El curso para el parcial (todo menos banca)

Análisis de Servicios Financieros (E2BA) · Curso 2026-27 · Examen parcial del 29 de octubre de 2026

Prof. Luis Garvía

Cómo usar este documento

La asignatura, para el parcial, cabe en **dos documentos**:

1. **Banca para el parcial**, que ya tenéis.
2. **Este**, que recoge todo lo demás que hemos visto desde el 3 de septiembre: qué son las finanzas, el mapa del sistema y sus supervisores, el sector público, los bancos centrales y el dinero, la política monetaria y su historia, los instrumentos financieros, los derivados y la inversión colectiva.

Sigue la lista de 38 conceptos que se os envió. Los que se tratan aquí son:

- 1 · Sistema financiero (banca, mercados y seguros)
- 4 · CNMV
- 5 · DGSFP
- 6 · Políticas monetarias y bancos centrales (BCE, Reserva Federal)
- 7 · Base monetaria (M0)
- 8 · Agregados monetarios (M1, M2, M3)
- 13 · Inflación de demanda frente a inflación de oferta
- 14 · Quantitative Easing (QE) e inyecciones de liquidez
- 15 · Renta fija y la ley inversa entre tipos y precio de los bonos
- 16 · Bonos cupón cero
- 17 · Curva de tipos de interés
- 18 · Renta variable: mercado primario (IPO) y secundario
- 19 · Derivados (forwards, futuros, opciones, swaps)
- 20 · Mercados OTC
- 21 · Trinomio financiero
- 22 · Contabilidad frente a finanzas
- 23 · Inversión individual frente a colectiva
- 24 · Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)
- 25 · Fondos de inversión (gestora y depositaria)
- 26 · Folleto informativo y KIID/KID
- 27 · Valor liquidativo y participaciones
- 28 · ETF
- 29 · SICAV
- 30 · SOCIMI
- 31 · Private equity y venture capital
- 33 · Presupuesto público, déficit y deuda
- 34 · Magnitudes stock frente a flujo (PIB)
- 36 · Las cuatro clases de activos financieros

Los diez restantes (2, 3, 9, 10, 11, 12, 32, 35, 37 y 38) están en el documento de **banca**. Cuando aquí se cruzan con uno de ellos, os remito allí en lugar de repetirlo.

Al final de cada capítulo tienes el **chunk**: la frase corta que activa todo lo demás. Al final del documento hay una tabla con todos los chunks, los errores que no queremos ver y preguntas de práctica con respuesta modelo.

> **La idea que lo une todo:** el sistema financiero es un sistema de confianza. El dinero, un bono, un fondo o un supervisor son, cada uno a su manera, formas de fabricarla.
>
> **Regla del examen:** entra la lista de 38 conceptos y **nada más**. Lo que no está en la lista no se pregunta.

1. ¿Qué son las finanzas? (conceptos 22 y 21)

1.1. Economía frente a finanzas

Cuando en clase os pedí palabras asociadas a las finanzas salieron dinero, inversión, ahorro, rentabilidad, capital, mercados, valoración, patrimonio y riesgo. Todas tienen que ver, pero ninguna es la definición.

- La **economía** estudia cómo asignar recursos escasos para satisfacer necesidades.
- Las **finanzas** gestionan recursos y compromisos **a lo largo del tiempo**, cuando **el futuro es incierto**.

> **Las finanzas gestionan un futuro incierto.**

No sabemos qué va a pasar mañana, pero podemos construir escenarios, asignarles probabilidades y decidir hoy para estar preparados.

1.2. Contabilidad frente a finanzas (concepto 22)

	Contabilidad	Finanzas
Mira hacia	El **pasado**	El **futuro**
Qué hace	**Registra** lo que ya ha ocurrido	**Valora y decide** ante la incertidumbre
Herramientas	Partida doble, balance (activo, pasivo, patrimonio neto), cuenta de resultados	Descuento de flujos, medición del riesgo, comparación de alternativas
Criterio	Prudencia, coste histórico	Valor esperado, riesgo, rentabilidad

No compiten: se necesitan. **Sin el registro del pasado no hay datos para estimar el futuro.** La contabilidad te dice cuánto dinero tienes hoy; las finanzas, qué hacer con él sabiendo que no conoces cuánto necesitarás mañana.

1.3. El seguro: convertir incertidumbre en un coste conocido

El ejemplo de clase fue el seguro de vida. No sabes si te va a pasar algo, pero pagas una **prima conocida** y trasladas a la aseguradora las consecuencias económicas de lo que no sabes. **Conviertes una parte de la incertidumbre futura en un coste presente y cierto.** Eso es finanzas en estado puro.

1.4. Precio, valor, riesgo y liquidez

Cuatro palabras que aparecerán durante todo el curso:

- **Precio:** lo que alguien paga hoy en el mercado.
- **Valor:** lo que el activo vale según una estimación fundamentada (los flujos futuros que va a generar, traídos a hoy). **Valor no es lo mismo que precio.** Si lo fuera, nadie compraría ni vendería.
- **Riesgo:** la incertidumbre sobre los resultados futuros.
- **Liquidez:** la facilidad para convertir un activo en dinero **sin perder valor** al hacerlo.

1.5. El trinomio financiero (concepto 21)

Todo instrumento financiero se describe por tres características: **rentabilidad, riesgo y liquidez**. Y las tres se miden **en el tiempo**.

Las relaciones que tienes que saber:

- **Más rentabilidad esperada ↔ más riesgo.** No hay rentabilidad gratis.
- **Más plazo** suele exigir **más rentabilidad** (prima por el tiempo y la incertidumbre) y suele implicar **más riesgo y menos liquidez**.
- **Más estandarización → más liquidez.** Un contrato idéntico a otros miles se vende con facilidad; uno hecho a medida, no. Esta idea vuelve en los bonos (capítulo 6), en los derivados y el OTC (capítulo 7) y en los ETF (capítulo 8).

> **Aviso sobre la lista.** La lista dice "tiempo, riesgo y rentabilidad"; las diapositivas dicen "rentabilidad, riesgo y liquidez". **En el examen se aceptan las dos versiones**, siempre que expliques la relación entre los elementos.

Chunk del capítulo 1: *las finanzas gestionan un futuro incierto; la contabilidad mira atrás y las finanzas, adelante.*

2. El mapa: sistema financiero y supervisores (conceptos 1, 4 y 5)

2.1. Para qué sirve el sistema financiero

El sistema financiero **canaliza el ahorro hacia la inversión**. Quien tiene dinero que no necesita hoy (el ahorrador) se lo hace llegar a quien lo necesita para invertir (una empresa, el Estado, una familia que compra casa). Lo puede hacer de dos maneras:

- **directamente**, a través de los **mercados** (compro un bono o una acción);
- **a través de intermediarios**: **bancos**, que cubren necesidades **ciertas** (un préstamo, una hipoteca), y **aseguradoras**, que cubren necesidades **inciertas** (un accidente, un fallecimiento).

