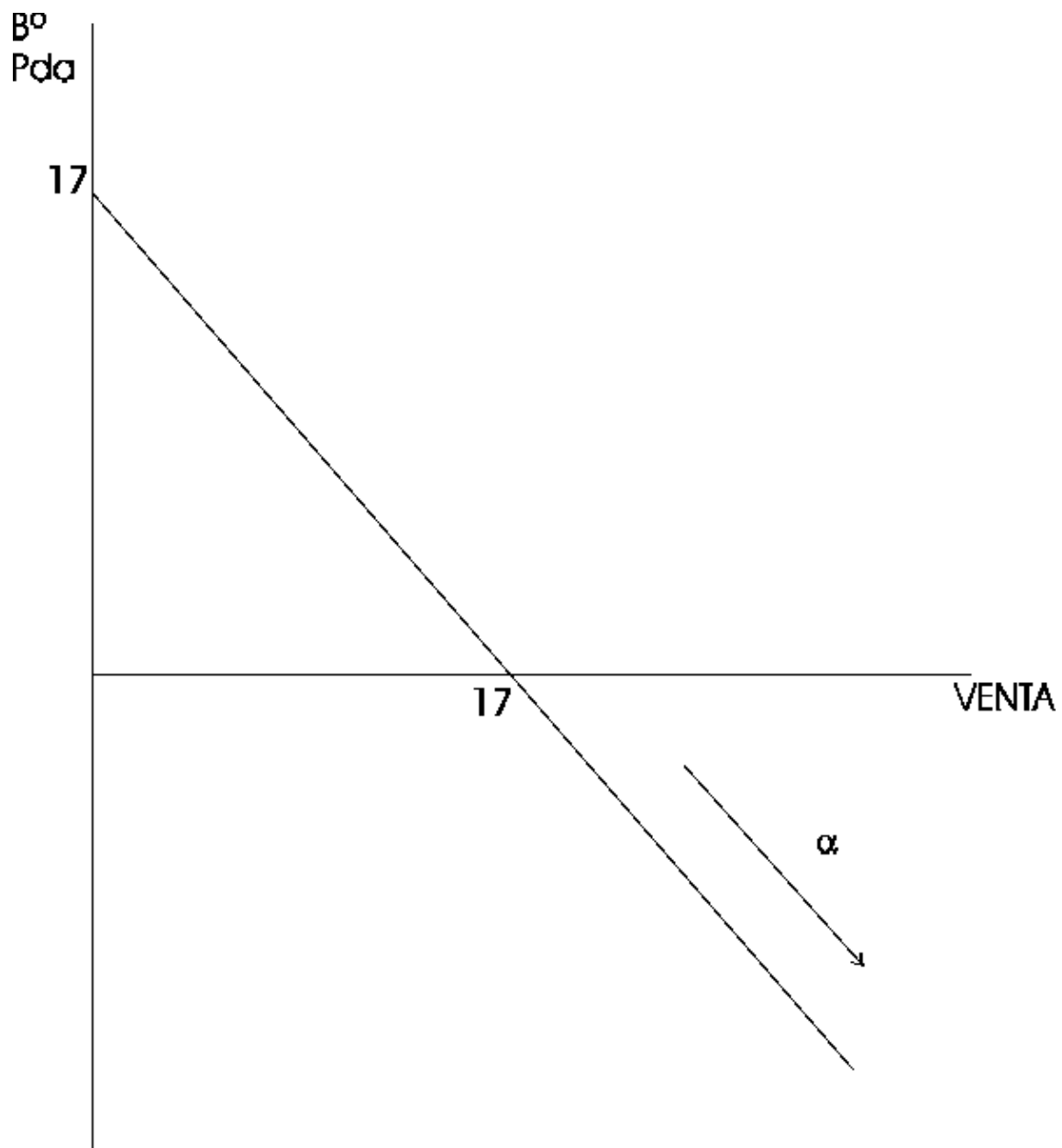
1_ Comprar acciones(En jerga de la bolsa: mantener posiciones a largo)

Ejemplo: Compro acciones de TEL a 20.9



2_Vender acciones(En jerga de la bolsa: mantener posiciones a corto)

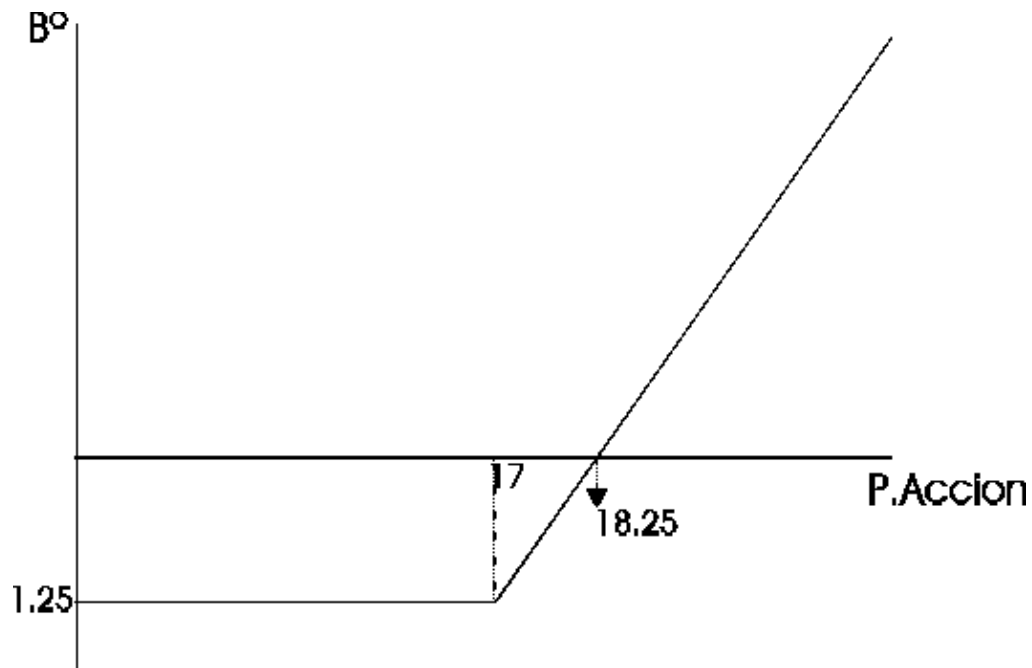
Ejemplo: Vendo acciones que no tengo(venta a crédito) de TERRA a 17



Se trata de encontrar un activo financiero que me permita reducir la posibilidad de perder dinero pero que me permita ganar una cantidad de dinero similar. Para esto, en el primer activo que se piensa es en las opciones:

Ejemplo: Compra de una CALL sobre Terra con precio de ejercicio de 17€ y con una prima de 1.25€ con vencimiento en Junio de 2001.

Gráficamente:

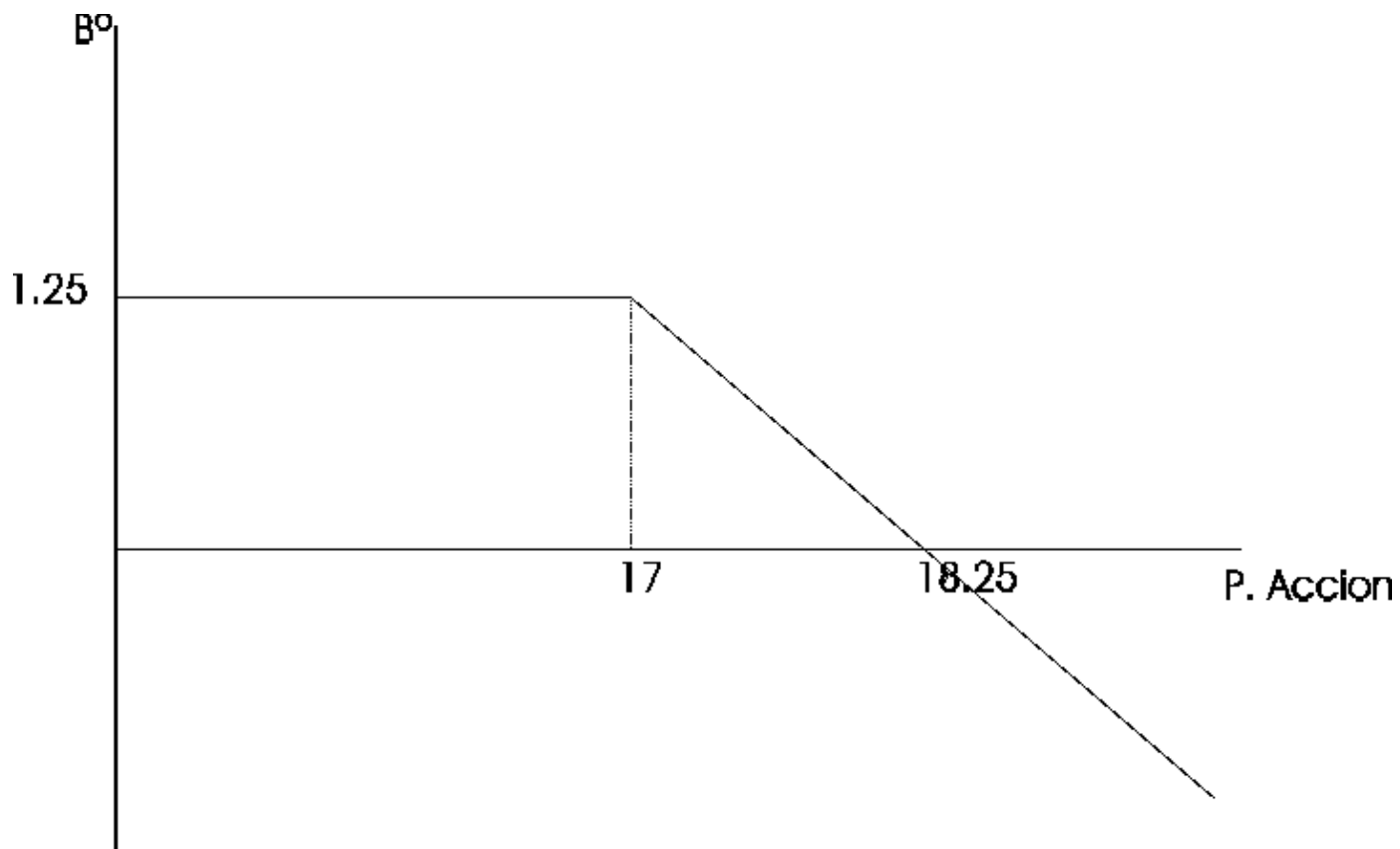


Si la acción cotiza a menos de 17€ no ejerzo la opción y pierdo la prima.

Entre 17 y 18.25 € ejerzo la opción perdiendo parte de la prima.

A partir de 18.25€ ejerzo ganando dinero.

Cuando alguien compra una CALL es porque alguien la tiene que emitir. La posición del emisor es la contraria a la del comprador de la CALL. Si la CALL es el derecho a comprar una acción a un precio determinado, el emisor de la CALL tiene que tener una obligación.



Cuando la acción cotiza a menos de 17€ el poseedor de la CALL no la ejerce por lo que el emisor gana la prima.

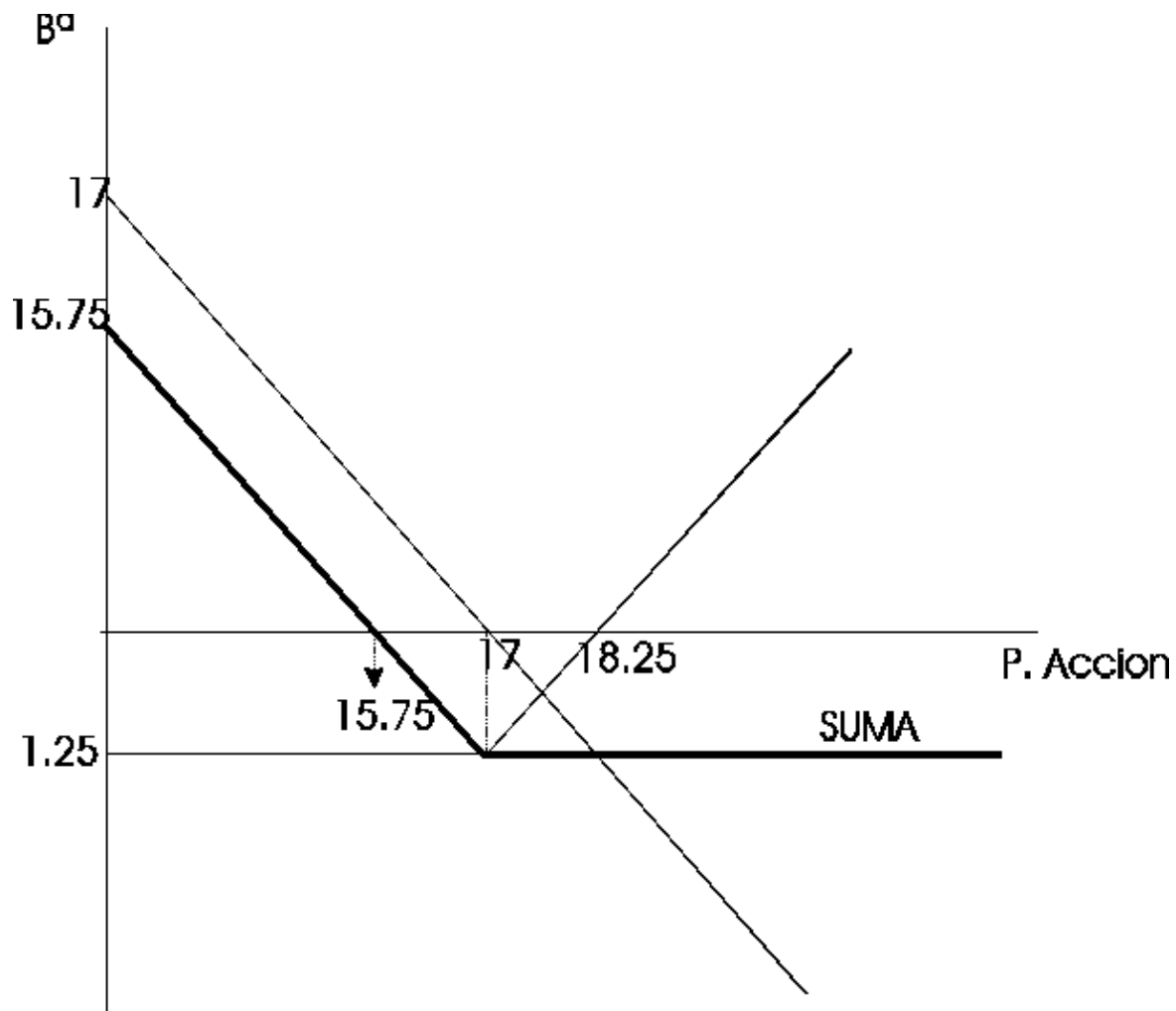
Entre 17 y 18.25 el poseedor de la CALL la ejerce perdiendo parte de la parte de la prima, por lo que el emisor ganará parte de la prima.

