

BME Trading Focus

Mejorando la ejecución para inversores minoristas

BME Renta Variable – Estructura de Mercado

Introducción

En los últimos años, especialmente tras la pandemia del Covid-19, se observa una mayor actividad de inversores minoristas en los mercados de valores. Históricamente, BME ha tenido una presencia significativa de inversión minorista y ofrece un servicio de provisión de liquidez enfocado exclusivamente hacia la calidad de ejecución para dichos inversores, **sin ningún coste adicional**.

En este esquema, las órdenes que introducen los Proveedores de Liquidez Minorista (“RLPs”, por sus siglas en inglés) en el libro de órdenes son ejecutables solo contra órdenes señalizadas como minoristas (con el flag retail). Las órdenes de minoristas siempre se negocian al **mejor precio disponible**, tanto si proviene de un RLP como de cualquier otro participante del mismo libro de órdenes consolidado y multilateral. Si, en un momento concreto, el RLP no está presente o una orden con mejor precio entra en el libro, la orden minorista también interactúa con la misma, dado que el RLP compite con el resto de participantes. Por tanto, con el esquema minorista de provisión de liquidez, **la ejecución de una orden minorista solo puede mejorar** respecto al libro de órdenes institucional.

Esta edición del “BME Trading Focus” analizará cómo contribuye el esquema minorista de provisión de liquidez a una **mejor ejecución** en términos de horquilla y precio.

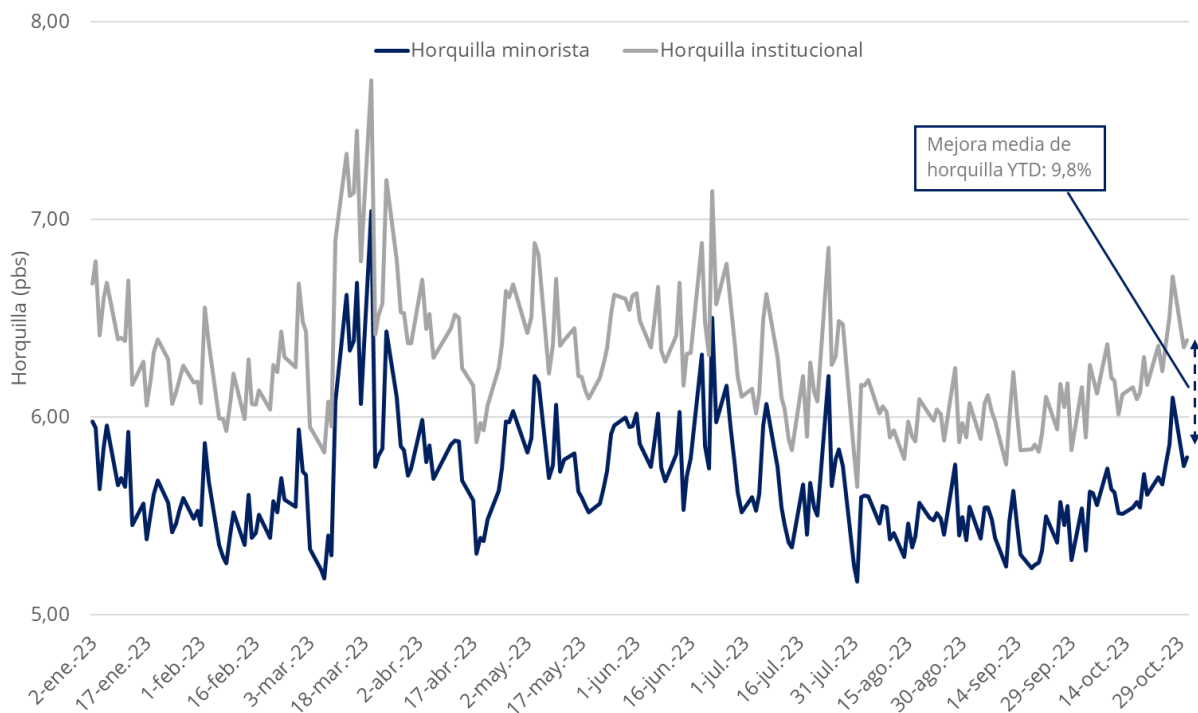
El análisis se ha realizado con datos desde enero hasta octubre 2023.