La metáfora del cuerpo humano que usamos en clase:

Cuerpo	Sistema financiero
Corazón	Banco central
Sangre	Dinero
Sistema circulatorio	Sistema bancario
Presión	Tipos de interés

Ninguna pieza funciona aislada: si cambia una, cambia todo lo demás.

2.2. Tres partes, tres supervisores (concepto 1)

Parte	Qué incluye	Supervisor en España	Garantía para el cliente
Banca	Bancos, depósitos, crédito	**Banco de España**, dentro del **MUS** con el **BCE**	Fondo de Garantía de Depósitos
Mercados de valores	Renta fija, renta variable, derivados, fondos, intermediarios	**CNMV**	FOGAIN
Seguros y pensiones	Aseguradoras, reaseguradoras, mediadores, fondos y planes de pensiones	**DGSFP**	Consorcio de Compensación de Seguros (en riesgos extraordinarios)

El MUS y las garantías (FGD y FOGAIN) se explican en el documento de banca.

El supervisor hace de **policía especializada**: autoriza, vigila que se cumplan las normas, inspecciona, sanciona e intenta preservar la estabilidad del sistema.

2.3. La CNMV (concepto 4)

La **Comisión Nacional del Mercado de Valores** es un organismo **independiente** que supervisa los **mercados de valores y a quienes actúan en ellos**:

- las empresas de servicios de inversión (sociedades y agencias de valores, gestoras de carteras, empresas de asesoramiento);
- las gestoras y las instituciones de inversión colectiva (fondos y SICAV);
- los folletos de emisión, las salidas a bolsa y las OPA.

Su equivalente en Estados Unidos es la **SEC**. En clase consultamos sus **registros oficiales**: antes de contratar a alguien para invertir, lo primero es comprobar ahí que está autorizado.

Importante: la CNMV **también supervisa a los bancos cuando prestan servicios de inversión** (por ejemplo, cuando te venden un fondo). Es la supervisión por actividad, que está en el documento de banca (concepto 38).

2.4. La DGSFP (concepto 5)

La **Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones** supervisa a las aseguradoras, las reaseguradoras, los mediadores de seguros y los **fondos y planes de pensiones**.

Tiene una diferencia que conviene saber: **es un órgano del Ministerio de Economía**, no un organismo independiente como el Banco de España o la CNMV. De los tres supervisores, **es el único que está dentro del Gobierno**.

> Cuidado con dos confusiones: los **fondos de pensiones** son de la **DGSFP**, pero los **fondos de inversión** son de la **CNMV**.

2.5. La pregunta clásica: las competencias se solapan

La división en tres partes es útil, pero la realidad no está separada en cajones. Un mismo banco puede captar depósitos, vender fondos y comercializar seguros. Por eso:

- **¿Hay mercados supervisados por el Banco de España?** Sí: los ligados a la política monetaria, como el **interbancario** y parte de la deuda pública.
- **¿Tiene la CNMV algo que ver con los bancos?** Sí, cuando actúan como empresas de servicios de inversión.
- **¿Interviene la DGSFP con los bancos?** Sí, cuando comercializan seguros o planes de pensiones.

> **La supervisión depende de la actividad que se realiza, no solo del tipo de institución.**

Chunk del capítulo 2: *tres partes, tres supervisores; y uno de los tres está dentro del Gobierno.*

3. Órdenes de magnitud y sector público (conceptos 34 y 33)

3.1. Órdenes de magnitud

Todos sabemos si 10 € es mucho o poco para un café. Con millones, miles de millones y billones esa intuición desaparece. Un analista tiene que recuperarla.

La trampa del inglés:

Inglés	Español
1 *million*	1 millón
1 *billion*	**mil millones**
1 *trillion*	**1 billón**

Cuando un periódico traduce mal *billion*, multiplica la cifra por mil.

3.2. Stock frente a flujo (concepto 34)

- Un **flujo** se mide **por periodo**: el PIB de un año, el déficit de un año, tu sueldo mensual.
- Un **stock** se mide **en un momento**: la deuda pública a 31 de diciembre, tu patrimonio hoy, la base monetaria en una fecha.

> **El flujo es la película de un periodo; el stock, la foto en una fecha.**

El **PIB** es un **flujo**: el valor de los bienes y servicios finales producidos en un año. El de España en 2025 fue de **1.687.152 millones de euros** (INE).

Consecuencias:

- **No tiene sentido comparar sin más** la valoración de una empresa (un stock) con el PIB de un país (un flujo), como se lee a menudo en titulares sobre las grandes tecnológicas.
- **Sí tiene sentido la ratio deuda/PIB**, siempre que sepas leerla: compara un stock con un flujo y se interpreta como "cuántos años de producción debemos". La deuda pública española ronda el 100 % del PIB: aproximadamente un año entero de producción.

3.3. Presupuesto, déficit y deuda (concepto 33)

Los **Presupuestos Generales del Estado** recogen los **ingresos** previstos del año (sobre todo impuestos) y los **gastos**. Los aprueban las Cortes. Si no se aprueban, **se prorrogan** los del año anterior.

- Si **gastos > ingresos**, hay **déficit público**. Es un **flujo**: el agujero de este año.
- El déficit hay que financiarlo, y se financia **emitiendo deuda** (Letras, Bonos y Obligaciones del Tesoro).
- La **deuda pública** es el **stock**: lo acumulado que debe el Estado, la suma de todos los agujeros.

> **El déficit es el agujero de este año; la deuda, la suma de todos los agujeros.**

Un país puede **reducir su déficit y seguir aumentando su deuda**: basta con que el agujero de este año sea más pequeño que el del anterior, pero siga siendo un agujero.

Dos matices de clase:

- Hay que distinguir el **Estado** (el conjunto de las instituciones: ejecutivo, legislativo y judicial) del **Gobierno** (el poder ejecutivo).
- La política que decide impuestos y gasto es la **política fiscal**. No hay que confundirla con la **política monetaria**, que decide el precio y la cantidad del dinero (capítulo 4).

Chunk del capítulo 3: *el déficit es la película; la deuda, la foto; y un billion son mil millones.*

4. Bancos centrales y dinero (conceptos 6, 7 y 8)

4.1. Una divisa, un banco central

Las dos palabras que hay que asociar a un banco central son **dinero** y **tipos de interés**.

Hay **un banco central por divisa**. Antes del euro, la peseta tenía al Banco de España; el franco, a la Banque de France; la lira, a la Banca d'Italia. Con el euro hay una sola política monetaria y la decide el **Banco Central Europeo**.