A partir de 18.25 el poseedor de la CALL ejerce la opción ganando, que es justo lo que pierde el emisor

Lo que gana el emisor siempre es justo lo que pierde el comprador y viceversa.

Cuando vendo acciones a crédito para cubrirse de riesgo por si la acción sube lo que se puede hacer es además poseer una opción de compra.

Cobertura = Venta en descubierto + Poseer una CALL



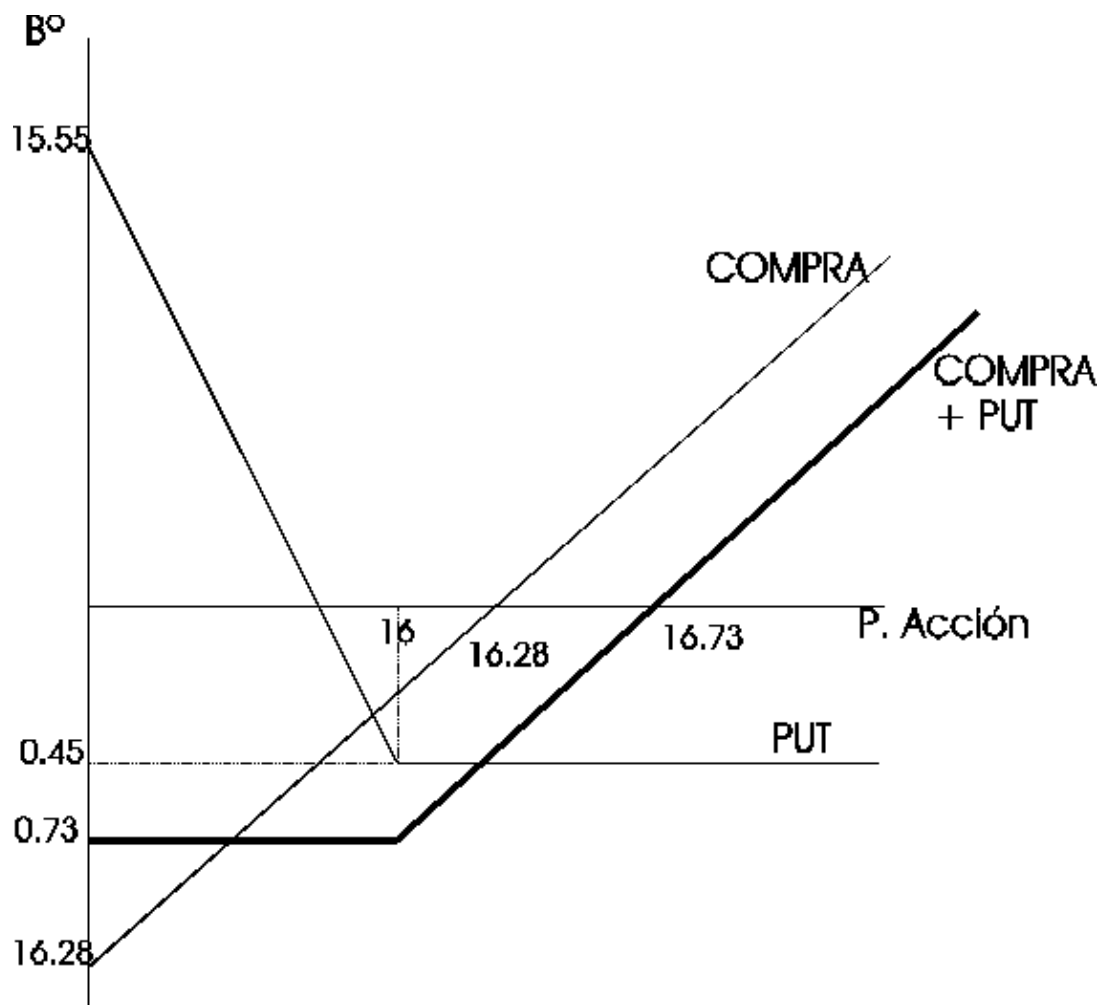
Con esta fórmula estoy cubierto de riesgo, ya que si las acciones bajan gano dinero, no tanto como antes(17€ ahora 15.75€), pero ahora si las acciones suben solo pierdo 1.25€ mientras que antes tenía pérdidas ilimitadas.

NOTA: Para sumar curvas hay dos formas: dando valores o sumando gráficamente. De esta manera: la suma de una función creciente o decreciente mas una constante da una función creciente o decreciente paralela a la anterior en la cuantía de la constante; la suma de una función creciente y una decreciente de la misma pendiente da una constante.

Compra de acciones mas poseer una PUT

Ejemplo: PUT sobre acciones de Iberdrola con un precio de ejercicio de 16€, con una prima de 0.45€ y con un vencimiento en Marzo de 2001. Precio de cotización 16.28€.

No se quiere perder mucho dinero si se equivoca.



La venta mas una CALL y la compra mas una PUT son las dos únicas operaciones en las que se está haciendo una verdadera cobertura de riesgo

Pero estas se empezaron a usar para otros fines:

CALL(Poseedor) CALL(Emisor)

Juego de suma cero. Lo que gana uno es exactamente lo que pierde el otro y viceversa.

PUT(Poseer) PUT(Emitir)

Juego de suma cero. La suma de las dos opciones siempre da cero.

Juntando los gráficos lo que se hace es un juego de ingeniería financiera. No es cobertura de riesgo es especulación. A este respecto hay defensores y detractores, los primeros opinan que la compra o venta de cualquier título da mas posibilidades a los inversores para enriquecerse. Los detractores dicen que invertir está bien, siempre que se invierta en acciones reales, ya que detrás de una CALL o una PUT no hay nada, por lo que no es bueno para la economía, no crea empleo, etc.

Variables que influyen en la prima de una opción:

	CALL	PUT
Precio de la acción	+	-

Cuanto mas alto es el precio de la acción mas estoy dispuesto a pagar por una CALL		
<u>Precio de ejercicio</u>		
Cuanto más alto es el precio de ejercicio menos estoy dispuesto a pagar por una CALL	–	+
<u>Europeas/americanas</u>		
Las americanas al poder canjearlas cuando quiera tendré mas opciones de ganar.	AMERICANAS	AMERICANAS
<u>Vencimiento</u>		
A mas lejano vencimiento mas valor de la CALL, ya que hay mas margen para subir, el que baje da igual ya que no ejerzo	+	–
<u>Volatilidad</u>		
A mayor volatilidad mayor valor de la CALL ya que puedo ganar mas, ya que oscila mucho y me da igual que baje(no ejerzo)	+	+
<u>Tipo de interés</u>	+	–

Con el tipo de interés hay posturas distintas, una que para analizar la influencia del T/i sobre la prima, lo que hace es actualizar el precio de ejercicio. Así:

CALL

T/i bajo. Precio de ejercicio actualizado mas alto. Precio de la CALL mas bajo. Relación +

T/i alto . Precio de ejercicio actualizado mas bajo. Precio de la CALL mas alto. Relación +

PUT

T/i bajo. Precio de ejercicio actualizado mas alto. Precio de la PUT mas alto . Relación –

T/i alto. Precio de ejercicio actualizado mas bajo. Precio de la PUT mas bajo. Relación –

El problema del T/i es que cuando suben los T/i la bolsa baja. Si la bolsa baja, las opciones de compra valen menos, por lo que las CALL bajan y las PUT suben. Con este análisis las relaciones serían al revés que en el anterior.

Combinaciones para cubrir riesgos:

- Se puede poseer una CALL y emitir una CALL, pero con precios de ejercicio distintos.

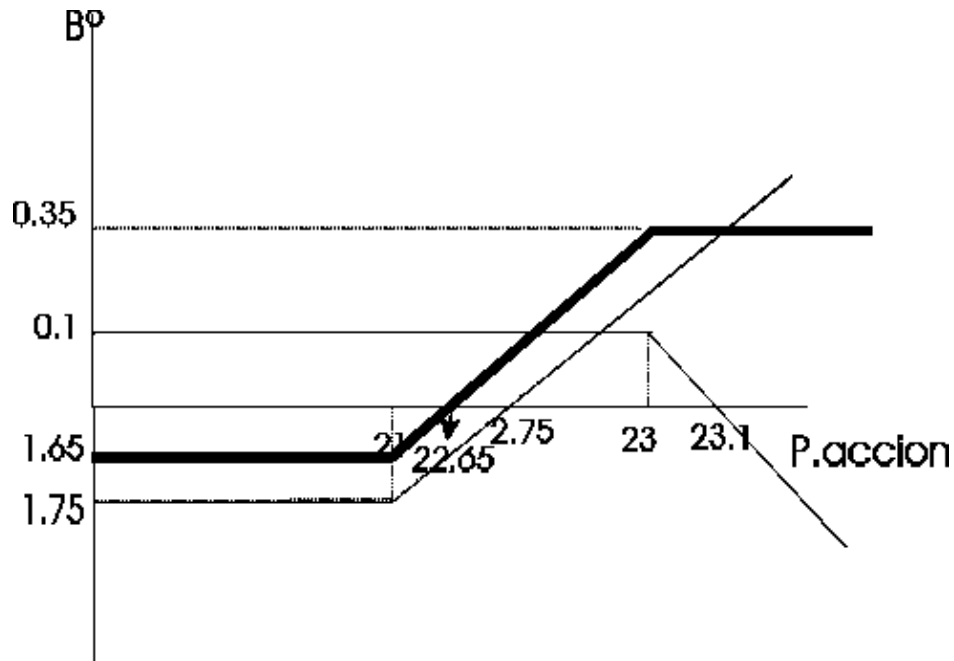
Ejemplo: Telefónica.

P. Ejercicio Vencimiento Prima

CALL 21 JUN 01 1.75

Emitir CALL 23 JUN 01 0.1

SPREAD ALCISTA



A esto se le suele llamar posición cerrada. Las pérdidas son limitadas y las ganancias también lo son.

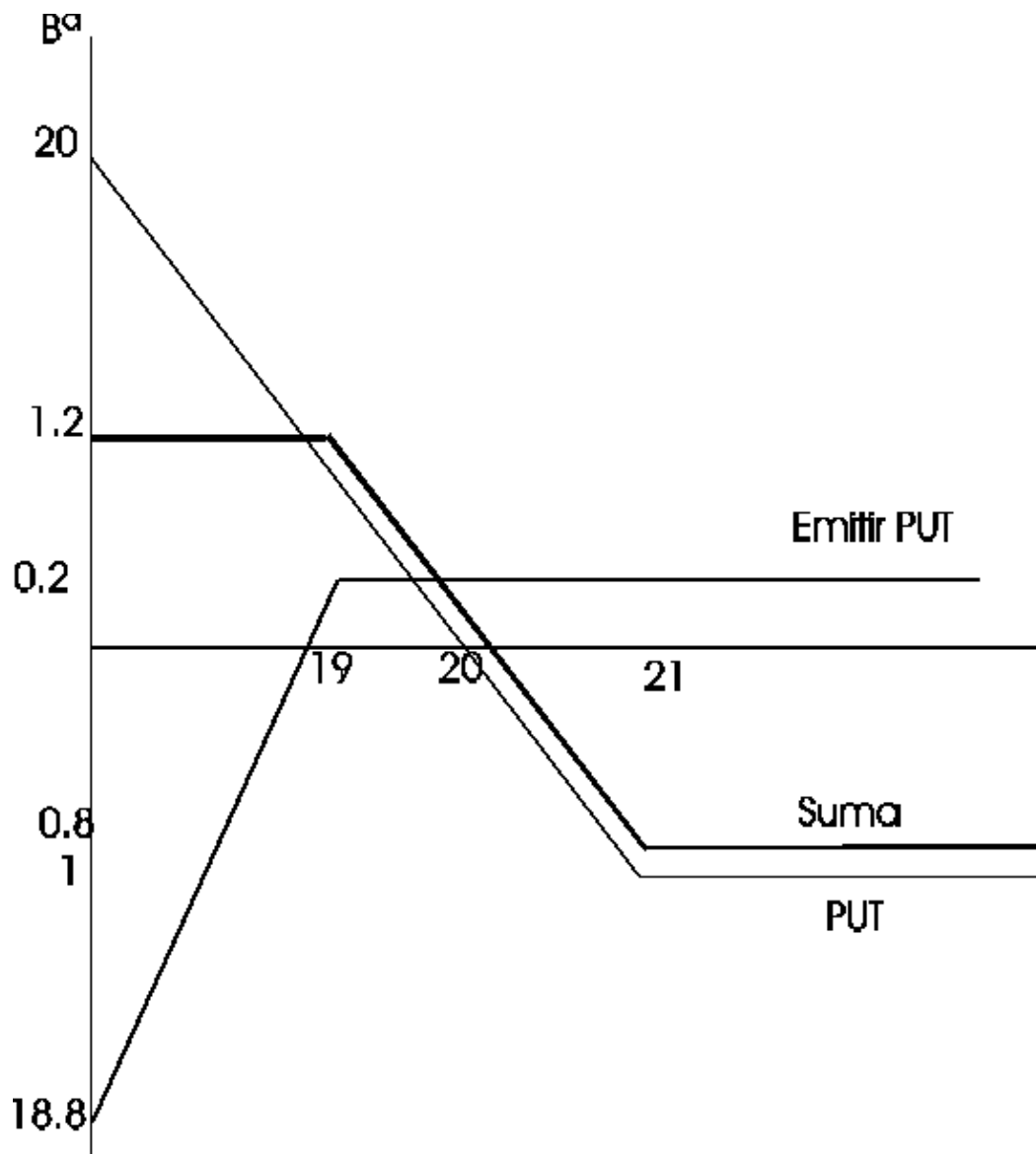
- Se puede poseer una PUT y emitir una PUT con precios de ejercicio distintos.