1 Mejora de horquillas

Gracias a la contribución de los RLPs, la horquilla obtenida en el libro de órdenes consolidado es sustancialmente menor a la horquilla institucional¹. En promedio, desde enero de 2023, los clientes minoristas pudieron beneficiarse de una horquilla de 5,67 puntos básicos (pbs), que fue **0,62 pbs menor que la horquilla para el resto del mercado**, lo que supuso una **mejora de un 9,82%**.

El siguiente gráfico muestra su evolución:

Gráfico 01: Horquilla minorista e institucional del IBEX35®



Fuente: BME. Valores: Acciones del IBEX 35®. | Periodo: 2 de enero de 2023 – 31 de octubre de 2023.

¹ La horquilla institucional se entiende como la horquilla global para los participantes del mercado, excluyendo aquellas órdenes introducidas por los *Retail Liquidity Providers*.

2 Mejora de precios

Tras los resultados obtenidos sobre la mejora de horquilla, el siguiente paso es analizar la mejora de precio producida al negociar con los RLPs respecto al mejor precio del libro de órdenes institucional. Esta es una métrica muy relevante dentro de los criterios de **mejor ejecución**.

Considerando todas la negociaciones ejecutadas contra RLPs en el periodo, el **61% del efectivo obtuvo una mejora de precio** respecto al mejor precio del libro institucional.

La **mejora de precio para los miembros fue de 3 pbs**, tomando el promedio ponderado por efectivo:

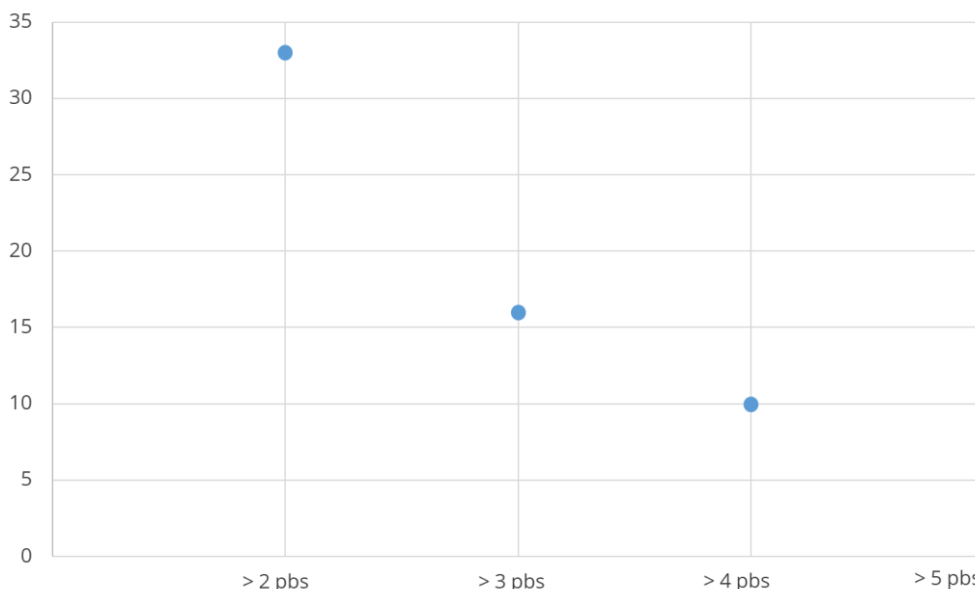
Tabla 01: Mejora de precio general del esquema de provisión de liquidez minorista

Mejora de precio	
% Efectivo que mejora el precio	61%
Mejora de precio (media ponderada por efectivo)	3 pbs

Fuente: BME. Valores: Acciones del IBEX 35®. | Periodo: 2 de enero de 2023 – 31 de octubre de 2023.