- El **Banco de España** sigue existiendo, pero **ya no decide la política monetaria**, porque la peseta ya no existe. Hoy su función más visible es la **supervisión bancaria**.
- **Ecuador**, que está dolarizado, no tiene política monetaria propia: la del dólar la decide la Reserva Federal.
- Otros bancos centrales que hemos citado: la **Reserva Federal** (EE. UU.), el **Bank of Japan** y el **Bank of England**. Por encima, el **BIS** (Bank for International Settlements), con sede en **Basilea**, que es el banco de los bancos centrales.

4.2. La política monetaria: un mandato o dos (concepto 6)

La política monetaria actúa sobre el **precio del dinero** (los tipos de interés) y sobre su **cantidad** (el balance del banco central) para conseguir la estabilidad de precios.

	BCE	Reserva Federal
Mandato	**Único**: estabilidad de precios	**Dual**: estabilidad de precios **y** máximo empleo
Objetivo	Inflación del **2 %** a medio plazo	Inflación del 2 % y pleno empleo

Herramientas: los **tipos oficiales**, las **operaciones de mercado abierto**, el **coeficiente de reservas** (en el documento de banca, concepto 9) y, desde 2008, la **compra de activos** (QE, capítulo 5).

> **El BCE tiene un objetivo; la Fed, dos.**

4.3. Base monetaria (concepto 7)

La **base monetaria (M0)** es el dinero que **fabrica directamente el banco central**:

> **M0 = efectivo en circulación (billetes y monedas) + reservas de los bancos en el banco central.**

Está en el **pasivo** del banco central: es una deuda suya con quien tiene el billete o la reserva. Es la **materia prima** sobre la que los bancos crean el resto del dinero.

En clase la seguimos en directo en FRED con la serie **BOGMBASE** (base monetaria de EE. UU.).

4.4. Agregados monetarios (concepto 8)

A partir de la base aparecen agregados cada vez más amplios. **Cada M contiene a la anterior**, y van de más a menos líquido. Definiciones del BCE:

Agregado	Qué incluye
M1	Efectivo en circulación + **depósitos a la vista**
M2	M1 + depósitos a plazo hasta 2 años + depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses
M3	M2 + cesiones temporales + participaciones en fondos del mercado monetario + valores de deuda hasta 2

Agregado	Qué incluye
	años

> **Cuidado:** M1 incluye el efectivo, pero **no** las reservas de los bancos en el banco central. Esas solo están en M0. La **oferta monetaria** son los agregados M1-M3; la base monetaria es otra cosa.

4.5. Cómo crean dinero los bancos

El banco central crea la base. Los bancos la **multiplican**: captan un depósito, prestan buena parte, ese préstamo acaba depositado en otro banco, que vuelve a prestar…

Banco central → base monetaria → bancos → préstamos → depósitos → más dinero bancario

Por eso **el dinero que circula en la economía es mucho mayor que la base monetaria**. La relación entre los dos (por ejemplo, M2 ÷ M0) es el **multiplicador monetario**. Lo que limita al multiplicador es el **coeficiente de caja** (documento de banca, concepto 9).

Chunk del capítulo 4: *un banco central por divisa; el BCE tiene un objetivo y la Fed dos; M0 lo fabrica el banco central y el resto lo multiplican los bancos.*

5. Política monetaria e historia: de Bretton Woods a la pandemia (conceptos 13 y 14)

5.1. Antes de 2008: el termostato de los tipos

Hasta 2008, la política monetaria se entendía casi solo a través de los **tipos de interés**:

- **Si la economía se recalienta:** más demanda → inflación → **subida de tipos** → crédito más caro → menos actividad.
- **Si la economía se enfría: bajada de tipos** → crédito más barato → más consumo e inversión → recuperación.

La base monetaria era relativamente estable. Por eso la serie histórica de tipos (en FRED, **FEDFUNDS**) se puede leer como un **electrocardiograma de la economía**: sus picos y caídas señalan inflación, recesiones, choques del petróleo y crisis. En clase vimos que **los picos de tipos suelen preceder a las crisis**.

5.2. Bretton Woods (1944-1971)

Tras la Segunda Guerra Mundial se diseñó un sistema monetario internacional en cascada: **oro → dólar → resto de monedas**. El dólar era convertible en oro y las demás divisas mantenían un tipo de cambio estable frente al dólar. Eso consolidó la centralidad de EE. UU. y del dólar.

El gasto estadounidense (entre otros, en Vietnam) tensionó el sistema, y en **1971 Nixon suspendió la convertibilidad del dólar en oro**. Desde entonces:

> **El dinero moderno depende de la confianza en los Estados y en sus bancos centrales, no de que se pueda cambiar por oro.**

5.3. Inflación de demanda frente a inflación de oferta (concepto 13)

	Inflación de demanda	Inflación de oferta
Qué pasa	El gasto crece más deprisa que la capacidad de producir	Sube el coste de producir

	Inflación de demanda	Inflación de oferta
Causas típicas	Crédito barato, ayudas públicas, M2 al alza	Energía, petróleo, guerras, cuellos de botella logísticos
En una frase	Demasiado dinero persiguiendo los mismos bienes	Los mismos bienes cuestan más de producir
¿Funciona subir tipos?	**Sí**: enfría la demanda	**Peor**: subir tipos no fabrica petróleo ni barcos; puede enfriar la economía sin bajar mucho los precios

2021-2022 fue las dos cosas a la vez: los cheques de la pandemia y el aumento de M2 (demanda) **y** la guerra de Ucrania y la energía (oferta). Decir que fue "solo Ucrania" es quedarse con la mitad.

Un matiz que salió en clase: no es lo mismo la **inflación de bienes y servicios** (la que mide el IPC con su cesta) que la **inflación de activos** (vivienda, acciones). La segunda puede ser enorme sin aparecer en el IPC.

5.4. 2008: cambio de régimen

La crisis de 2008 fue, ante todo, **una crisis de confianza**. Tras Lehman Brothers, los bancos dejaron de prestarse entre ellos y el **interbancario se congeló** (en el documento de banca, conceptos 10 y 37).

Debajo estaban las **titulizaciones**: miles de hipotecas agrupadas en productos financieros. La idea parecía razonable (diversificar muchas hipotecas reduce el riesgo de cada una), pero **si todas están expuestas al mismo choque, la diversificación deja de proteger** y se convierte en concentración de riesgo.

La respuesta de la Fed fue **sustituir al interbancario**: dar ella directamente la liquidez que los bancos ya no se daban entre sí. La base monetaria se disparó entre septiembre y noviembre de 2008.

> **Antes de 2008:** política monetaria ≈ mover los tipos.
>
> **Después de 2008:** política monetaria ≈ tipos **+** gestión masiva de liquidez **+** compra de activos.

5.5. Quantitative Easing (concepto 14)

Cuando el tipo de interés ya está en cero y no puede bajar más, el banco central mueve **la otra palanca**: la cantidad.