Ejemplo: Repsol.

P ejercicio Vencimiento Prima

PUT 21 Junio01 1

Emitir PUT 19 Junio01 0.2



A esto se le suele llamar posición cerrada. En opciones americanas para que se de este gráfico se tiene que dar los dos a la vez, es decir , que me ejerzan y yo ejercer. Cuando me ejercen yo ejerzo fijo, ya que es cuando gano. Cuando no me ejercen yo no ejerzo.

Esto es pura especulación ya que en el fondo no compro nada.

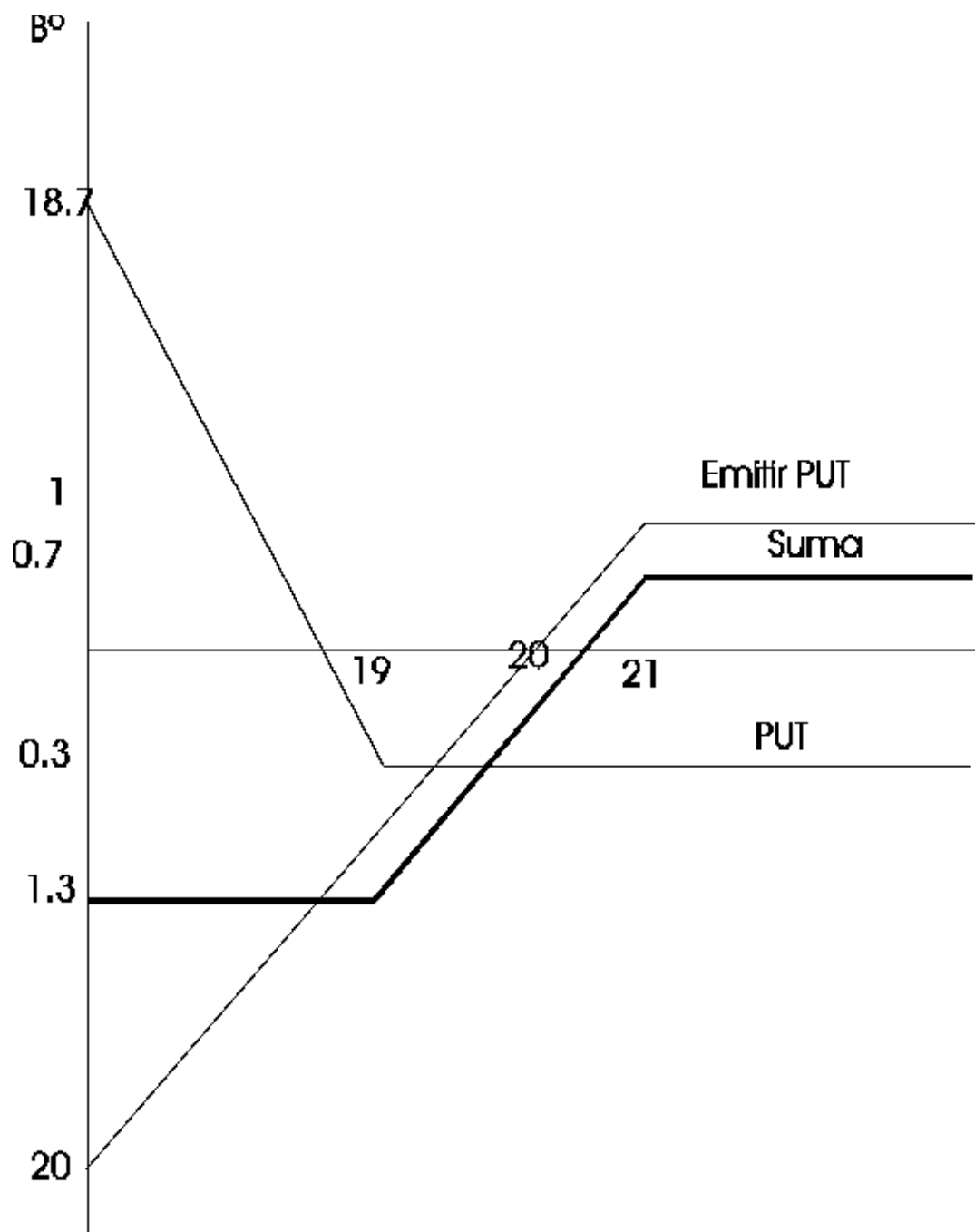
Estos gráficos no tienen porque tener esta forma:

Ejemplo:

P ejercicio Prima

PUT 19 0.3

Emitir PUT 21 1

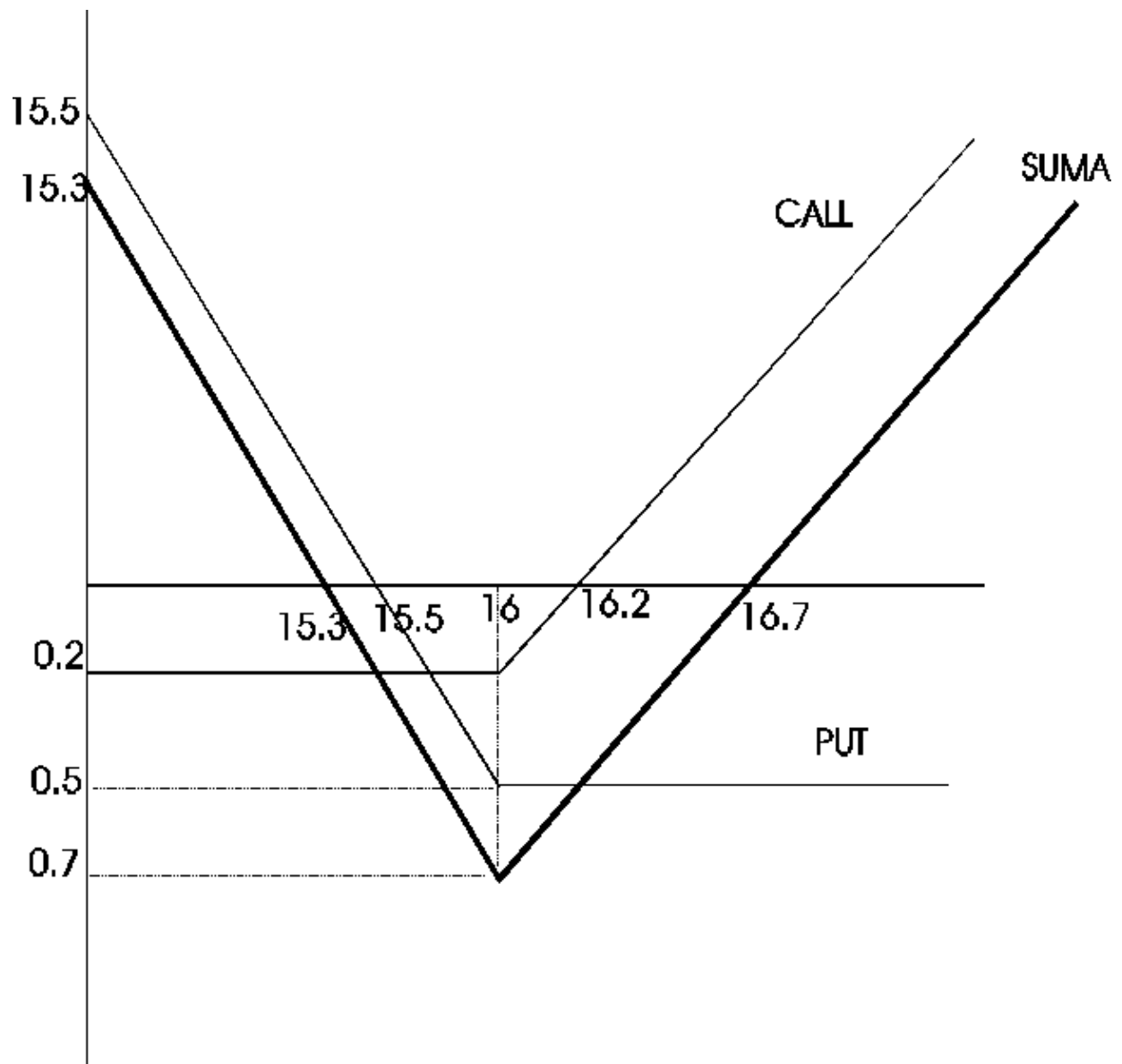


- Combinación de una PUT y una CALL

Ejemplo: IBERDROLA

PUT P. ejercicio 16 Prima 0.5

CALL P. ejercicio 16 Prima 0.2

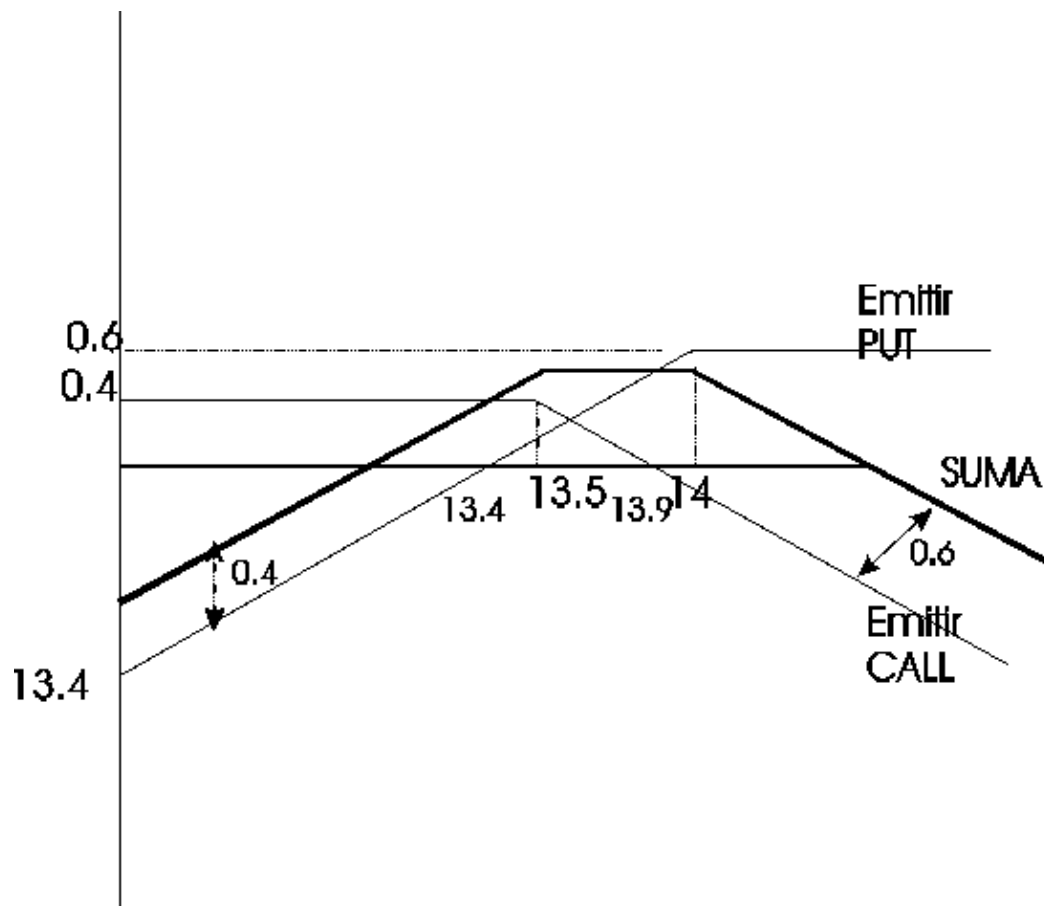


Solo pierdo dinero si la acción se mantiene constante. Pérdida máxima 0.7

Ejemplo: ALTADIS

Emitir una PUT P. Ejercicio 14 Prima 0.6

Emitir una CALL P. Ejercicio 13.5 Prima 0.4

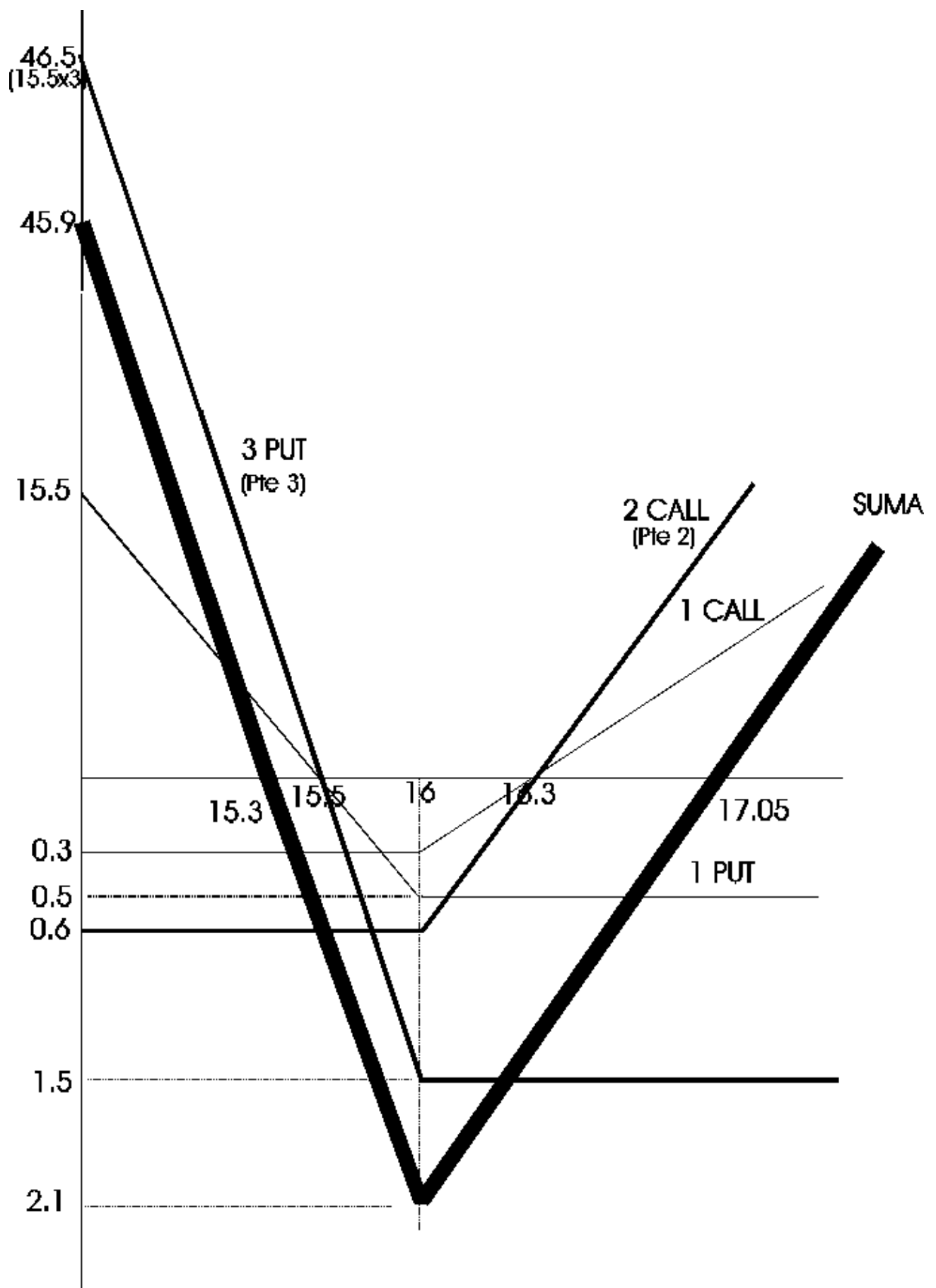


Estos gráficos cambian si en vez de vender una PUT y comprar una CALL, se venden 3 PUT y se compran 2 CALL.

