



Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

## Identificación de la asignatura

<b>Asignatura</b>	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
<b>Créditos</b>	1.8 presenciales (45 horas) 4.2 presenciales (105 horas) 6 totales (150 horas).
<b>Grupo</b>	Grupo 82, 2S, GADE(Campus Extens)
<b>Período de impartición</b>	Segundo semestre
<b>Idioma de impartición</b>	Castellano

## Profesores

Profesores	Horario de atención al alumnado					
	Hora de inicio	Hora de fin	Día	Fecha inicial	Fecha final	Despacho
Roberto Pascual Gascó <a href="mailto:rpascual@uib.es">rpascual@uib.es</a>	11:30h	12:30h	Miércoles	18/02/2013	31/07/2013	Cita previa por e-mail

## Titulaciones donde se imparte la asignatura

Titulación	Carácter	Curso	Estudios
Grado en Administración de Empresas	Optativa	Cuarto curso	Grado

## Contextualización

Los mercados financieros juegan un papel crucial a la hora de entender la realidad económica nacional e internacional. La principal función de un mercado financiero es la formación de los precios de los activos financieros que en ellos se negocian, tales como acciones, bonos, activos derivados etc. Esos precios sirven de base a los diferentes agentes para la toma de decisiones de inversión y financiación. En asignaturas anteriores en el Grado de Administración y Dirección de Empresas los precios de los activos financieros venían dados. Has aprendido a aplicar técnicas a partir de series de precios (diarias, mensuales, anuales) para tomar decisiones de inversión, para valorar activos, como acciones o derivados, o como referente a la hora de tomar o valorar decisiones de inversión en la empresa. No obstante, ninguna de estas asignaturas ha entrado en los pormenores de cómo se determina el precio de cada una de las millones de transacciones que se hacen cada día en un mercado financiero. Ninguna de las asignaturas que has cursado hasta el momento ha entrado a analizar los detalles cómo se instrumenta, organiza y regula la negociación de un activo financiero.

Nos vamos a centrar en un tipo particular de mercado financiero, los mercados bursátiles. Cómo bien sabéis, en los mercados bursátiles los principales activos que se negocian son acciones, pero no son los únicos. Entre otros productos, muchos mercados financieros actualmente negocian también otros activos financieros, como los llamados ETFs (Exchange-Traded Funds) o Warrants. Aunque los productos son diferentes, las reglas que rigen la negociación día a día de estos activos en un mismo mercado son muy similares, si no idénticas en muchos casos. Esas reglas dictan quién puede negociar, cuándo se puede negociar, cuánto se puede negociar, qué tipo de órdenes se pueden introducir para comprar o para vender, cómo se ponen en contacto compradores y vendedores, cómo se determinan qué comprador o compradores negocia con qué vendedor o vendedores, quién tiene preferencia a la hora de negociar, qué información sobre el proceso de negociación está públicamente disponible y qué información no se da a conocer, etc. Para poder entender





Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

cómo se determina el precio de una transacción, es necesario conocer éstas reglas. Aunque las reglas que rigen la negociación en cada mercado son diferentes, hay una serie de reglas que son comunes y que establecen la base de esa negociación. En este curso, estudiaremos las reglas más comunes.

Seguramente has leído en la prensa o escuchado en los medios audiovisuales hablar alguna vez de especialistas, creadores de mercado, mercados electrónicos, libros de órdenes, especuladores, agentes informados, *insiders*, *dealers*, *brokers*, orden de mercado, orden limitada, orden por lo mejor, orden iceberg, volumen oculto, agresividad, algoritmos de negociación, inversores de alta frecuencia, subastas de volatilidad, límites de precios, inversor informado, horquilla de precios, profundidad, liquidez, riesgo de asimetrías de información, NASDAQ, NYSE, Euronext, MiFID, ETFs, momentum, fricciones, burbujas, comportamiento borreguil, sobre-reacción, variación mínima de precios o “tick”, impacto de precios, mercado continuo, mercado “call”, transparencia del mercado, parqué, mercado de bloques, *crossing networks*, *dark pools*, fragmentación de mercados, ... Estos conceptos y otros muchos serán analizados a lo largo de este curso.