Palanca	Qué mueve	Serie en FRED
Precio	El tipo de interés oficial	FEDFUNDS
Cantidad	El tamaño del balance del banco central	BOGMBASE

En un **QE** el banco central:

1. **compra activos** (deuda pública, hipotecas titulizadas) a los bancos;
2. los **paga con reservas** que crea en ese momento;
3. por tanto **sube la base monetaria (M0)** y crece su balance;
4. y, al comprar bonos, **baja los tipos a largo plazo**.

> **El QE crea M0, no necesariamente M2.** El dinero solo llega a la economía si los bancos lo prestan.

Por eso **tras 2008 la base monetaria se multiplicó y no hubo inflación**: el banco central estaba **rellenando el agujero** que había dejado el interbancario. El dinero nuevo se quedó como reservas y el **multiplicador se hundió** (en EE. UU., de unas 9 veces antes de 2008 a unas 3 después).

El **QE no es imprimir billetes**: no se crean billetes, se crean reservas.

Una **inyección de liquidez puntual** es otra cosa: un préstamo de emergencia, temporal y contra garantía. Es el banco central como **manguera de liquidez** que se abre cuando hay un incendio. El ejemplo es el BTFP de la Fed en 2023, con SVB (documento de banca). La manguera plantea preguntas incómodas: ¿a quién rescata?, ¿qué incentivos crea?, ¿puede generar inflación?

> El **QT** (el proceso inverso) **no entra en el parcial**.

5.6. Europa (2012) y la pandemia (2020)

- **Crisis de deuda europea:** el BCE también acabó comprando deuda y dando liquidez con Grecia, España e Italia bajo presión. El mecanismo era el mismo: evitar que una crisis de liquidez se volviera sistémica.
- **Pandemia de 2020: un caso distinto.** Los bancos centrales volvieron a expandir su balance, pero esta vez una parte del estímulo llegó **directamente a hogares y empresas** (ayudas, transferencias, los cheques en EE. UU.). El dinero no se quedó dentro del sistema financiero.

	2008	2020
Base monetaria	↑ ↑	↑ ↑
M2	Relativamente estable	↑ ↑ (más de un 25 % en un año en EE. UU.)
Gasto	Débil	Fuerte
Resultado	Sin inflación	**Inflación**

Y de ahí, la secuencia **pandemia → estímulos → más dinero en circulación → inflación → subida de tipos acelerada** en 2022-2023 (la Fed pasó de cero a más del 5 % en año y medio). Esa subida es la que hundió el precio de los bonos y está detrás del caso SVB.

Chunk del capítulo 5: *antes de 2008 se movía el precio; desde 2008, también la cantidad; y el QE crea M0, no M2.*

6. Instrumentos financieros (conceptos 36, 15, 16, 17 y 18)

6.1. Un instrumento financiero es un contrato

Un **instrumento financiero** es un **contrato** que crea un **activo financiero** para una parte y un **pasivo** (o un instrumento de patrimonio) para la otra:

- un **préstamo** es un activo para el prestamista y un pasivo para el prestatario;
- un **bono** es un derecho de cobro para el inversor y una obligación para el emisor;
- una **acción** es una parte de la propiedad de la empresa.

6.2. Las cuatro clases de activos (concepto 36)

Clase	Qué eres	Qué cobras	Rasgo clave
Dinero	Tenedor	Nada (o casi)	Máxima liquidez
Renta fija	**Acreedor**: has prestado	Intereses (cupones) y la	Flujos conocidos de

Clase	Qué eres	Qué cobras	Rasgo clave
		devolución del principal	antemano
Renta variable	**Socio**: eres dueño de una parte	Dividendos, si los hay	Si la empresa quiebra, cobras el último
Derivados	Parte de un contrato	Depende de otro activo (el **subyacente**)	Sirven para cubrir o tomar riesgo

> **Prestar, ser dueño, apostar sobre otro activo… y el propio dinero.**

Un **fondo de inversión no es una quinta clase**: es un vehículo que contiene las otras cuatro.

6.3. Cómo se financian las empresas

- **Financiación propia:** el capital que aportan los socios y los beneficios que no se reparten.
- **Financiación ajena:** préstamos bancarios y emisiones de deuda (bonos).

Las pymes se financian sobre todo con préstamos; los bonos son más accesibles para empresas grandes, por sus costes y requisitos. Entonces, ¿por qué estudiamos tanto los bonos? Por la **estandarización**: un préstamo se negocia a medida entre dos partes; un bono se emite en series idénticas y se negocia en mercados secundarios. Eso le da **liquidez** y, además, produce **precios públicos del dinero** a cada plazo.

6.4. Renta fija y la ley inversa (concepto 15)

> **Si suben los tipos de interés, baja el precio de los bonos que ya existen.**

¿Por qué? Un bono paga flujos fijos. Si los tipos de mercado suben, los bonos nuevos pagan más, y nadie querrá el tuyo, que paga menos, salvo que se lo vendas **más barato**.

Ejemplo: un bono a 10 años con un cupón del 3 % vale 100. Si los tipos de mercado suben al 4 %, su precio cae a unos **92**: un 8 % menos sin que el emisor haya hecho nada malo.

- Cuanto **más largo** es el bono (más **duración**), **más cae** ante una subida de tipos.
- Un bono tiene **dos riesgos** principales: el de **crédito** (que el emisor no pague) y el de **tipo de interés** (que su precio cambie con los tipos).
- Un bono del Estado puede tener muy poco riesgo de crédito, pero **tiene riesgo de tipo de interés**. Es justo lo que le pasó a SVB con sus bonos del Tesoro en 2022 (documento de banca).

6.5. Bonos cupón cero (concepto 16)

Un bono **cupón cero** no paga cupones. Se compra **por debajo de su nominal** y al vencimiento se cobra el **nominal**: **la diferencia es la rentabilidad**.

> $P = N / (1 + r)^T$

Ejemplo español: las **Letras del Tesoro**, que se emiten al descuento a plazos de hasta 12 meses. Compras una Letra a 12 meses de 1.000 € de nominal por 975 €; al año cobras 1.000 €. Tu rentabilidad es 25 / 975 ≈ **2,56 %**.

Que no pague cupón **no significa que no rinda**: rinde por la diferencia de precio. Y como todo el flujo llega al final, es el bono **más sensible a los tipos** para su plazo. En clase lo vimos con el simulador de bonos de garvia.es.

6.6. La curva de tipos (concepto 17)

La **curva de tipos** representa la **rentabilidad de los bonos de un mismo emisor** (normalmente el Estado) **según su plazo**: 2, 5, 10, 30 años.

- **Normal (pendiente positiva):** el largo plazo paga más que el corto, porque se exige una prima por el tiempo y la incertidumbre.
- **Invertida:** el corto plazo paga más que el largo. Significa que el mercado espera **bajadas de tipos**, y **históricamente ha anticipado recesiones**.
- El **banco central controla el tramo corto**; el **largo lo pone el mercado**.