Ejemplo:

3 PUT P. Ejercicio 16 Prima 0.5

2 CALL P. Ejercicio Prima 0.3



Los puntos de corte con el eje X son 15.3 y 17.05(cuando lo lógico parece que deberían ser 14.9 y 17.5) por la pendiente que es 3 y 2 respectivamente. Así:

$$0.6/\text{pte } 3 = 0.2 ; 15.5 - 0.2 = 15.3$$

$$1.5/\text{pte } 2 = 0.75 ; 13.3 + 0.75 = 17.05$$

Para demostrar que estos son los puntos de corte damos valores:

CALL PUT Rtdo

$$17.05 \quad 1.05 \times 2 - 0.3 \times 2 = 1.5 \quad (1.5) \quad 0$$

$$15.3 \quad (0.6) \quad 16 - 15.3 = 0.7 \times 3 = 2.1 - 0.5 \times 3 = 0.6 \quad 0$$

Siempre que coincidan el número de PUT y CALL(3 y 3 , 2 y 2,etc.) el gráfico será igual al de vender una PUT y comprar una CALL.

Ejercicios:

- ENDESA. Cotizan a 19.42

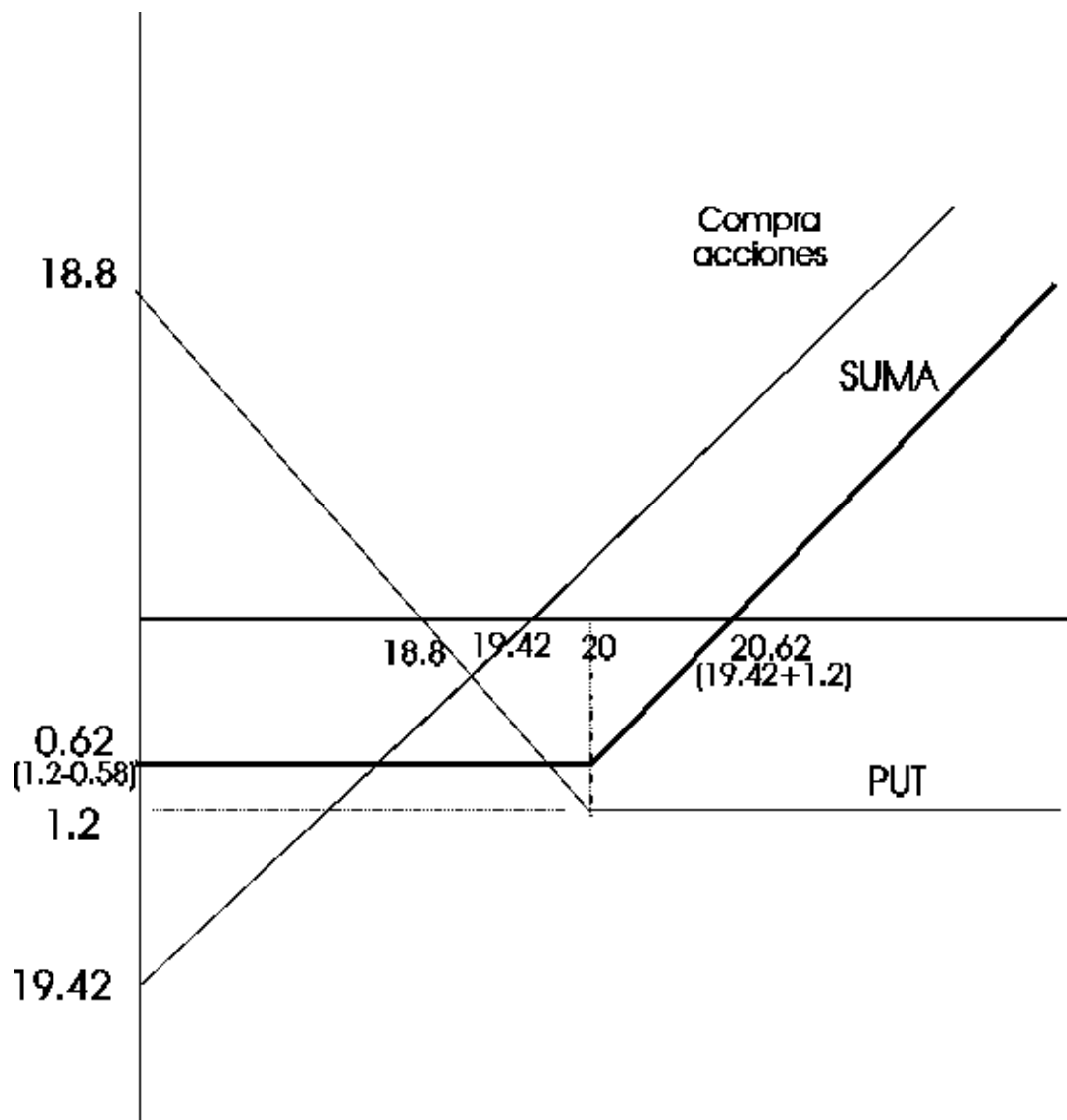
Oferta Demanda

MEFF: CALL P. ejercicio 20 Prima 0.4 0.3

PUT P. Ejercicio 20 Prima 1.2 1

Se desea comprar acciones de Endesa, pero necesito el dinero en Junio. Diseñar una operación para correr el menor riesgo posible.

Para ello lo mejor es comprar acciones en el mercado y poseer una PUT, así si la acción sube gano por la compra de las acciones y sólo pierdo la prima de la PUT, y si la acción baja, pierdo por la compra de las acciones, pero gano ejerciendo la PUT. Gráficamente:



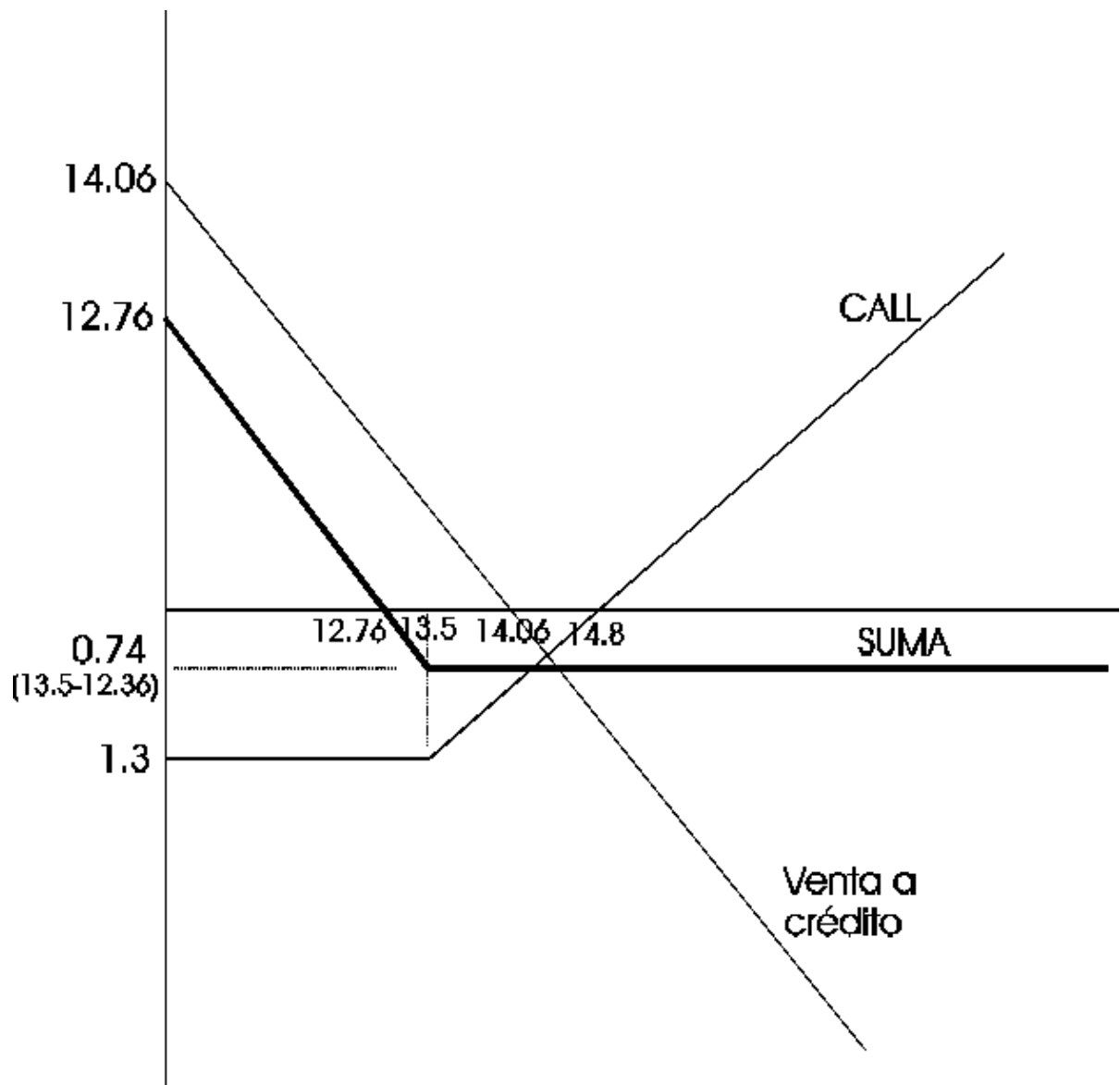
- ALTADIS. Venta en descubierto(a crédito) a 14.06

P. ejercicio Prima Ofrecida Prima Demandada

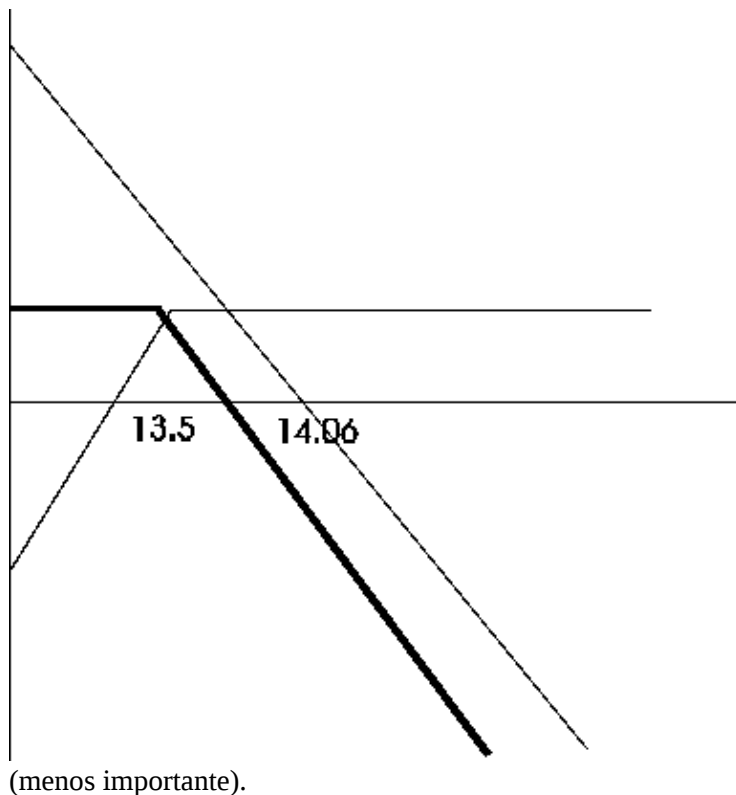
CALL 13.5 1.3 0.9

PUT 13.5 0.2 0.1

Vencimiento Junio 2001



Algo parecido a esto se puede hacer emitiendo una PUT en vez de comprar una CALL, pero con el problema de que no consigo reducir el riesgo. Gráficamente:



INTRODUCCIÓN AL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL:

Conjunto de mercados medios e instituciones que conducen el ahorro de las unidades económicas con superávit hacia las unidades económicas con déficit.

Sistema financiero:

- Sistema crediticio:
 - ◆ Banco Central
 - ◆ Entidades de depósito pública(ya no existe, solo el ICO) y privadas.
 - ◆ Establecimientos financieros de crédito(EFC, antes ECAOL's)
- Sociedades de inversión colectiva. Fondos de inversión, Sociedades de inversión

mobiliaria y Sociedades de inversión inmobiliaria.

- Otros. Seguros, etc.

Lo que en estos temas se va a estudiar son las entidades de depósito:

Bancos, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito. Estos tres tipos tienen orígenes distintos, muy difícil de distinguir.

TEMA 7: El Sistema bancario español. El sistema de entidades de depósito.

Bancos, Cajas y Cooperativas de Crédito.

BANCOS.

La Ley de 1946 nos ofrece la definición de banco:

Ejerce el comercio de la banca todas aquellas personas naturales o jurídicas que con habitualidad y ánimo de lucro en forma de depósitos regulares u otros análogos, fondos que aplican por cuenta propia a operaciones activas de crédito y a otras inversiones con arreglo a las leyes y usos mercantiles, prestando además a su clientela servicios de giro, transferencia, custodia, mediación y otros propios de la comisión mercantil.