Una parte importante del curso se dedicará a conocer el proceso de negociación de un activo financiero. Aunque activos similares de diferentes emisores (como las acciones) se negocien en un mismo mercado, en términos de sus condiciones de negociación, esos activos no son iguales. Los hay más o menos líquidos, más o menos negociados, más o menos volátiles ... Lo que no has estudiado es qué hay detrás de la liquidez, la negociación y la volatilidad de un activo. En este curso aprenderemos qué es la liquidez de un activo, quién suministra liquidez en los mercados y por qué, en qué costes incurren, qué beneficios obtienen y qué riesgos soportan. Veremos que para que un mercado funcione debe existir un equilibrio entre los que ofrecen liquidez y los que toman liquidez. En cuanto esa liquidez se rompe, se producen tensiones en el mercado. Estudiaremos también cómo la negociación funciona como un canal de transmisión de información no públicamente disponible hacia los precios. Los inversores no informados, aprenden e infieren sobre la información no pública que poseen otros inversores estudiando las características de las transacciones que se producen en el mercado.

La existencia de agentes informados genera costes de selección adversa o, si prefieres, riesgo de asimetrías de información, que pueden afectar negativamente a la provisión de liquidez. Por otro lado, tanto negociación como liquidez, influyen sobre la volatilidad, si bien por motivos diferentes. Veremos que la falta de liquidez puede generar volatilidad transitoria, no ligada a nueva información. Esta volatilidad no informativa no es deseable. Por contra, la negociación puede provocar volatilidad tanto informativa como no informativa, dependiendo de qué cause desequilibrios temporales entre compras y ventas. La volatilidad informativa puede resultar dañina para los proveedores de liquidez, pero es necesaria para garantizar unos precios eficientes. Por tanto, limitar o restringir esa volatilidad va en contra del proceso natural de formación de precios. Los mercados financieros utilizan mecanismos para controlar subidas inesperadas de la volatilidad, como los límites de precios o las paradas de negociación. Estos mecanismos, no están exentos de controversia, pues mientras algunos defienden que sirven para limitar la volatilidad no informativa, otros afirman que obstaculizan el proceso normal de negociación y de formación del precio, al frenar también la volatilidad informativa.

Al estudiar modelos de valoración de activos, como el CAPM, un supuesto habitual es asumir que no existen fricciones en los mercados. En este curso, vamos a cómo ciertas fricciones propias del proceso de negociación introducen ruido en los cambios en los precios, provocando que éstos se desvíen de su valor eficiente. Estudiaremos las implicaciones de alguna de dichas fricciones, como los cambios mínimos de precios o ticks, los costes de crear mercado (costes de selección adversa, costes operativos, costes de inventario) y veremos cómo afectan a la dinámica de precios.

En asignaturas anteriores sobre Economía Financiera se ha asumido que los agentes que negocian en los mercados financieros son racionales. Las llamadas Finanzas del Comportamiento (Behavioral Finance) rompen con este supuesto, e intentan explicar determinados fenómenos financieros a partir de la irracionalidad de ciertos inversores en el mercado. Ofreceremos en este curso una introducción a esta relativamente





Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

nueva área de las finanzas. Hablaremos de comportamiento borreguil o herding behavior, de burbujas, de momentum, de subreacción e infrareacción etc. y del impacto que estos comportamientos pueden tener sobre la liquidez, la volatilidad y la eficiencia de los precios de los activos financieros.

Finalmente, terminaremos el curso hablando de las nuevas tendencias en los mercados bursátiles del siglo XXI, marcados por un creciente volumen negociado, una mayor fragmentación de la negociación, y la aparición de un nuevo tipo de inversor que está ganando cada vez mayor peso en los mercados, los algoritmos de negociación, y dentro de ellos los llamados negociadores de alta frecuencia (high frequency traders).

Las clases prácticas consistirán en aplicar los conocimientos adquiridos a lo largo del curso a trabajar con datos de alta frecuencia, esto es, datos de negociación y cotización intradiarios proporcionados por Bolsas y Mercados Españoles (BME).

## Requisitos

---

### Recomendables

Haber cursado con éxito las siguientes asignaturas de Finanzas de los tres primeros años de GADE:

Análisis de Datos Económicos  
Introducción a los Mercados y Operaciones Financieras  
Economía Financiera  
Inversión y Financiación Empresarial  
Dirección Financiera  
Gestión de Riesgo

## Competencias

---

### Específicas

1. CE3. Aportar racionalidad al análisis y a la descripción de cualquier aspecto de la realidad económica..
2. CE4. Evaluar consecuencias de distintas alternativas de acción y seleccionar las mejores dados los objetivos..
3. CE12. Contextualizar los problemas económicos mediante la utilización de modelos formales, sabiendo incorporar a los modelos básicos extensiones o variaciones en los supuestos de partida que respeten las hipótesis básicas establecidas y siendo conscientes de su potencialidad y de sus limitaciones..
4. CE10. Derivar datos de información relevante imposible de reconocer por no profesionales de la economía..