La curva de deuda pública es la referencia para valorar casi todo lo demás. Junto con el **interbancario** (y su tipo, el **Euribor**: documento de banca), es el canal por el que la política monetaria llega a la economía. Por eso una hipoteca se firma a "Euribor + 0,50 %": el índice lo pone el mercado y el diferencial recoge el riesgo del cliente y el margen del banco.

6.7. Renta variable: mercado primario y secundario (concepto 18)

	Mercado primario	Mercado secundario
Qué se negocia	Títulos **nuevos**	Títulos **ya emitidos**
¿Recibe dinero la empresa?	**Sí**: se financia	**No**: el dinero pasa de un inversor a otro
Ejemplos	Salida a bolsa (**IPO**) con emisión de acciones nuevas, ampliación de capital	La negociación diaria en bolsa (el mercado continuo)

Si la empresa no recibe nada en el secundario, ¿para qué sirve? Para dar **liquidez** al primario: **nadie compraría en una emisión si no pudiera vender después**.

Tres siglas que conviene no mezclar:

- **OPS** (oferta pública de **suscripción**): acciones **nuevas**. La empresa capta dinero → **primario**.
- **OPV** (oferta pública de **venta**): un accionista vende acciones **que ya existen**. En una salida a bolsa suelen ir juntas OPS y OPV.
- **OPA** (oferta pública de **adquisición**): alguien ofrece **comprar** acciones que ya existen → **secundario**.

Chunk del capítulo 6: *instrumento = contrato; tipos ↑, precio ↓; en el primario el dinero va a la empresa y en el secundario, de un inversor a otro.*

7. Derivados y mercados OTC (conceptos 19 y 20)

7.1. Qué es un derivado

Un **derivado** es un contrato cuyo valor **depende de otro activo**, el **subyacente** (un tipo de interés, una acción, el trigo, una divisa). Se usan para dos cosas:

- **cubrir** un riesgo que ya tienes (es lo que hace la mayoría);
- **especular**, con **apalancamiento**: con poco dinero se toma mucha exposición.

El mercado mundial de derivados es enorme. El nocional de los derivados OTC supera los **600 billones de dólares** (*trillions* en inglés), según el BIS, y la mayor parte son **swaps de tipos de interés**.

7.2. Forward y futuro: el mismo contrato, firmado en sitios distintos

Un agricultor quiere fijar **hoy** el precio al que venderá su trigo en septiembre.

- **Forward:** lo pacta directamente con su harinera, **a medida** (cantidad, fecha, calidad exactas). Es **bilateral y OTC**. Riesgo: que la harinera no pague (**riesgo de contraparte**). Y es difícil de deshacer.
- **Futuro:** firma un contrato **estandarizado** en un **mercado organizado** (en España, MEFF; en EE. UU., CME). Hay una **cámara de compensación** que se pone en medio y exige **garantías diarias**, así que casi no hay riesgo de contraparte. Es **líquido**: se deshace con una orden.

	Forward	Futuro
Dónde	Bilateral, **OTC**	**Mercado organizado**
Contrato	**A medida**	**Estandarizado**
Riesgo de contraparte	**Sí**	Casi nulo (**cámara** + garantías diarias)
Liquidez	Baja	**Alta**
Obligación	Comprar o vender	Comprar o vender

> **Es el mismo compromiso. Lo que cambia es dónde y cómo se firma.**

7.3. Opciones y swaps

- **Opción:** da **el derecho, pero no la obligación**, de **comprar** (*call*) o **vender** (*put*) un activo a un precio fijado. Por ese derecho se paga una **prima**. Funciona como un seguro: si no te conviene ejercerla, no la ejerces y solo pierdes la prima.
- **Swap:** un **intercambio de flujos**. El típico: una empresa con una hipoteca a tipo **variable** que prefiere pagar **fijo** cambia sus flujos con un banco.

> **Forward y futuro obligan; la opción da un derecho; el swap intercambia flujos.**

7.4. Mercados OTC (concepto 20)

OTC significa ***over the counter***: operaciones **bilaterales**, fuera de un mercado organizado y sin cámara (o con compensación voluntaria).

Ventaja	Costes
Contratos **a medida**	**Baja estandarización → baja liquidez**
	Riesgo de contraparte
	Opacidad: nadie ve el conjunto

OTC no significa ilegal ni "sin regular": significa bilateral.

¿Por qué le damos tanta importancia en la asignatura?

- **Por tamaño:** la mayor parte del nocional mundial de derivados es OTC.
- **Por 2008:** la opacidad de las posiciones OTC (AIG, Lehman) hizo que nadie supiera quién debía qué a quién. Después, el **G20 obligó a compensar en una cámara y a reportar** los derivados OTC estandarizables.
- **Por lo que viene:** la misma tensión entre **bilateral y estandarizado** reaparece en el interbancario y, más adelante en el curso, en las finanzas descentralizadas.

> **Estandarización → liquidez.** Es la misma idea que el taxi con licencia, el contenedor o el crédito documentario del documento de banca.

Chunk del capítulo 7: *el mismo contrato, estándar o a medida; obligación o derecho; y lo que es a medida es menos líquido.*

8. Inversión individual e inversión colectiva (conceptos 23 a 28)

8.1. Inversión individual frente a colectiva (concepto 23)

- **Individual:** compras tú directamente acciones o bonos y decides tú. Necesitas un **intermediario autorizado** para llegar al mercado (una sociedad o agencia de valores, o un banco actuando como empresa de servicios de inversión), supervisado por la **CNMV**.
- **Colectiva:** juntas tu dinero con el de muchos otros en un **patrimonio común** que gestiona un **profesional**.

Muchos inversores → patrimonio común → gestión profesional → cartera diversificada

Ventajas de la colectiva: **diversificación**, **gestión profesional** y **economías de escala** (una gran gestora tiene juristas, analistas y sistemas que tú solo no podrías pagar). Costes: **comisiones** y **delegar** la decisión.

> Comprar acciones **a través de un broker** sigue siendo inversión **individual**: el intermediario ejecuta tu orden, no gestiona un patrimonio común.

8.2. Instituciones de Inversión Colectiva (concepto 24)

Lo leímos en clase **en el BOE, antes de preguntarle a la IA**: la **Ley 35/2003** define las **IIC** como las que captan públicamente fondos para invertirlos en activos, de modo que el resultado del inversor depende del resultado colectivo.

Tienen **dos formas jurídicas**:

	Fondo de inversión	Sociedad de inversión (SICAV)
Personalidad jurídica	**No**	**Sí** (sociedad anónima)
El inversor tiene	**Participaciones**	**Acciones**
Supervisor	CNMV	CNMV

No son IIC (tienen su propia regulación): las **SOCIMI**, el **capital riesgo** y los **fondos de pensiones**.