Esta definición tiene varios aspectos que han de ser comentados, así:

Las personas naturales no pueden ejercer el negocio de la banca.

El ánimo de lucro es lo que los diferencia de las Cajas y de las Cooperativas de Crédito.

El verdadero negocio de la banca es en la actualidad lo que parecía menos importante, las comisiones ,....

Proceso de creación de un banco:

El órgano competente para la creación de un banco es el Ministerio de Economía y Hacienda, asesorado por la Dirección del Tesoro y Política Financiera.

Proceso:

Mandar un informe al MEH con:

- Los estatutos del banco.
- Relación de todos los miembros que participan en su capital social(accionistas), haciendo especial mención(C.V., estudios, capacidad,...) a todos aquellos que vayan a tener una participación significativa(por encima del 5%).
- Relación de todos los miembros que vayan a componer los órganos de gobierno del banco(no necesariamente accionistas)
- Informe detallado de todas las personas que vayan a formar parte del primer consejo de administración, especificando cual ha sido su trayectoria profesional.
- Justificante de haber ingresado al menos el 20% del capital social previsto en el Banco de España.
- Programa de actividades. A que se va a dedicar principalmente ese banco y como lo va a ejecutar

La DGTPF tiene 6 meses para pronunciarse desde que se le entrega el informe o desde que se entrega la información complementaria que se pueda requerir. En todo caso no pueden transcurrir mas de 12 meses. En este caso el silencio administrativo se entiende como denegación.

Requisitos:

- Sociedad anónima constituida por el método de fundación simultanea.
- Capital social mínimo de 3000 millones de pesetas, que tiene que estar en acciones nominativas y completamente desembolsado en el momento de su fundación.
- Todos los miembros del Consejo de Administración han de tener una conocida capacidad profesional y gozar de prestigio en el ámbito financiero. Este requisito es solo para autorizar la creación de un banco a quién el ministerio quiera.
- Ningún fundador puede tener privilegios como las acciones del fundador(se reserva el 10% de los beneficios durante los tres primeros años)
- Dedicación exclusiva a la actividad bancaria.

Restricciones:

- Dividendos. Un banco no puede repartir dividendos durante los tres primeros años, mandando todo su

beneficio(si lo hubiera) a reservas voluntarias. Si se quisiera repartir dividendos habría que pedir un permiso especial al Banco de España.

- No se pueden llevar a cabo operaciones de crédito durante los primeros 5 años de vida ni a favor de sus consejeros, ni a favor de sus accionistas significativos, ni a empresas que tengan un control superior al 15%, ni de forma directa, ni de forma indirecta(a la mujer, hijos,...). Tampoco se pueden realizar operaciones de aval.
- Durante 5 años no se puede hacer ninguna transmisión intervivos(no se pueden intercambiar acciones durante 5 años), teniendo que estar permitido por el Banco de España.

Clasificación:

Según el capital:

- Banca pública. En España sólo queda el ICO que tampoco es un banco tal, ya que se dedica a financiar grandes infraestructuras.
- Banca privada. Es la que vamos a estudiar.

Otra clasificación:

- Banca comercial. Atiende a pequeños inversores.
- Banca industrial. Atiende a grandes empresas. Participa en la vida industrial del país.

En todo el mundo existe esta clasificación menos en España, donde toda la banca se dedica a todo. Lo que se consigue con esta separación es una mayor especialización(hay bancos que sólo se dedican a financiar empresas de electrónica, etc). En España el nivel de especialización es bajísimo.

Organismos bancarios principales:

- Fondo de Garantía de Depósito(FGD):

Constituido en 1977, se crea para compensar a los clientes de un banco si este quiebra.

En el año 1977 se empezó con medio millón por la totalidad de los depósitos y por depositante y se fue incrementando hasta ahora que está en 20000€. Si se tiene menos de 20000€ el FGD te da todo lo que tenías, si tienes mas el FGD solo te da 20000€.

El FGD ha pasado de ser una simple garantía ha ser ya un organismo que actúa cada vez que intuye una crisis bancaria.

Funcionamiento:

Órganos de gobierno:

_Comisión gestora: Compuesta por 8 miembros, 4 representantes del Banco España y 4 representantes de las entidades de depósito. Ellos son los que toman todas las decisiones correspondientes al FGD.

Financiación:

En la actualidad consiste en que al final del ejercicio las entidades de depósito deben ingresar una cantidad en función del dinero que tienen en sus depósitos, que consistirá en un porcentaje que en el caso de los bancos será del dos por mil. Las cantidades aportadas por los bancos suponen dos tercios del FGD, el tercio restante lo pone el Banco de España. Ese dos por mil es flexible, así el FGD puede solicitarles mas o incluso no pedir

nada.

Depósitos:

El FGD no cubre depósitos interbancarios, depósitos con las administraciones públicas, depósitos de empresas del grupo(del banco), ni cuentas de accionistas con participaciones significativas. Estos depósitos no los cubre pero tampoco entran el cálculo del dos por mil que tienen que depositar en el FGD. Tampoco se cubren pero si entran en ese dos por mil, aquellos depósitos que se estime se utilizan para el blanqueo de capitales, ni los depósitos de las personas que se estime que hayan influido en la situación del banco. Lo que si se exige es que haya una sentencia judicial.

Forma de actuación:

Cuando el FGD percibe que el banco está en crisis(quiebra(capital social menor que las deudas), suspensión de pagos, depósitos vencidos y no entregados):

- Lo primero que se pide es una ampliación de capital(para aumentar el activo circulante) dirigida a los antiguos accionistas. Si estos no acudieran se dirigiría a terceros.
- Si la ampliación no se consigue, el FGD pide reducir el capital social para pagar las deudas y a partir de ahí hacer una ampliación de capital(operación acordeón) que suscribe el propio FGD. Esto tiene que aprobarlo la JG de accionistas. Si la JG dice que no, se deja al banco en esa situación y se pagarían los depósitos en base a los niveles acordados. Si la JG dice que si se lleva a cabo esa operación y a partir de ahí el FGD controlaría el banco y sería su gestor hasta su saneamiento. Una vez saneado el banco, el FGD se desharía de él a través de una subasta pública.

Esta segunda forma de actuación fue la que siguió con Banesto, pero todavía no actuado de una misma manera dos veces.

El FGD está mal definido según los banqueros:

- Ilógica forma de financiación, ya que si es al BE al que le interese que un banco no quiebre, que ponga todo el dinero el. No tiene porque un banco financiar la quiebra de otro.
- Los bancos pueden aprovecharse de eso corriendo mas riesgos. Así pueden conceder créditos con mucho riesgo a un alto T/i ya que si se lo devuelven gana mas y si no se lo devuelven lo paga el FGD. Lo lógico sería que el porcentaje de participación en el FGD fuese según el riesgo que corren los bancos. El problema es que si el porcentaje de participación fuese en función del riesgo, el dinero a recaudar sería menor, lo que no le interesa al BE.

- Asociación Española de la Banca(AEB):

Patronal del sector bancario. Agrupa a todos los bancos y también pueden participar sociedades e instituciones que lo soliciten, ya que sus decisiones afectan a otras sociedades o instituciones.

La patronal de las cajas es la CECA y la de las cooperativas la UNACC.

Funciones principales: negociación del convenio colectivo con los trabajadores, condiciones de regulación que impone el BE(coeficiente de solvencia, de riesgo,....)

Regulación de los bancos(en general todas las entidades de depósito):

Por ser un sector estratégico, se le obliga a cumplir una serie de medidas para que no cunda el pánico en caso de crisis.

- Coeficiente de solvencia.

Hasta 1985 se utilizó este:

El problema era que no tenía en cuenta el riesgo, y se empezó a usar este:

Ponderado en función del riesgo.

El BE exige que ese coeficiente sea mayor del 8%.

Ponderación de los activos:

_ =0. Préstamos y créditos concedidos a la Administración Central y a

organismos vinculados. También se considera coeficiente cero los

concedidos a los países de la UE y a las Administraciones Autonómicas,

siempre que estén autorizados por el BE.

_ =0.2. Todos los préstamos o créditos con las Administraciones Autonómicas, sin

autorización del BE, préstamos y créditos a las Administraciones Locales (New York última ciudad en quebrar, no pudo devolver la deuda hace 5 años), préstamos concedidos al Banco Europeo de Inversiones(BEI)

_ =0.5. Créditos con garantía real(hipotecas).

_ =1. Todos los demás.

Si no se cumple el coeficiente de solvencia en mas del 20%, el banco no puede

repartir dividendos de ningún tipo, destinando todo el beneficio a reservas. Si el incumplimiento es menor del 20% la política de dividendos ha de estar autorizada por el BE, pero se plantea que al menos el 50% del beneficio sea destinado a reservas.

Ej) Una entidad de crédito presenta el siguiente activo:

Deudas frente a la Admón.. Central = 10000 millones

Deuda emitida por CCAA = 5000 millones(suponemos no autorizada)

Deuda créditos personales = 5000 millones

Total =20000 millones

Calcular el nivel de fondos propios que necesita el banco.

. Muy poco ya que el CS mínimo es 3000 millones, por lo que

es un banco muy conservador.

El problema es encasillar cada préstamo en cada coeficiente, que fue lo que le pasó

a Banesto.

- Coeficiente de límite a los grandes riesgos.

Concentración de riesgos de un banco sobre una única persona física o jurídica. No es lo mismo prestar 5000 millones a una persona que 50 millones a 100 personas.

Se define como un gran riesgo cuando la deuda contratada con la entidad de depósito supera el 10% de los recursos propios de la entidad. Existen dos límites:

_Límite individual. Ninguna entidad puede conceder créditos por encima del 25% de los recursos propios o por encima del 20% si se trata de una empresa del grupo.

_Límite conjunto. Los grandes riesgos de un banco no pueden sobrepasar el 80% de los recursos propios.

Ej) Un banco mantiene un volumen medio de recursos propios de 4000 millones y tiene concedido los siguientes préstamos:

Empresa:

W 800 millones

X 950

Y 990

Z 1100

30 distintos 30x500 millones

V(control) 900 millones

Total 19740 millones

¿Cumple la normativa de grandes riesgos?, ¿qué podría hacer si no la cumple?

Grandes riesgos: $10\% \times 4000 \text{ millones} = 400 \text{ millones}$. Lo superan ampliamente.

_Límite individual: $25\% \times 4000 \text{ millones} = 1000 \text{ millones}$. Ninguna entidad podrá conseguir del banco una cantidad superior a 1000 millones. Esto lo incumple Z.

Si existe relación de control $20\% \times 4000 \text{ millones} = 800 \text{ millones}$. V no lo cumple.

_Límite conjunto: $80\% \times 4000 \text{ millones} = 3200 \text{ millones}$. Si se cumple.

Posibilidades para poder conceder los préstamos a Z y V:

_Ampliar capital en 500 millones:

$4500 \times 25\% = 1125 \text{ millones}$.

$4500 \times 20\% = 900$ millones

_Créditos participativos:

Crédito por el que por su cuantía participan varias entidades de crédito.

A estos créditos también se les llama lápidas mortuorias por la forma que tiene:

TOMBSTONE

BBVA(Entidad gestora) A

50% 100%

Otras entidades B C

Emp. A dueña del 50% de B y del 100% de C.

Si un banco presta 500 millones a cada una, en realidad está prestando 1250 millones a A.

- Coeficiente legal de caja.

Trata de garantizar la liquidez. Se les obliga a mantener líquido una determinada cantidad de dinero sobre el total de los recursos captados. Antes esto era un instrumento de política monetaria, a través de la oferta monetaria(aumenta la inflación, aumentan el coeficiente legal de caja, disminuye la oferta monetaria y disminuye la inflación).

Activo Pasivo

Liquidez c/c

Créditos c/ah

Préstamos IPF

Consumo. Si aumenta la liquidez disminuye la parte de créditos y préstamos

Ahora el instrumento que se usa es el T/i. Si aumenta la inflación, hay que disminuir la oferta monetaria, para lo que se aumenta el T/i, disminuyendo así los créditos y préstamos al consumo. El problema es que disminuyen también los créditos a la producción.

El banco ha de ingresar dinero en una cuenta corriente en el BE no remunerada.

Recursos captados: c/c, c/ah, IPF, cesiones temporales de activos y otros.

Coeficiente: 2%. Por Ley el BE puede modificarlo desde el 0 al 5%.

- Límite a las inversiones en inmovilizado material.

70% de los recursos propios.

En el inmovilizado material están las sucursales(clave del marketing bancario). Últimamente se tiende a

vender los banco emblemáticos, muy caros, para poder comprar sucursales en mas sitios geográficos.

- Obligación de dotar provisiones por las operaciones en divisas.

Provisiones cubiertas por recursos propios no vinculados a ningún coef. anterior.

- Limites a los repartos de beneficios.

Cuando no se cumple el coef. de solvencia, etc.

Balance:

- PASIVO.

_Capital Social.

3000 millones de capital social mínimo.

Acciones nominativas.

Capital totalmente desembolsado.

Límite de 10% de autocartera, 5% si cotiza en bolsa.

_Deuda subordinada

Obligaciones que no tienen prioridad en caso de liquidación. Es una deuda muy

bien remunerada, dirigida especialmente a determinados clientes. Muy importante en cajas de ahorro para obtener fondos ya que no tienen capital social por lo que no

pueden acudir a una ampliación de capital.

Pasivo típico de una entidad de depósito:

_Depósitos.

C/c.

C/ah. En 1989 el Banco Santander junta las dos y crea lo que se llamó una supercuenta, que consistía en que por encima de un determinado saldo funcionaba como una c/ah con un T/i mas alto que por debajo de ese saldo que funcionaba como una c/c. Ahora ya no funcionan porque los T/i son muy bajos. Ahora el marketing bancario va hacia los regalos(Banesto).

IPF. No se puede sacar el dinero en un determinado periodo de tiempo.

_Cédulas y bonos hipotecarios.

Deuda que tiene como garantía los préstamos hipotecarios de la entidad.

Cédulas. Garantía: todos los préstamos hipotecarios de la entidad.

Bonos: únicos préstamos hipotecarios que figuran como tal en el contrato.