### Genéricas

1. CG5. Analizar los problemas con razonamiento crítico, sin prejuicios, con precisión y rigor..



Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

2. CG6. Defender un punto de vista mostrando y apreciando las bases de otros puntos de vista discrepantes..

## Contenidos

### Contenidos temáticos

#### TEMA 1. ESTRUCTURAS DE NEGOCIACIÓN

- Una sesión de negociación
- Motivos para negociar
- Mercados continuos versus discretos
- Electrónicos versus no electrónicos
- Sistemas de ejecución: dirigidos por cotizaciones, dirigidos por órdenes, híbridos
- Transparencia

#### TEMA 2. TIPOS DE ÓRDENES

- Instrucciones para negociar
- Órdenes límite
- El libro de órdenes
- Prioridad precio-tiempo
- Órdenes de mercado
- Agresividad
- Impacto en precios
- Las órdenes límite vistas como opciones
- Beneficios e inconvenientes
- Condiciones especiales
- Volumen oculto y órdenes iceberg
- Otros tipos de órdenes

#### TEMA 3. LIQUIDEZ

- ¿Qué es liquidez?
- ¿Quién proporciona liquidez?
- Creadores de mercado: El especialista del NYSE
- ¿Qué determina la liquidez?
- Medidas de simples de liquidez

#### TEMA 4. REGLAS DE FORMACIÓN DE PRECIO

- Regla uniforme
- Regla discriminatoria
- Regla derivada

#### TEMA 5. FRICCIONES

- ¿Qué son las fricciones?
- Fricciones y eficiencia
- Modelo de Roll (1984)
- Costes de selección adversa
- Costes de inventario
- Variaciones mínimas de precios: decimalización

#### TEMA 6. NEGOCIACIÓN E INFORMACIÓN





Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

- Información con o sin negociación
- Horquilla realizada versus cotizada
- Impacto en precios
- Efecto tamaño
- Efecto liquidez
- Efecto frecuencia de negociación (tiempo)
- Relación volumen - volatilidad
- Desequilibrios entre compras y ventas

#### TEMA 7. VOLATILIDAD

- Volatilidad deseable versus no deseable
- Circuit breakers
- Límites de precios
- Paradas de negociación

#### TEMA 8. FINANZAS DEL COMPORTAMIENTO I

- Fundamentos

#### TEMA 9. FINANZAS DEL COMPORTAMIENTO II

- Burbujas
- Herding
- Sobre-reacción e infra-reacción
- Momentum

#### TEMA 10. LOS NUEVOS RETOS DE LOS MERCADOS BURSÁTILES

- Fragmentación de mercados
- Algorithmic trading
- High frequency trading

## Metodología docente

### Actividades de trabajo presencial

Modalidad	Nombre	Tip. agr.	Descripción
Clases teóricas	CLASES MAGISTRALES	Grupo grande (G)	El profesor expondrá los fundamentos teóricos de la materia. Al mismo tiempo, realizará ejemplos prácticos para la correcta comprensión de los contenidos teóricos. En cada tema, el alumno dispondrá de información sobre el material que tendrá que utilizar para preparar de forma autónoma los contenidos. Se promoverá la participación activa del alumno.
Clases prácticas	CLASES PRÁCTICAS	Grupo mediano (M)	Se realizarán prácticas en las salas de ordenadores para aplicar los conocimientos adquiridos a lo largo del curso a datos financieros reales. Los conocimientos adquiridos en estas sesiones pueden exigirse a la hora de resolver algunos de los "Ejercicios Propuestos" del curso (ver actividades de trabajo no presencial).  Mediante el uso de método de resolución de ejercicios y problemas, el alumno pondrá en práctica los conocimientos adquiridos en las clases teóricas. Se promoverá la participación activa del alumno.



Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

Modalidad	Nombre	Tip. agr.	Descripción
Evaluación	Examen final	Grupo grande (G)	Se realizará un examen global correspondiente a la convocatoria oficial y un examen global correspondiente al período de recuperación. Ambos abarcarán la totalidad del temario de la asignatura. Para poder superar la asignatura es necesario obtener al menos 5 puntos sobre 10 en estos exámenes.
Evaluación	Examen parcial	Grupo mediano (M)	Se realizará un examen parcial que abarcará los contenidos de los cinco primeros temas del curso.
Evaluación	Examen práctico	Grupo mediano (M)	Al finalizar los Temas 3 y 10 los alumnos tendrán que resolver en clase o en el aula informática en un tiempo limitado ejercicios similares a los vistos en las clases prácticas, por grupos o individualmente, según el contenido de la prueba.