> **Método de clase:** en un sector regulado, primero la **ley**; después, la **IA** para resumir y ordenar. No al revés. La propia IA se equivocó en clase al situar a la gestora en el artículo 17: la gestora está en los **artículos 40 y siguientes**, la depositaria en los **57 a 64**, y el 17 regula el **folleto**.

8.3. Fondo de inversión: gestora y depositaria (concepto 25)

Un fondo es un **patrimonio separado sin personalidad jurídica**, dividido en participaciones. Como no es una sociedad, necesita dos piezas:

- La **sociedad gestora decide**: administra e invierte según el folleto.
- La **entidad depositaria custodia** los activos y **vigila** a la gestora.

Separar **quién decide** de **quién custodia** protege al partícipe: **si quiebra la gestora, los activos del fondo siguen en la depositaria** y no forman parte del patrimonio de la gestora.

> **Muchos ojos y pocas manos.** Gestora, depositaria, auditor y supervisor: que nadie controle todas las partes del proceso.

El contraejemplo: Madoff. Su firma **decidía, ejecutaba y custodiaba** a la vez, con un auditor de tres personas. Nadie podía comprobar que los activos existían, y no existían. (De paso, una corrección de clase: Madoff **no fundó el Nasdaq**; lo creó la NASD en 1971. Su firma sí fue pionera en difundir cotizaciones por ordenador y él llegó a presidir el consejo.)

Diferencia con un **depósito bancario**: en el fondo el dinero sigue siendo tuyo y el riesgo lo asumes tú; en el banco tienes una promesa del banco. Tienes la tabla completa en el documento de banca (apartado 1.3).

8.4. Participaciones y valor liquidativo (concepto 27)

El patrimonio del fondo se divide en **participaciones**. Cada una representa una parte proporcional del fondo.

> **Valor liquidativo = patrimonio neto del fondo (activos − pasivos, a precio de mercado) ÷ número de participaciones.**

Se calcula normalmente **a diario** y es el **precio al que se suscribe y se reembolsa**.

Ejemplo: un fondo con 10 millones de euros de patrimonio y 1 millón de participaciones → **10 € por participación**. Si la cartera sube un 5 %, la participación pasa a **10,50 €**.

> **Cuando el fondo gana, no sube el número de participaciones: sube lo que vale cada una.**

Ojo con el vocabulario: en un **fondo** tienes **participaciones**; en una **SICAV**, **acciones**.

8.5. Folleto y documento de datos fundamentales (concepto 26)

- El **folleto informativo** (*prospectus*) es el documento completo del fondo: política de inversión, riesgos, comisiones, derechos del inversor y reglas de funcionamiento. Se registra en la CNMV (Ley 35/2003, art. 17). **Lo que dice el folleto es lo que vincula**, no el nombre comercial del producto.
- El **documento de datos fundamentales** es un **resumen breve y estandarizado** (unas tres páginas) para **comparar** productos de un vistazo.

La lista dice **KIID**, que era el nombre del documento de los fondos UCITS. **Desde el 1 de enero de 2023 se usa el KID** del Reglamento europeo PRIIPs. En el examen vale cualquiera de los dos nombres.

> **El KID no sustituye al folleto: lo resume y lo complementa.** (Otra corrección de clase: el 1 de octubre se dijo que era "el equivalente del folleto".)

8.6. ETF (concepto 28)

Un **ETF** (*exchange traded fund*) es **un fondo que cotiza en bolsa como una acción**. Casi siempre es **indexado**: replica un índice.

	Fondo tradicional	ETF
Inversión colectiva y cartera diversificada	Sí	Sí
Cómo se compra	Se suscribe al **valor liquidativo del día**	Se compra **en bolsa**, durante la sesión, a **precio de mercado**
Liquidez	Diaria	**Intradía**
Comisiones	Más altas si es de gestión activa	Normalmente **bajas**

Unos **creadores de mercado** mantienen el precio del ETF cerca del valor de lo que contiene. En clase salió como ejemplo el ETF que replica las operaciones declaradas por congresistas estadounidenses (NANC).

> Un ETF **no es una acción de una empresa**: es un fondo cuyas participaciones cotizan.

Chunk del capítulo 8: *muchos ojos y pocas manos: uno decide y otro custodia; y el valor liquidativo es lo que vale cada trozo del fondo hoy.*

9. Otros vehículos: SICAV, SOCIMI, capital riesgo y pensiones (conceptos 29, 30 y 31)

9.1. SICAV (concepto 29)

Sociedad de Inversión de Capital Variable: una **IIC con forma de sociedad anónima**, cuyo objeto es invertir.

- Tiene **personalidad jurídica** y **accionistas** (no partícipes).
- Mínimo de **100 accionistas** (Ley 35/2003, art. 9.4). No 200: ese dato era un error del resumen del curso pasado.
- Capital mínimo de **2,4 millones de euros**.
- Tributa al **1 %** en el impuesto de sociedades.
- Los "**mariachis**" eran accionistas de paja que se usaban para llegar a los 100. Desde 2022, a efectos fiscales solo cuentan los que tienen al menos 2.500 € invertidos (12.500 € si la SICAV tiene compartimentos).

> **Un fondo con forma de sociedad anónima.**

9.2. SOCIMI (concepto 30)

Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario (Ley 11/2009). Es el equivalente español de los REIT estadounidenses.

- Invierte en **inmuebles para alquilar** (oficinas, centros comerciales, naves, viviendas).
- **Tiene que cotizar.**
- Está **obligada a repartir la mayor parte de su beneficio** como dividendo.
- A cambio, **tributa al 0 %** en el impuesto de sociedades: el impuesto lo paga el accionista cuando cobra.
- **No es una IIC.**

Permite a cualquiera invertir en edificios que nunca podría comprar solo, con diversificación y gestión profesional. Ejemplo de clase: **Merlin Properties** (no "Merlin Capital").

> **"¿Veis que eso es un bono?"** Un contrato de alquiler a Primark a 25 años es, para la SOCIMI, una renta casi fija durante 25 años: se parece más a un bono que a una acción.

9.3. Private equity y venture capital (concepto 31)

Los dos son **capital riesgo** (Ley 22/2014): invierten en empresas **no cotizadas**, a **largo plazo** y con **poca liquidez**.

	Venture capital	Private equity
Qué empresas	**Jóvenes**, startups, en fases	**Maduras**, consolidadas

	Venture capital	Private equity
	tempranas	
Riesgo	Muy alto	Menor
Estrategia	Apostar por muchas, esperando que unas pocas compensen a las que fracasan	Comprar (a menudo con deuda: un **LBO**), mejorar, reestructurar y vender
Tamaño de las operaciones	Pequeñas	Grandes

> **El private equity compra empresas maduras; el venture capital apuesta por startups.** Y ninguno de los dos cotiza.

9.4. Fondos de pensiones y matemática actuarial

Un **fondo de pensiones** se parece estructuralmente a un fondo de inversión (gestora, depositaria, patrimonio separado), pero:

- **lo supervisa la DGSFP**, no la CNMV;
- **no es una IIC**.