Deuda destinada a un determinado tipo de clientes.

_Bonos de tesorería/caja.

Títulos emitidos a c/p o m/p por necesidades de tesorería para evitar ir al mercado interbancario que suelen estar remunerados en torno a índices(Ej rentabilidad media del IBEX en un periodo de tiempo)

- ACTIVO

- Riesgo directo. El banco asume la totalidad del riesgo de la operación(préstamo).
- Riesgo indirecto. El banco lo único que hace es avalar.

Por partidas:

- Préstamo/crédito.

Préstamo: Dispones inmediatamente de todo el dinero. T/i sobre todo el capital. Cancelas devolviendo el capital y parte de los intereses futuros.

Crédito: El dinero está a tu disposición. Un T/i sobre lo disponible y un T/i sobre lo dispuesto. Cancelación simplemente ingresando el dinero, cobrando solo el T/i sobre lo disponible.

- Descubierta c/c.

Poder sacar más dinero que el saldo disponible.

Descubierta técnica. Saldo negativo debido a las distintas fechas de valor de las operaciones.

Descubierta efectiva. Realmente dispongo de más dinero del que tengo ingresar.

En función del tipo de cuenta y del cliente se permiten mayores niveles de descubierta. En las dos se aplica un T/i limitado por Ley que nunca puede cuadruplicar el T/i legal del dinero(4.5%, o sea 17%). Cobrar una cantidad superior sería considerado usura. Al bajar los T/i y quedar fuera de la Ley, los bancos empezaron a cobrar comisiones. Estas comisiones son ilegales, ya que no se puede cobrar dos veces por una misma cosa, si se denuncia se gana.

- Factoring y descuento de efectos.

Descuento de efectos: Financiación anticipada de letras. Las letras son muy seguras

judicialmente por lo que el tipo de descuento es bastante más bajo que el del

préstamo o crédito. Financiación muy recurrida por las empresas debida a

que es bastante barata.

Factoring: Ceder toda la cartera de clientes a un banco. No solo te anticipan el

dinero sino que ellos también se encargan de cobrar. No tienen porque estar instrumentalizada la deuda en una letra. La suelen utilizar empresas medianas. Dos tipos de factoring:

_Factoring con recurso.

_Factoring sin recurso. La empresa que asume el cobro paga independientemente de que el cliente pague o no (el riesgo de insolvencia corre con ello la empresa de factoring). No se hacen responsables de los cobros de determinados clientes que están en una lista negra. El problema de esa lista negra es que aparece en ella sin preguntarte porque, y puede ser que hayas sido insolvente por un cambio de domiciliación,... . Además si el cliente de la lista negra es un cliente habitual, haber como le explicas que no le puedes financiar porque está en esa lista negra.

- Leasing.

Arrendamiento de un bien del inmovilizado material. Generalmente son bienes muy específicos para la empresa o con grado de obsolescencia tecnológica muy alto. Hay leasing con opciones de compra, sin opción de compra, ...Lo que hace la empresa de leasing es luego revender ese objeto. Es beneficioso si vas a usar mucho el bien y además fiscalmente te permite deducir hasta el doble.

- Cartera de valores.

Compra de activos financieros. Generalmente de dos tipos:

_Deuda pública. Hasta hace años era obligatorio tener un porcentaje de la cartera en deuda pública. Ahora no es obligatorio pero en algunos casos se puede obtener liquidez con la deuda pública. Normalmente cuando se hace esto el BE les penaliza. Es la última puerta para conseguir liquidez:

REPOS. Cesiones temporales de activos. Aprovechando que no existían oficinas del BE de cara al público, lo que te permitían los bancos es que en vez de comprar una letra la alquilabas, el banco te presta la letra, esta a su nombre, te da los intereses menos una comisión. La usan mucho las empresas para invertir los excesos de tesorería (Ej cuando una empresa está a punto de pagar los salarios). Esto era ventajoso cuando los T/i eran muy altos. Eran inversiones de pocos días. Los REPOS pasaron de moda cuando llegaron los FIAMM, en los que puedes manejar un poco el riesgo. Además el BE ahora tiene oficinas e internet y además los T/i son muy bajos.

_Cartera industrial. En España no hay banca industrial desde la transición. Los bancos se dan cuenta del negocio que es controlar las empresas. Todas las grandes empresas están controladas por bancos. Esto añade un riesgo especial a los bancos, ya que están expuestos a los ciclos económicos de la economía, lo que hace que cuando hay un pequeño bache en la economía, en los beneficios haya un bache mayor. Si la economía va mal, aparecerán impagados, aparecerán a devaluarse las acciones en la bolsa, lo que afectará a los bancos por las dos vertientes. Por esto se exige a los bancos que hagan provisiones por si las acciones bajan.

Cada vez mas el negocio de la banca va por LOS SERVICIOS:

_Medios de pagos.

Tarjetas: Tres tipos:

1. De pago: Dos tipos:

Inmediato.

Diferido. Se quejan los bancos de competencia desleal. (Asturtiendas)

2. De crédito.

3.Monedero.

_Asesoramiento financiero.

_Domiciliación de cobros/pagos.

_Asesoramiento sobre negocios y clientes.

Los bancos tienen una gran información sobre sectores, morosidad, ratios, etc. por lo que al pedir un préstamo para un negocio el banco te puede decir que clientes son morosos, si el negocio tiene futuro, etc..
Asesoramiento un tanto interesado.

_Otros.

Caeros automáticos, etc.

NO ES MATERIA DE EXAMEN

CRISIS BANCARIA EN ESPAÑA A PRINCIPIOS DE LOS 80

Se juntaron básicamente 3 factores:

- Problema en el entorno económico.

_Caída de la rentabilidad de los negocios. En los años 70 la rentabilidad media en España era del 15%, en los años 80 cae al 6.5%.

_Aumenta la inflación.

_Aumenta la morosidad como consecuencia de los dos anteriores factores(Indicador del agotamiento de un ciclo económico.

Estos factores aún siendo muy importantes no tienen porque ser decisivos.

- Actuación de los banqueros.

A este entorno se le une la actuación de los banqueros:

_La banca industrial es la primera que se resiente, ya que cae la rentabilidad de las

empresas. Así cuando empresa con el respaldo de un banco quebraba, se le exigía al banco mantenerla a flote por presión social.

_La banca asumió demasiadas operaciones de riesgo con empresas del grupo. Si se tiene acciones de una empresa que va mal, las acciones que posee el banco van mal y si encima le presta dinero a esa empresa aumenta todavía más el riesgo.

_Los banqueros no eran profesionales de la banca. Ruiz Mateos con el exceso de liquidez de sus empresas creó bancos para financiarlas.

- Falta de política preventiva.

El FGD(1977) estaba dando sus primeros pasos. Tampoco había los coeficientes de ahora. Se estaba viendo el deterioro de los bancos pero no se hacía nada. Todo ello agravado con la guerra de sucursales y el boom inmobiliario, ya que si cae ese boom inmobiliario, las sucursales valen mucho menos, y disminuye el valor del inmovilizado material de los bancos.

En esta crisis quiebran aproximadamente 50 bancos de los cuales aproximadamente 12 eran de RUMASA.

Cuenta de resultados

Similar a la de una empresa, pero con ciertas peculiaridades.

+ Ingresos financieros(intereses de préstamos/créditos)

–Gastos financieros(intereses c/c, c/ah, IPF)

Margen de intermediación o Margen financiero!(este resultado ha bajado mucho en los

+ Comisiones(gran B° de los bancos)!! últimos años debido a la bajada de los t/i)

+/- Resultados de operaciones con deuda!(en los últimos años es mas positivo por la

bajada de los t/i(si tienes contratada deuda al 8

y bajan los tipos al 4 ganas un 4%))

Margen ordinario!

– Costes de explotación:

Administración

Amortizaciones(! de las sucursales)

Sueldos y salarios(! prejubilaciones y ! empleados por sucursal)

Margen de explotación !

– Dotaciones por insolvencia(depnde fundamentalmente de la insolvencia que en los últimos años ha disminuido)

– Dotaciones por depreciación de la cartera de valores(sin grandes problemas por la subida de la bolsa)

+/- Resultados extraordinarios!! (casi todo estos B° son por la venta de valores, Ej HC)

BAT

– Impuestos

B° Neto!

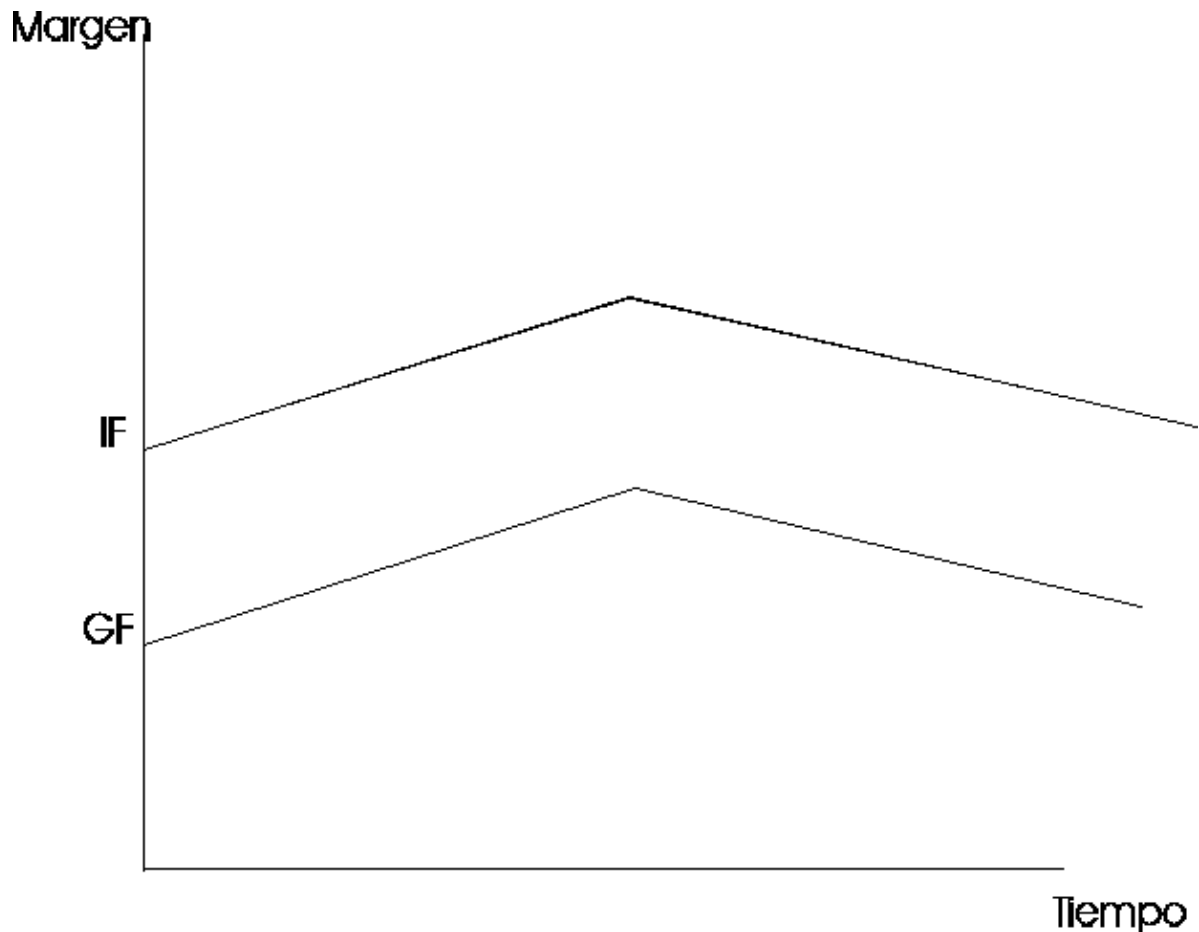
La concentración de riesgos en la cuenta de resultados es muy grande. Ahora les va bien, pero rápidamente les puede ir mal.

Políticas que pueden llevar a cabo las entidades de depósito para mejorar el margen de intermediación.

Hasta hace años las entidades de depósito tenían poco margen para mejorar este margen.

Margen de intermediación = Ingresos financieros – gastos financieros

(préstamos) (IPF) Variables

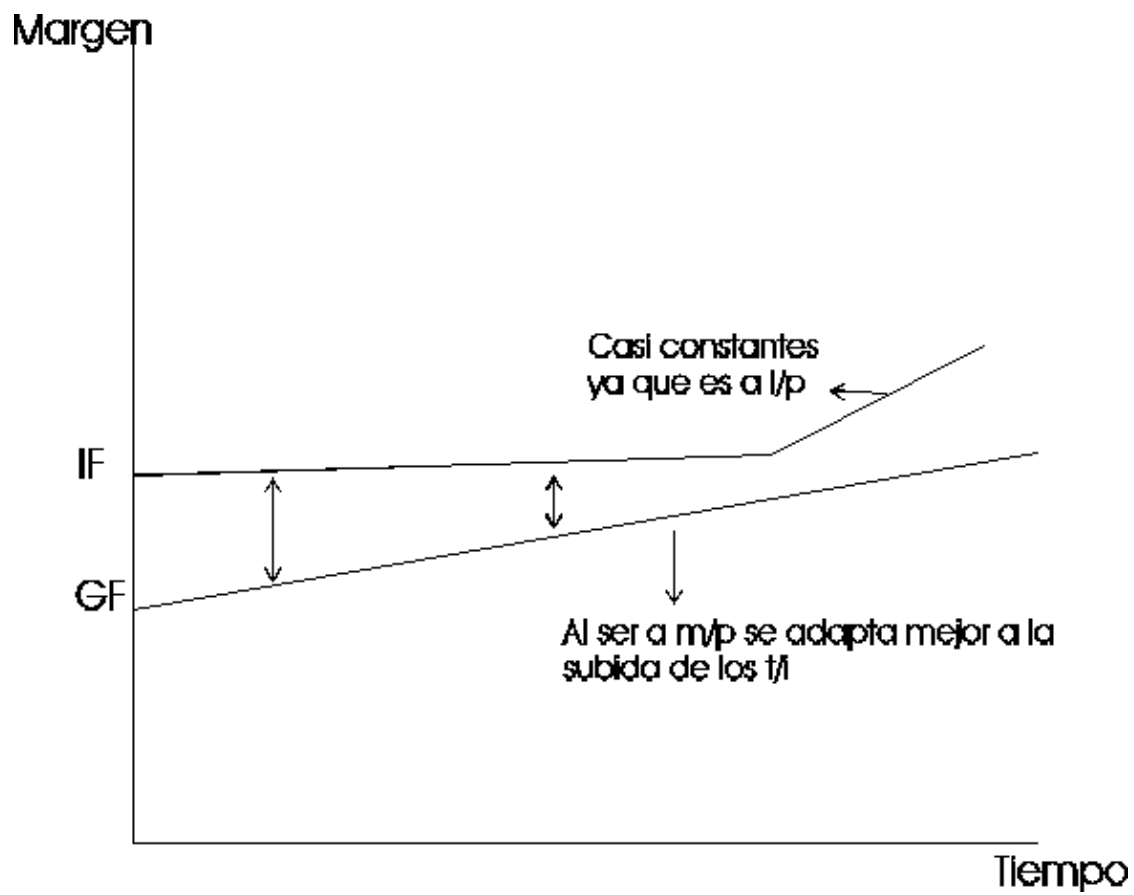


Ahora se han puesto de moda los t/i variables, lo que modifica algo el margen de intermediación, por lo que hay que hacer un mayor estudio de ese margen:

Ingresos financieros: préstamos(hipotecas), créditos a L/p(+ 10 años)

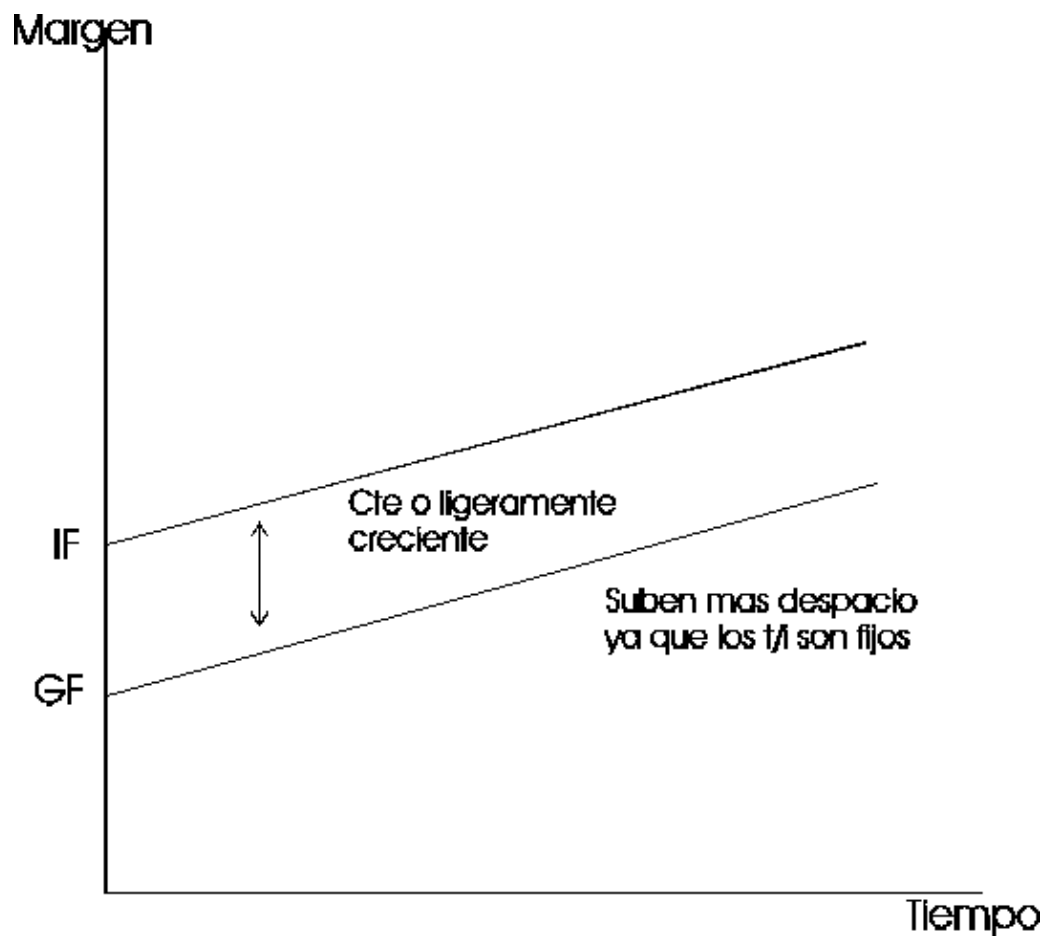
Gastos financieros: Depósitos(IPF, nunca son a tan L/p, mas bien a M/p)

Si los t/i suben:



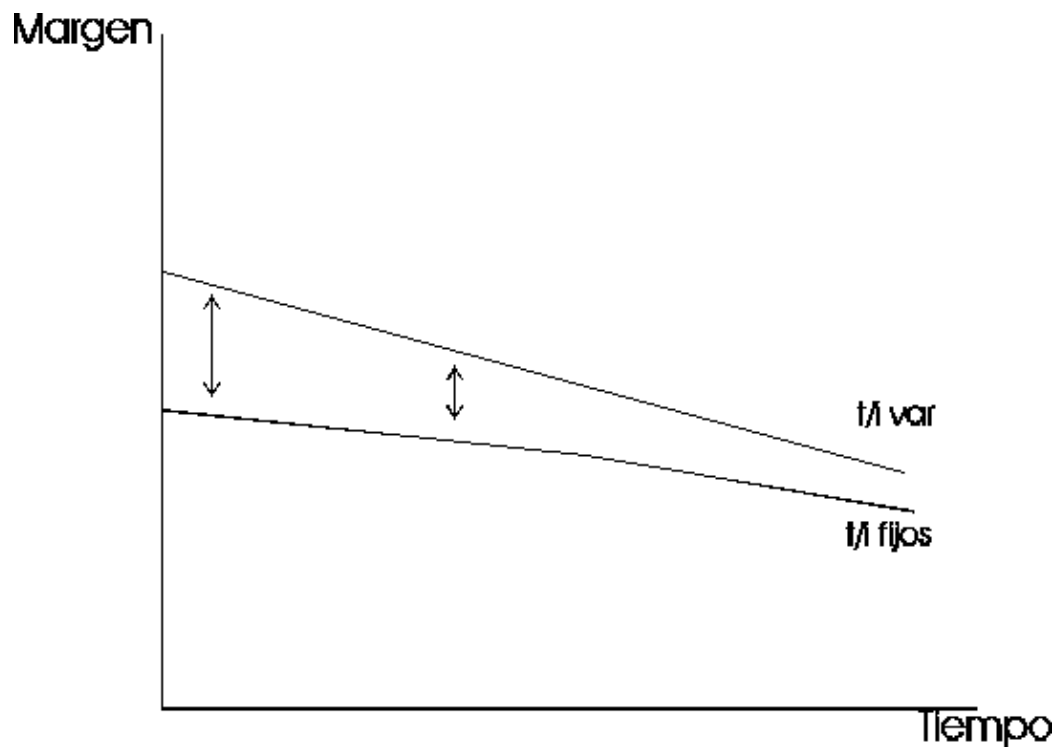
Para evitar esa reducción de beneficios los bancos usan un t/i variable.

T/i suben pero con T/i variables para los ingresos financieros:



El riesgo para el banco es que se equivoque y bajen los t/i :

Bajan los t/i , con t/i variables para préstamos y t/i fijo para IPF



CAJAS DE AHORRO

Son una fundación. Surgen con el capitalismo en el centro de Europa a mediados del siglo XVIII para evitar las desigualdades que traía el capitalismo. Constituyeron el heredero natural de los montes de piedad. En España no aparecen hasta mediados de siglo XIX. Siempre nacen sin ánimo de lucro y con capital privado (se decía que eran un lavado de conciencia de los ricos). Este origen es muy importante a la hora de competir o negociar.

En España tienen un gran impulso con las dos repúblicas y al final de los años 60 con la entrada de España en el mercado común. Existe mucha controversia sobre a lo que se deben dedicar las cajas de ahorro, que es a lo que más han de mirar, la vertiente financiera o la vertiente benéfico social:

Vertiente financiera:

Para crear una caja de ahorro debes demostrar que mejorará la economía en la zona.

Además en este aspecto financiero deben competir por los recursos con los bancos.

Vertiente benéfico social:

Las cajas de ahorro no reparten dividendos, lo que pueden hacer con los beneficios es, destinarlo a reservas y a una obra social en investigación, sanidad o cultura.

Ahora lo que más prima es la vertiente financiera, ya que lo primero a lo que se destina el beneficio es a reservas y lo que sobra se destina a la obra benéfico social.

Los fundadores ponen un dinero para el capital social que luego va aumentando por las reservas. Como no se puede ampliar capital (no tienen), se puede captar dinero mediante cuotas participativas a las cuales sí se les permite repartir dividendos, aunque todavía ninguna caja de ahorro ha emitido esas cuotas ya que entonces si que sería igual que un banco, se privatizaría.

Organos de gobierno

ASAMBLEA

Formación:

- Impositores: 44%. Personas que depositan sus ahorros en la entidad
- Corporaciones locales donde la entidad tiene sedes: 40%. Le da cierto carácter público.
- Fundadores: 11%
- Trabajadores: 5%

Nombramiento:

- Impositores: Por sorteo se decide cuales son las personas que van a acceder a la asamblea.
- Corporaciones locales. El ayuntamiento por designación directa.
- Fundadores: Personas que pusieron el capital.
- Trabajadores: Sus representantes legales.

Una asamblea ha de tener entre 60–160 miembros.

Funciones:

- Elaborar estatutos
- Aprobar cuentas
- Marcar las directrices que van a seguir la caja de ahorro a lo largo de su trayectoria.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Formación. Los 4 bloques en la misma proporción. El número de representantes está entre 13 y 17 personas.

Funciones. Gestionar la obra benéfica social y administrar y gestionar toda la actividad de la empresa.

COMISIÓN DE CONTROL

Un representante de cada bloque.

Funciones. Censores de cuentas, informar al Banco España sobre alguna irregularidad y vigilar la ejecución de los órganos de gobierno.

El problema de la caja es que está demasiado politizada, como las corporaciones y los fundadores son de distintos partidos políticos nunca hay consensos y al final mandan los impositores.

DIRECTOR GENERAL

Escogido por el consejo de administración y ratificado por la asamblea. Persona que ostenta la representación pública de la entidad. Dedicación exclusiva. Ha de dejar el cargo tras dos mandatos o a los 65 años.

Creación de una caja.

Los procedimientos son similares al del un banco, con alguna diferencia:

- El informe al Ministerio de Economía y Hacienda debe incorporar además un informe acerca de cómo puede mejorar la economía de la zona la implantación de una caja de ahorro.
- Se debe establecer un plan de viabilidad. A que se va a dedicar la caja de ahorro.
- Programa de actividades, especificando que tipo de obra benéfica social se va a perseguir.
- No existe capital social, lo que existe es un fondo de dotación que es aportado por los fundadores. La cuantía de este fondo está escalonado en función de la zona donde se va a establecer la caja. Así para mas de dos millones de habitantes(el máximo) se pide un fondo de 750 millones de pesetas. El mínimo es para municipios de menos de 100000 habitantes y la cuantía es de 150 millones de pesetas.
- Restricciones. Durante los dos primeros solo pueden tener una oficina y durante los tres primeros años no pueden hacer operaciones en divisas.

Organismos que agrupan a las cajas de ahorro.

CECA. Confederación Española de Cajas de Ahorro.

La característica especial respecto a la AEB es que la CECA es también una caja de ahorro.

Representa a las cajas frente a los poderes públicos, frente a los trabajadores, frente al organismo que representa a las cajas del mundo.

Funciona como motor del desarrollo tecnológico de las cajas. Facilita todos los adelantos técnicos a las cajas, así todas las tarjetas de las cajas valen para cualquier caja. Todas las operaciones de los cajeros las operaciones en divisas están centralizadas a través de la CECA, por esta razón se convirtió en una caja mas.

En la CECA están representadas todas las cajas de ahorro en función de su tamaño y oscila entre 1 y 15 votos por caja.

La CECA tiene los mismos órganos de gobierno que una caja normal.

La razón porque las cajas tienen en general un menor adelanto tecnológico es porque tienen una clientela de mayor edad cautiva de hace muchos años, ya que antes todas las empresas públicas pagaban a sus empleados a través de las cajas, por ser semipúblicas, por lo que las jubilaciones de esas personas siguen pasándose por las cajas de ahí que tengan una clientela predominantemente mayor.

COOPERATIVAS DE CRÉDITO

Si las cajas de ahorro son la evolución de los montes de piedad, las cooperativas de crédito son la evolución de los gremios.

Las primeras cajas rurales aparecen a principios del siglo XX, teniendo un gran empuje cuando acaba la Guerra Civil y a finales de los años 60 y 70.

Una cooperativa de crédito es por un lado una cooperativa y por tanto sujeta a la ley de cooperativas y dependiente del Ministerio de Trabajo y por otro lado es una entidad de depósito y por tanto dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda.

Las operaciones que pueden realizar son las mismas que una entidad de depósito, la única limitación es que el 50% de las operaciones de activo deben realizarse con sus socios, y el otro 50% con sus socios o con otras personas, lo que marca el carácter de las operaciones de crédito.

En Gijón tenemos la Caja Rural Gijonesa y sus socios son gente vinculada al campo.

Las condiciones en los créditos, en igualdad de condiciones, son mejores para los socios.

Clasificación:

- Caja rural. Ligadas al desarrollo de la economía rural de la zona.
- Cajas urbanas. Ligadas a los gremios urbanos (pesca, etc.)

En España hay 90 cooperativas de las cuales 80 son cajas rurales y 10 cajas urbanas.

Las cajas rurales son más importantes, ya que para la actividad rural si no es muy difícil conseguir financiación.

El cooperativismo surgió en los años 50 en Yugoslavia, por lo que los órganos de gobierno están un poco basados en el comunismo:

- Asamblea general.

En principio cada persona es un voto, no se pueden acaparar votos. El voto se puede delegar, pero se limita la delegación para que nadie pueda controlar la Asamblea, así una persona física no puede tener más del 2.5% de los votos y una persona jurídica más del 20%. Tiene las mismas funciones que la asamblea general de las Cajas de Ahorro.

- Comisión rectora.