A nivel de valores, 2 valores tuvieron una mejora media ponderada superior a 5 pbs y otros 8 valores superaron los 4 pbs de mejora, siguiendo la siguiente distribución:

Gráfico 02: Valores del IBEX35® por mejora de precio



Fuente: BME. Valores: Acciones del IBEX 35®. | Periodo: 2 de enero de 2023 – 31 de octubre de 2023.

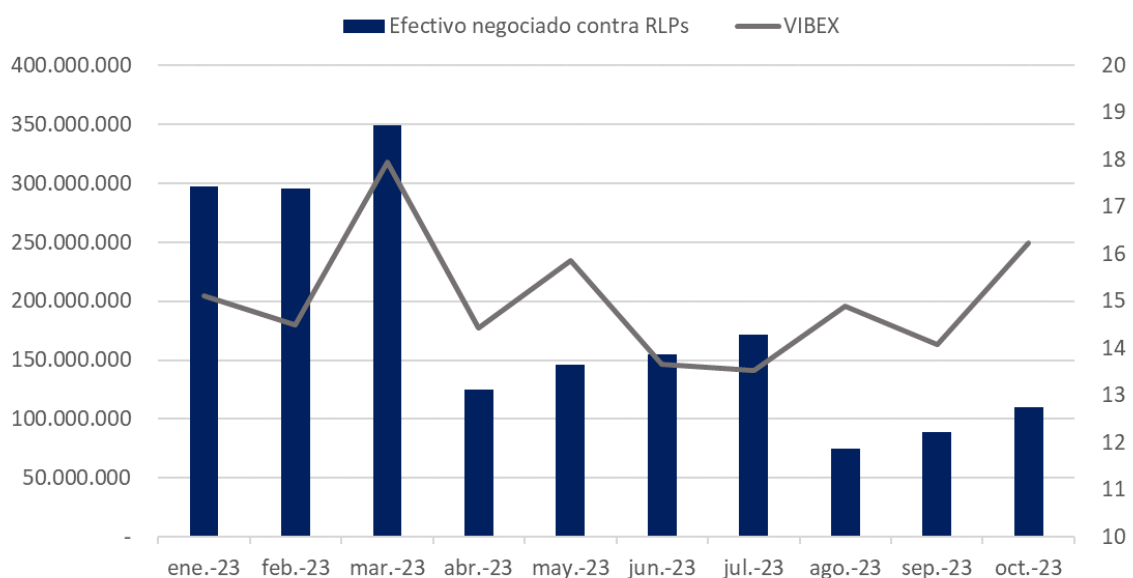
3 Análisis en profundidad

Los RLPs introducen órdenes pasivas² que permanecen en el libro creando un nuevo primer nivel de precios o en el mejor nivel de precios existente. Por tanto, interactúan principalmente con órdenes agresivas; de hecho, el **97% de las órdenes minoristas negociadas contra RLPs era agresiva**.

Las órdenes agresivas son las que más se benefician de negociar con los *Retail Liquidity Providers*: la correlación entre el número de órdenes agresivas minoristas y la mejora de precio media fue de un 79%. Durante el periodo analizado, la **mejora de precio se incrementa 0,3 pbs al mes por cada millón de euros negociados con RLPs**³.

En **situaciones de alta volatilidad** e incertidumbre de precios, los beneficios del esquema minorista de provisión de liquidez se incrementan, como se puede ver en el Gráfico 03, que muestra la evolución mensual del efectivo negociado contra RLPs y el VIBEX⁴:

Gráfico 03: Efectivo negociado contra RLPs y VIBEX.



Fuente: BME. Valores: Acciones del IBEX 35®. | Periodo: 2 de enero de 2023 – 31 de octubre de 2023.

² Según el Art. 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, se define una "orden pasiva" como una orden inscrita en el libro de órdenes que ha proporcionado liquidez y una "orden agresiva" como una orden inscrita en el libro de órdenes que ha absorbido liquidez.

³ Número de observaciones: 86. Las 10 observaciones más altas y bajas se excluyeron de la regresión para eliminar valores extremos. R²: 0,33.

⁴ [VIBEX](#): Índice que mide a volatilidad del IBEX35®.

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.