Otra vez: **el supervisor depende del producto y de la actividad, no solo de la institución.**

Los seguros y las pensiones necesitan algo más que la **matemática financiera** (descontar flujos, valor actual, tipos de interés): necesitan la **matemática actuarial**, que añade **probabilidades de supervivencia y de fallecimiento** (tablas de mortalidad, longevidad, rentas vitalicias). No basta con saber cuánto vale un euro dentro de 20 años: hay que saber la probabilidad de que sigas vivo para cobrarlo.

Chunk del capítulo 9: *la SICAV es un fondo con forma de sociedad; la SOCIMI alquila y reparte; el PE compra maduras y el VC apuesta por startups.*

10. Lo que también hemos visto (y no entra en el parcial)

La asignatura no se acaba en la lista de 38. Esto también lo hemos visto en clase. **No se pregunta el 29**, pero es parte del curso y parte de vuestro trabajo.

10.1. El laboratorio: tecnología e IA

- **El LLM es el motor; el arnés es el coche.** Un chatbot responde. Una IA con arnés (Antigravity y similares) **actúa**: lee y escribe archivos, ejecuta tareas y usa herramientas.
- **MCP y API:** las formas en que los modelos y los sistemas se conectan con el mundo exterior.
- **Contexto y alucinaciones:** la calidad de la respuesta depende de las fuentes. *Garbage in, garbage out*. Un modelo normal con datos excelentes puede dar resultados excelentes; un modelo excelente con malos datos, no.
- **Herramientas:** Markdown, Obsidian (notas enlazadas), NotebookLM (conversar con tus fuentes), GitHub (vuestro portfolio).
- **Local frente a nube, soberanía de datos y latencia.** El ejemplo extremo de la latencia es el *high-frequency trading*, donde un milisegundo vale dinero.
- **La regla de gobierno**, nacida de un error real en clase: **explica → reviso → autorizo → ejecuta.**
- **Tres niveles:** usuario ("uso ChatGPT"), usuario avanzado ("elijo modelo y herramienta según la tarea") y sistema de trabajo ("tengo datos, memoria, archivos y modelos conectados").

- **La fuente primero, la máquina después.** Lo vimos con la Ley 35/2003 y con las correcciones de Madoff, el KID y las SICAV.

10.2. Actualidad y contexto

- **Tres rupturas:** Lehman (2008), la pandemia (2020) y la llegada masiva de los modelos de lenguaje.
- **China:** la banca pública redirigiendo crédito del ladrillo a la IA y la robótica (ver banca pública frente a privada en el documento de banca). La pregunta de fondo: **¿hacia dónde se está moviendo el capital?**
- **Dónde mirar ahora:** la **deuda pública** y la **financiación de la IA** (centros de datos, chips, energía).
- **La bolsa como infraestructura:** un sistema dedicado a **registrar quién posee qué**. Esa idea volverá con blockchain.

10.3. Lo que no entra el 29

Por si alguien está estudiando el examen del año pasado: **Basilea, la licencia bancaria como pregunta, CAMELS, arbitraje, QT, BME y la diferencia entre sociedad y agencia de valores (trader/broker) no están en la lista.** No se preguntan en el parcial.

10.4. El trabajo (carril abierto)

Es el **30 % de la nota** y se entrega el **26 de noviembre**: el proyecto y la **bitácora de decisiones**. Recordad lo que se califica: **las decisiones que tomasteis y cómo las defendéis**, y **dónde se equivocó la máquina** (mínimo tres casos, con la fuente que lo demuestra).

> **Lo que firmas, lo defiendes.**

11. Resumen: los chunks del curso

Concepto	Chunk
Finanzas	Gestionan un futuro incierto
Contabilidad / finanzas (22)	La contabilidad mira atrás; las finanzas, adelante
Trinomio (21)	Rentabilidad, riesgo y liquidez, y las tres se miden en el tiempo
Sistema financiero (1)	Tres partes, tres supervisores
CNMV (4)	El policía de los mercados y de quien opera en ellos
DGSFP (5)	El único de los tres que está dentro del Gobierno
Stock / flujo (34)	El flujo es la película; el stock, la foto
Déficit / deuda (33)	El agujero de este año / la suma de todos los agujeros
Bancos centrales (6)	Un banco central por divisa; el BCE tiene un objetivo y la Fed, dos
Base monetaria (7)	El dinero que fabrica el banco central; es su pasivo
Agregados (8)	De más a menos líquido: cada M contiene a la anterior
Inflación (13)	Demasiado dinero persiguiendo bienes / bienes más caros de producir
QE (14)	Cuando el tipo está en cero, se mueve la cantidad; crea M0, no M2

Concepto	Chunk
Cuatro clases (36)	Prestar, ser dueño, apostar sobre otro activo… y el propio dinero
Renta fija (15)	Tipos ↑, precio ↓
Cupón cero (16)	Compras con descuento, cobras el nominal y nada entre medias
Curva (17)	El precio del dinero según el plazo
Primario / secundario (18)	En el primario el dinero va a la empresa; en el secundario, de un inversor a otro
Derivados (19)	El mismo contrato, estándar o a medida; obligación o derecho
OTC (20)	Fuera de la ventanilla: bilateral, a medida, menos líquido
Individual / colectiva (23)	Tú solo, o juntos y con un profesional
IIC (24)	El nombre legal del cajón: fondos y SICAV
Fondo (25)	Muchos ojos y pocas manos: uno decide y otro custodia
Folleto y KID (26)	El contrato largo y el resumen de tres páginas
Valor liquidativo (27)	Lo que vale cada trozo del fondo hoy
ETF (28)	Un fondo que cotiza como una acción
SICAV (29)	Un fondo con forma de sociedad anónima
SOCIMI (30)	La sociedad que alquila inmuebles y reparte casi todo
PE / VC (31)	El PE compra empresas maduras; el VC apuesta por startups

> **Todo lo que entra el 29 son formas de fabricar confianza.**

12. Errores frecuentes (lo que no hay que escribir)

1. "Las finanzas y la contabilidad son lo mismo." → Una registra el pasado; la otra decide sobre el futuro.
2. "La CNMV supervisa los fondos de pensiones." → Los supervisa la **DGSFP**. La CNMV supervisa los fondos de **inversión**.
3. "La DGSFP es independiente, como el Banco de España." → Es un órgano del **Ministerio**.
4. "Déficit y deuda son lo mismo." → El déficit es un flujo; la deuda, un stock.
5. "1 billion = 1 billón." → Un *billion* son **mil millones**.
6. "La base monetaria es la oferta monetaria." → La oferta monetaria son M1-M3; la base es efectivo + reservas.
7. "Las reservas bancarias están en M1." → Solo están en M0.
8. "La política monetaria la decide el Banco de España." → En la zona euro la decide el BCE.
9. "La inflación de 2022 fue solo culpa de Ucrania." → Fue demanda **y** oferta.
10. "El QE es imprimir billetes." → Se crean **reservas**, no billetes.
11. "Si la base monetaria se multiplica, tiene que haber inflación." → Tras 2008 no la hubo, porque M2 no creció igual.