Formado por aquellas personas que los socios quieran que rijan la cooperativa. Pueden ser o no socios y pueden o no estar remunerados. Al principio cuando surgen y son pequeñas pueden estar sin remunerar, ahora al ser mucho mas grandes las cooperativas se necesita gente con dedicación plena y es necesario que este remunerado.

- Comisiones ejecutivas del consejo rector.

Desarrollan aquellas actividades que les encomiende la comisión rectora.

- Director general.

Nombrado por el consejo rector y aprobado por el asamblea. Representa jurídicamente a la entidad en todas las operaciones del día a día.

Respecto a la creación y limitaciones, son iguales a las cajas de ahorro.

Particularidades de las cajas de ahorro:

- Reparto del beneficio. Establecido por ley, primero va a compensar pérdidas de años anteriores y si no las hubiera va a los siguientes apartados:
- 50% al fondo de reserva obligatorio.
- 10% a un fondo de educación y promoción.
- 40% restante se puede dedicar a un fondo de reserva voluntaria o a cualquier actividad que designe el consejo rector.
 - ♦ Ámbito territorial. No puede hacer operaciones fuera de su ámbito territorial. La Caja Rural Gijonesa no puede hacer operaciones fuera de Gijón.

Productos financieros que ofrecen los bancos. Ingeniería financiera.

SWAP

Existe un swap de t/i y un swap de divisas. Solo vamos a ver el de t/i, aunque el otro es similar.

En una entidad de crédito tienes dos posibilidades de endeudarte a un t/i fijo o a un t/i variable. Así por ejemplo dos personas con distintas posibilidades económicas acuden a su respectivos bancos a pedir un préstamo y les ofrecen:

T/i fijo T/i variable

A 6.5% MIBOR+1.5%

B 7.25% MIBOR+2%

Para que se produzca un swap, A debe preferir el t/i variable y B el t/i fijo.

A pide el t/i fijo 6.5% y B pide el t/i var. M+2% y luego lo intercambian.

Al pedir el préstamo A, B se ahorra $7.25\% - 6.5\% = 0.75\%$ ó 75 p.b. (puntos básicos).

Al pedir el préstamo B, A pierde $M + 1.5\% - M + 2\% = 0.5\%$ o 50 pb.

El resultado total es 0.75% que se gana menos 0.50% que pierden = 0.25% de B°.

Si se lo reparten al 50%, cada préstamo quedaría:

$$A: M+1.5\% - 0.125\% = M+1.375\%$$

$$B: 7.25\% - 0.125\% = 7.125\%$$

Mecánica:

Cada uno pide el préstamo en su banco y lo que hace uno de los dos es pagarle el préstamo al otro (por ejemplo B)

$$M+1.375\%$$

A 6.5% B B paga 6.5% a A

B recibe M+1.375 de A

6.5% M+2% B paga M+2% al Bco B

Total paga 7.125%

Bco A Bco B A paga 6.5% al Bco A

A recibe el 6.5% de B

A paga el M+1.375% a B (lo que le sale a pagar

Total paga M+1.375% al principio)

Esta mecánica no tiene una solución única, tiene infinitas. Otra por ejemplo sería que A pagase todo al principio, o que pagase una parte A y otra B.

Si a quisiera el t/i fijo y B el t/i variable el swap no se llevaría a cabo ya que:

A pediría el t/i variable M+1.5%, ganando B un 0.5%

B pediría el t/i fijo 7.25%, perdiendo A un 0.75%

El resultado sería 0.5% que gana B menos 0.75% que pierde A, una pérdida de 0.25%, con lo que no se llevaría a cabo el swap ya que no se va a realizar para perder dinero.

Los swap se va a llevar a cabo cuando el que tenga unos tipos peores quiera comparativamente el peor. En el ejemplo B prefería el 7.25% que comparativamente con A era peor (0.75%) que el M+2%(0.5%).

Ejercicio

T/i fijo T/i variable

A 8% M+3.5%

B 6.25% M+1.25%

Para que haya swap, el individuo A debe querer el t/i peor comparativamente con B (el t/i variable 2.25 frente al t/i fijo 1.75).

A pide t/i fijo al 8%: $6.25\% - 8\% = -1.75\%$ (175 pb)

B pide t/i var. al M+1.25%: $M+3.5\% - M+1.25\% = 2.25\%$ (225 pb)

0.5% (50 pb) de ahorro

Alternativa Alternativa

que no escojo que escojo

A la hora de repartir repartimos por ejemplo al 60–40%

60% para B: 0.3%

40% para A: 0.2%

A prefería variable: $M+3.5\% - 0.2\% = M+3.3\%$

B prefería fijo: $6.25\% - 0.3\% = 5.95\%$

Mecánica:

A paga el 8% al banco A

$M+3.3\%$ A recibe de B el 8%

A 8% B A paga a B el $M+3.3\%$

Total A paga $M+3.3\%$

8% $M+1.25\%$

B paga al banco B $M+1.25\%$

Bco A Bco B B recibe de A $M+3.3\%$

B paga a A 8%

Total B paga 5.95%

B empieza pagando todo, luego A paga a B lo que

le corresponde pagar.

No hay porque hacer dos transacciones entre A y B, se compensan:

Así A pagaría a B: $M+3.3\% - 8\% = M-4.7\%$ a no ser que el MIBOR sea menor de 4.7%, en ese caso sería B quien pagase a A.

Ejercicio

T/i fijo T/i variable

A 5.25% M+0.5%

B 5.75% M+1.25%

Intermediario financiero se lleva el 20% del ahorro.

B prefiere variable(peor comparativamente) porque piensa que el T/i va a bajar, tiene un nivel de riesgo alto. A prefiere fijo porque piensa que el T/i va a subir, tiene un nivel de riesgo bajo.

Para el intercambio B pide fijo al 5.75% y A pide variable al M+0.5%. De esta manera:

Fijo: $5.25\% - 5.75\% = -0.5\%$

Var: $M+1.25\% - M+0.5\% = 0.75\%$

Total 0.25% de ahorro. Se lo reparten así:

A(40%): 0.1%

B(40%): 0.1%

IF(20%): 0.05%

B prefería variable $M+1.25 - 0.1\% = M+0.15\%$

A prefería fijo $5.25\% - 0.1\% = 5.15\%$

Mecánica:

5.75% 5.75%

A M+1.10% IF M+1.15% B

M+0.5% 5.75%

Bco A Bco B

A paga M+0.5% al Bco A B paga el 5.75% al Bco B

A recibe del IF el M+1.10% B recibe el 5.75% del IF

A paga al IF el 5.75% B paga el M+1.15% al IF

A paga el 5.15% B paga el M+1.15%

IF recibe el 5.75% de A

IF paga el 5.75% a B

IF recibe el $M+1.15\%$ de B

IF paga el $M+1.10\%$ a A

IF recibe el 0.05%

En realidad no haría falta tantas transacciones se compensarían.

Fondos de inversión.

Para analizar el porque surgen los fondos de inversión vamos a ver un ejemplo:

Imaginemos que un individuo quiere invertir un millón de pesetas a 20 años y que ese millón le da una rentabilidad anual del 10% :

Compra acciones:

Año Acciones Beneficio

0 1.000.000 10%

1 1.100.000

Impuestos:

$1.100.000 - 18\% = 1.082.100$

2 1.170.724

..

..

..

20 4.836.656

Para diferir el pago y no tener que pagar todos los años, se crearon los fondos, donde lo que tienes son participaciones. En este caso los impuestos se pagan en el momento que se venden las participaciones.

En el mismo caso el fondo valdría al final de los 20 años:

$6.727.500 - 18\% = 5.696.550$, es decir, 859.894 pts mas.

Tipos de fondos:

◆ FIAMM.

Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario.

Se negocian los títulos mas líquidos, pagares, letras del tesoro, bonos y obligaciones. Solo invierte en moneda nacional. Tienen una duración de entre 3 y 6 meses. No están expuestos a variaciones en el T/i. Normalmente nunca bajan

◆ FIM.

Fondos de Inversión Mobiliaria.

Cualquier tipo de inversión que se considera mueble, títulos de renta fija, divisas, etc.

Dentro de los FIM hay varios tipos de fondos:

_FIM renta fija. Invierte en títulos de renta fija(97%). Tiene que tener al menos un 3% en líquido por si alguien quiere vender su participación. Tienen una duración entre 1 y 3 años. Al principio tenían una mayor duración, pero la tuvieron que bajar ante el riesgo de subidas de los t/i que hacen bajar el fondo.

_FIM renta variable. Invierte mayoritariamente en acciones.

_FIM mixtos de renta fija. 70% de renta fija y hasta un 30% de renta variable.

FIM mixtos de renta variable. 70% de renta variable y hasta un 30% de renta fija.

El problema de estos fondos es que los gestores nunca piensan que la bolsa va a bajar, por lo que mantienen constantes porcentajes.

_FIM de divisas. En yenes, acabados por la mala economía de Japón.

En dólares, estrella de los fondos este año, aparte de la rentabilidad de

los t/i americanos ganas la revalorización de la moneda.

Estos son los fondos que surgieron al principio y poco a poco se fueron completando:

FIM garantizados. Te garantizan una determinada cantidad de dinero o una revalorización (por ejemplo el X% del IBEX).

Estos fondos te ofrecen la garantía cubriéndose ellos con opciones de venta o bonos de cupón cero(bonos en los que todos los intereses se cobran al final de la del bono).

FIM sectoriales. Fondos que invierten solo en un sector. Invierten en empresas de otros países. Tienen mucho riesgo ya que como vaya mal ese sector el fondo cae.

FIM verdes/éticos. Fondos que solo invierten en empresas que o tengan relación con determinados sectores como armas, tabaco, juego, no contaminantes. En Europa tienen escaso auge no así en EEUU.

El PSOE pretendía en su momento que no se cobrasen impuestos a la hora de cambiar de fondo, por si las cosas fuesen mal el inversor no se viera atado al fondo, pero se denegó, por lo que surgieron los Fondos paraguas, que son fondos de fondos, solo invierten en otros fondos por lo que cuando quieras te puedes cambiar al fondo que quieras, el problema es que estos fondos pertenecen a una sociedad de valores y solo invierten en fondos de esa sociedad de valores.

En la misma línea aparecieron las UNIT LINK, que son seguros de vida en el que la prima se invierte en un fondo de inversión. La idea es la misma que los fondos paraguas pero en vez de hacerlo vía fondos se hace a través de un seguro de vida que además tiene bonificaciones fiscales, si tiene mas de

dos años está exento el 30% del beneficio, si tiene mas de 5 años está exento el 65% y si tiene mas de 8 años el 75%. Así siguiendo con el ejemplo anterior:

$$6.725.500 - 1.000.000(\text{que invertí}) = 5.727.500 - 75\%(\text{exento}) \times 18\%(\text{impuestos}) = 6.469.762$$

Es decir 1.633.106 pts de ahorro con respecto a las acciones y 773.212 con respecto al fondo normal.

Deuda pública.

Subasta de letras del tesoro. Se ponen precios y se va viendo la gente que quiere las letras a esos precios. Una vez que el MEH tiene la lista, fija una cantidad de títulos que va a subastar y los empieza a adjudicar empezando por el precio mayor. Al precio mayor al que se adjudican las letras se le llama precio marginal. También se calcula el precio medio ponderado sobre lo adjudicado.

Ejemplo:

Precio Volúmenes

96.5% 300.000

96.75% 250.000

97% 150.000

97.25% 50.000

% sobre el nominal.

Una vez que tiene el MEH esta lista entonces decide el número de títulos que va a subastar, por ejemplo 600.000. Empieza a adjudicar por los del precio 97.25% hasta que se acaben los títulos, así adjudicará todos los títulos a los precios 97.25%, 97%, 96.75% y 150.000 a los de precio 96.5%.

Luego se calcula el precio medio ponderado:

$$P_{me} = 96.79\%$$

Luego se calcula el tipo marginal y el tipo medio(se habla de tipos no de precios).

Tipo Mg 3.57%

Tipo Me 3.27%

Esto es lo que se llama la subasta competitiva. Existe también lo que se llama no competitiva que consiste en que una entidad va al banco solicitar letras, si ponen un precio te las otorgan al precio medio ponderado.

Precio de adjudicación:

Si el precio de petición es menor que el precio medio ponderado, te las dan al precio de petición.

Si el precio de petición es mayor que el precio medio ponderado, te las dan al precio medio ponderado.

El Banco de España con este método se dio cuenta que las letras no funcionaban, incluso algún año dejó la subasta desierta, ya que al bajar los t/i no se ganaba nada y además los bancos no las pueden vender.

Entonces el Banco de España permitió a los particulares comprar letras directamente en el Banco de España.

Por esta razón los bancos sacaron los REPOS, que es como un alquiler de letras.

Ejemplo: necesitas invertir excesos de tesorería temporales por lo que acudes al banco que te ofrece venderte una letra y recomprártela a los 20 días a unos precios pactados, por ejemplo te la vende a 97 y te la compra a 97.1754. Calculas el t/i:

3.09%

Para 20 días sí merece la pena.

Normalmente el banco te da el precio de venta y el t/i que te va a dar.

Por estas razones al BE también se le ocurrió con los bonos:

Ej: Bono con vencimiento a 3 años t/i = 4.5% y VN=1000

45 45 1045

Tipo de reinversión = 4.5% para que el t/i sea el 4.5%.

A los bancos se les obliga a que este tipo de reinversión sea cero para calcular el TAE, ya que para reinvertir los intereses no dan el mismo t/i (4.5%), lo dan menor, por eso el TAE es menor.

Como la gente no puede reinvertir los intereses al mismo t/i que el nominal, al BE se le ocurre partir los bonos:

45

1. 0 1 Le vale a alguien que tenga un plazo de inversión de un año.

45 45

2. 0 1 2 Para alguien con un plazo de inversión de 2 años.

45 45 1045

3. 0 1 2 3 Para un plazo de 3 años.

1_Precio de compra $\times (1+0.045)=45$

2_

3_

$43.062+40.207+915.73=1000$ El Estado no pierde nada.

Ahora si se da exactamente el 4.5%, ya que no hay que reinvertir nada.

A este tipo de títulos que se pagan t/i al final se les llama bonos cupón cero.

Al hacer este desglose es le llama STRIP. Estos no se negocian para particulares, sólo para intermediarios financieros.

35