### Actividades de trabajo no presencial

Modalidad	Nombre	Descripción
Estudio y trabajo autónomo individual	ESTUDIO DE LA MATERIA	Se valora el tiempo necesario de estudio individual de la materia
Estudio y trabajo autónomo individual o en grupo	Ejercicios propuestos	Los alumnos tendrán un conjunto de ejercicios a resolver en grupo al final de aquellos temas de carácter eminentemente práctico. Los alumnos autoevaluarán su desempeño en la resolución de los ejercicios propuestos.

### Riesgos específicos y medidas de protección

Las actividades de aprendizaje de esta asignatura no conllevan riesgos específicos para la seguridad y salud del alumnado y, por tanto, no es necesario adoptar medidas de protección especiales.

### Estimación del volumen de trabajo

Modalidad	Nombre	Horas	ECTS	%
<b>Actividades de trabajo presencial</b>		<b>45</b>	<b>1.8</b>	<b>30</b>
Clases teóricas	CLASES MAGISTRALES	21	0.84	14
Clases prácticas	CLASES PRÁCTICAS	18	0.72	12
Evaluación	Examen final	2	0.08	1.33
Evaluación	Examen parcial	1	0.04	0.67
Evaluación	Examen práctico	3	0.12	2
<b>Actividades de trabajo no presencial</b>		<b>105</b>	<b>4.2</b>	<b>70</b>
Estudio y trabajo autónomo individual	ESTUDIO DE LA MATERIA	55	2.2	36.67
Estudio y trabajo autónomo individual o en grupo	Ejercicios propuestos	50	2	33.33
<b>Total</b>		<b>150</b>	<b>6</b>	<b>100</b>



Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

Al inicio del semestre estará a disposición de los estudiantes el cronograma de la asignatura a través de la plataforma UIBdigital. Este cronograma incluirá al menos las fechas en las que se realizarán las pruebas de evaluación continua y las fechas de entrega de los trabajos. Asimismo, el profesor o la profesora informará a los estudiantes si el plan de trabajo de la asignatura se realizará a través del cronograma o mediante otra vía, incluida la plataforma Campus Extens.

## Evaluación del aprendizaje del estudiante

### Examen final

Modalidad	Evaluación
Técnica	Pruebas objetivas ( <b>Recuperable</b> )
Descripción	Se realizará un examen global correspondiente a la convocatoria oficial y un examen global correspondiente al período de recuperación. Ambos abarcarán la totalidad del temario de la asignatura. Para poder superar la asignatura es necesario obtener al menos 5 puntos sobre 10 en estos exámenes.
Criterios de evaluación	Conocimiento teórico y capacidad de resolución de problemas.

Porcentaje de la calificación final: 50% para el itinerario A

### Examen parcial

Modalidad	Evaluación
Técnica	Pruebas objetivas ( <b>No recuperable</b> )
Descripción	Se realizará un examen parcial que abarcará los contenidos de los cinco primeros temas del curso.
Criterios de evaluación	Conocimiento teórico y capacidad de resolución de problemas.

Porcentaje de la calificación final: 30% para el itinerario A

### Examen práctico

Modalidad	Evaluación
Técnica	Pruebas objetivas ( <b>No recuperable</b> )
Descripción	Al finalizar los Temas 3 y 10 los alumnos tendrán que resolver en clase o en el aula informática en un tiempo limitado ejercicios similares a los vistos en las clases prácticas, por grupos o individualmente, según el contenido de la prueba.
Criterios de evaluación	Capacidad de resolución de problemas, capacidad de trabajo en grupo, claridad de exposición.

Porcentaje de la calificación final: 20% para el itinerario A

## Recursos, bibliografía y documentación complementaria

### Bibliografía básica

Harris, Larry, 2003, *Trading and Exchanges*, Oxford University Press.  
Forbes, William, 2009, *Behavioral Finance*, John Wiley & Sons.

### Bibliografía complementaria





---

Año académico	2012-13
Asignatura	21228 - Mercados Financieros Bursátiles
Grupo	Grupo 82, 2S, GADE
Guía docente	A
Idioma	Castellano

- Se especificará en el material de cada tema.

#### **Otros recursos**

---

- Transparencias de cada tema.
- Ejercicios propuestos.
- Solución a los ejercicios propuestos.
- Material complementario (lecturas).
- Datos reales intradiarios de negociación y cotización de BME.