12. "Un bono del Estado no tiene riesgo." → Tiene riesgo de **tipo de interés**.
13. "Si un bono no paga cupón, no rinde." → Rinde por la diferencia entre el precio de compra y el nominal.
14. "El BCE fija toda la curva de tipos." → Controla el tramo corto; el largo lo pone el mercado.
15. "En el secundario la empresa se financia." → En el secundario el dinero pasa de un inversor a otro.
16. "Una opción obliga a comprar." → Da el **derecho**, no la obligación.
17. "Forward y futuro son contratos distintos." → Es el mismo compromiso; cambia dónde y cómo se negocia.
18. "OTC significa ilegal o no regulado." → Significa **bilateral**.
19. "Un fondo de inversión es una sociedad." → Es un patrimonio **sin personalidad jurídica**; la sociedad es la SICAV.
20. "Comprar acciones a través de un broker es inversión colectiva." → Es inversión individual.
21. "El KID sustituye al folleto." → Lo resume y lo complementa.
22. "Cuando el fondo gana, me dan más participaciones." → Sube el **valor** de cada participación.
23. "Un ETF es una acción de una empresa." → Es un fondo que cotiza.
24. "Una SICAV necesita 200 accionistas." → **100**.
25. "La SOCIMI es una IIC." → No lo es; tiene su propia ley.
26. "El capital riesgo invierte en empresas cotizadas." → Invierte en empresas **no cotizadas**.

13. Preguntas de práctica con respuesta modelo

Una buena respuesta corta tiene tres cosas: la definición en una frase, un ejemplo y la diferencia con el concepto con el que se confunde. Media cara es suficiente.

1. ¿En qué tres partes se divide el sistema financiero y quién supervisa cada una?

En banca, mercados de valores y seguros. La banca la supervisa el Banco de España dentro del Mecanismo Único de Supervisión, con el BCE al frente para las entidades significativas. Los mercados de valores, la CNMV. Los seguros y los fondos de pensiones, la DGSFP. La división es útil, pero las competencias se solapan: un banco que vende fondos está supervisado también por la CNMV.

2. ¿Qué supervisa la CNMV? ¿Tiene alguna relación con los bancos?

La CNMV es el organismo independiente que supervisa los mercados de valores y a quienes operan en ellos: empresas de servicios de inversión, gestoras, fondos y SICAV, folletos de emisión y OPA. Sí tiene relación con los bancos: los supervisa cuando prestan servicios de inversión, por ejemplo al comercializar fondos o intermediar en la compra de acciones. Es un caso de supervisión por actividad.

3. Diferencia entre contabilidad y finanzas.

La contabilidad registra lo que ya ha ocurrido (partida doble, balance, cuenta de resultados) con criterios de prudencia. Las finanzas toman decisiones sobre un futuro incierto: valoran, miden el riesgo y eligen entre alternativas. Se necesitan: sin los datos del pasado que da la contabilidad no hay base para estimar el futuro.

4. ¿Cuáles son las tres características de un instrumento financiero y cómo se relacionan?

Rentabilidad, riesgo y liquidez, y las tres se miden en el tiempo. Más rentabilidad esperada exige asumir más riesgo; más plazo suele exigir más rentabilidad y suele implicar más riesgo y menos

liquidez; y cuanto más estandarizado es un instrumento, más líquido es. Por ejemplo, una Letra del Tesoro a 3 meses es muy líquida y poco arriesgada, y por eso rinde poco.

5. ¿Cuáles son las cuatro clases principales de activos financieros?

El dinero, con la máxima liquidez y sin rentabilidad; la renta fija, en la que prestas y cobras intereses y la devolución del principal (eres acreedor); la renta variable, en la que eres dueño de una parte de la empresa y cobras dividendos si los hay (eres socio y cobras el último si quiebra); y los derivados, contratos cuyo valor depende de otro activo. Un fondo de inversión no es una quinta clase: es un vehículo que contiene las otras.

6. Diferencia entre déficit público y deuda pública.

El déficit es la diferencia entre los gastos y los ingresos del Estado en un año: es un flujo. La deuda pública es el total acumulado que debe el Estado: es un stock. El déficit se financia emitiendo deuda, de modo que cada año con déficit hace crecer la deuda. Por eso un país puede reducir su déficit y seguir aumentando su deuda.

7. Diferencia entre inversión individual e inversión colectiva.

En la individual, el inversor compra directamente los activos (acciones, bonos) a través de un intermediario autorizado y decide él. En la colectiva, junta su dinero con el de otros en un patrimonio común que gestiona un profesional, como un fondo de inversión. La colectiva aporta diversificación, gestión profesional y economías de escala, a cambio de comisiones y de delegar la decisión. Comprar acciones a través de un broker sigue siendo inversión individual.

8. ¿Qué es una IIC y qué formas jurídicas puede adoptar?

Según la Ley 35/2003, una institución de inversión colectiva es la que capta públicamente dinero para invertirlo, de forma que el resultado del inversor depende del resultado colectivo. Puede ser un fondo de inversión, sin personalidad jurídica y dividido en participaciones, o una sociedad de inversión (SICAV), con personalidad jurídica y accionistas. Las supervisa la CNMV. Las SOCIMI, el capital riesgo y los fondos de pensiones no son IIC.

9. ¿Qué son el folleto y el documento de datos fundamentales de un fondo?

El folleto es el documento completo del fondo: política de inversión, riesgos, comisiones y reglas de funcionamiento, registrado en la CNMV. Lo que dice el folleto es lo que vincula. El documento de datos fundamentales (KIID, y desde 2023 el KID del Reglamento PRIIPs) es un resumen breve y estandarizado que permite comparar productos. No sustituye al folleto: lo resume y lo complementa.

10. ¿Qué es un ETF y en qué se diferencia de un fondo de inversión tradicional?

Un ETF es un fondo, casi siempre indexado, cuyas participaciones cotizan en bolsa. Se compra y se vende durante la sesión a precio de mercado, mientras que un fondo tradicional se suscribe y se reembolsa al valor liquidativo del día. Suele tener comisiones más bajas. No es una acción de una empresa: es un fondo que cotiza como si lo fuera.

11. Diferencia entre private equity y venture capital.

Los dos son capital riesgo: invierten en empresas no cotizadas, a largo plazo y con poca liquidez. El venture capital financia empresas jóvenes con mucho potencial y mucho riesgo, esperando que unas pocas compensen a las que fracasan. El private equity compra empresas maduras, a menudo con deuda, para mejorarlas, reestructurarlas y venderlas.