



CONVOCATORIA 02/24 – PRUEBAS SELECTIVAS PARA CUBRIR 18 PLAZAS DE
PERSONAL LABORAL TÉCNICO EN LA CNMV. TÉCNICOS PARA VARIAS
DIRECCIONES Y DEPARTAMENTOS

Tercera prueba – ejercicio escrito – Resolución de ejercicios

Especialidad Supervisión

03/10/2025

Pegue una etiqueta de código de barras en el siguiente recuadro

Marque con una cruz los **dos casos prácticos** escogidos para su resolución:

- ☐ Caso práctico 1 (SALIDA A BOLSA)
- ☐ Caso práctico 2 (AUTORIZACIÓN Y SUPERVISIÓN DE ENTIDADES)
- ☐ Caso práctico 3 (INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA)

Primera parte: tema para desarrollar (máxima puntuación 5 puntos)

En la literatura y prensa económica en general se habla frecuentemente de la relación entre inflación y crecimiento económico, dos variables macroeconómicas clave para el análisis de la economía y muy relevantes en la vida de los agentes económicos.

En este ejercicio le pedimos que explique la relación existente entre ambas variables. En particular, los efectos de la inflación, a corto y a largo plazo, sobre: i) el ahorro y la inversión, ii) el nivel de renta o su tasa de crecimiento, y iii) sobre el empleo. ¿Cree usted que hay un efecto diferencial entre el corto y el largo plazo? ¿Depende este efecto de los niveles de inflación de partida?

Para facilitar su explicación le sugerimos que antes de responder a estas preguntas, explique de forma sucinta los conceptos de inflación, crecimiento económico, tasa natural de inflación y tasa natural de desempleo.

[illegible]

[illegible]

Segunda parte: cuestiones cortas teóricas y prácticas (máxima puntuación 15 puntos, 1,5 puntos por pregunta)

1. Explique brevemente qué es el *spread* en la negociación de acciones y cómo afecta a los inversores.

- [illegible]

-

[illegible]

4. Describa las circunstancias bajo las que la CNMV puede acordar la exclusión de la negociación de los instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados regulados, según lo dispuesto en el artículo 64 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

[illegible]

5. ¿Cómo limita una entidad de contrapartida central (ECC) las exposiciones al riesgo de crédito de sus miembros de acuerdo con el Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones?

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins or other markings on the paper.

-
- This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and extend across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

- [illegible]

[illegible]

8. La empresa X quiere garantizarse, para dentro de 6 meses, un préstamo a tipo variable (Euribor) de 10 millones de euros a 3 meses, al 3 % de interés pagadero trimestralmente.
- a) ¿Cuál es el riesgo de tipo de interés que deberá cubrir la empresa y qué operación FRA podría realizar?
 - b) Si al cabo de 6 meses el Euribor a 3 meses se situara en el 3,50%, calcule el valor liquidativo del FRA (base 30/360) y razone las contraprestaciones a intercambiar entre comprador y vendedor.

- ¿Cuál es el riesgo de tipo de interés que deberá cubrir la empresa y qué operación FRA podría realizar?
- Si al cabo de 6 meses el Euribor a 3 meses se situara en el 3,50%, calcule el valor liquidativo del FRA (base 30/360) y razone las contraprestaciones a intercambiar entre comprador y vendedor.

- b) Si al cabo de 6 meses el Euribor a 3 meses se situara en el 3,50%, calcule el valor liquidativo del FRA (base 30/360) y razone las contraprestaciones a intercambiar entre comprador y vendedor.

[illegible]

9. En el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas existen varios principios que dan lugar a recomendaciones. Explique brevemente en qué consiste el principio de Asistencia y participación en la junta general de accionistas y a que recomendación/es da lugar:

10. ¿Cuáles son las principales entidades que intervienen en un proceso de titulización de activos? Explique brevemente sus funciones principales.

[illegible]

Tercera parte: 2 casos prácticos a elegir entre 3 (máxima puntuación 30 puntos)

CASO PRÁCTICO 1: SALIDA A BOLSA (máxima puntuación 15 puntos)

La empresa TELAS PUNTO Y DISEÑO, S.A., constituida en 1981, se dedica al diseño y confección textil abarcando todo el proceso productivo desde la producción de fibras, hasta la tejeduría, tintorería y la confección de las prendas. Está especializada en los uniformes de trabajo de toda clase de profesiones, así como uniformes de centros escolares y deportistas profesionales y su distribución.

El capital social, íntegramente suscrito y desembolsado, consta de 95.000.000 acciones, de 0,85 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada de la llevanza de su registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

A marzo de 2025 cuenta con 2.500 empleados en dos fábricas, situadas en Valladolid y Valencia, y exporta sus productos a diez países, de Europa y América. Al cierre del ejercicio 2024 sus ingresos anuales ascendieron a 250 millones de euros. La empresa que audita sus cuentas desde hace cinco años es AYC Auditores, S.L., pero TELAS PUNTO Y DISEÑO, S.A., siguiendo el consejo de su asesor financiero, ha decidido contratar a KPMG, S.A. como nuevo auditor para los próximos tres años.

La empresa muestra el siguiente balance referido a 31/12/2024:

(cifras en millones de euros)

ACTIVO			PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
	31/12/2024	31/12/2023		31/12/2024	31/12/2023
ACTIVOS NO CORRIENTES			PATRIMONIO NETO		
Inmovilizado intangible	8,90	7,10	Capital social	80,75	80,75
Inmovilizado material	126,80	100,80	Reservas	17,00	15,40
Inversiones financieras l/p	9,50	8,30	Resultados ejercicios anteriores	13,90	3,42
			Resultado del ejercicio	29,10	22,58
			PASIVOS NO CORRIENTES		
			Provisiones	0,70	0,70
ACTIVOS CORRIENTES			Deuda financiera a l/p	25,60	22,70
Existencias	15,00	14,00	PASIVOS CORRIENTES		
Deudores	2,45	1,90	Acreedores	11,70	7,55
Tesorería	32,00	30,60	Deuda financiera a c/p	15,90	9,60
TOTAL ACTIVO	194,65	162,70	TOTAL PASIVO Y PN	194,65	162,70

Y la siguiente cuenta de pérdidas y ganancias del último lustro:

P/G (millones euros)	2024	2023	2022	2021	2020
Ventas anuales	250	220	190	150	110
Costes de explotación	209	188	161	124	95
Resultado de explotación	41	32	29	26	15
Ingresos financieros	-	-	-	-	-
Gastos financieros	2,2	1,9	1	0,7	0,6
Resultado antes impuestos	38,8	30,1	28	25,3	14,4
Impuesto s/Sociedades (25%)	9,7	7,53	7	6,33	3,6
Resultado neto	29,10	22,58	21,00	18,98	10,80

La empresa tiene la siguiente estructura accionarial:

ACCIONISTA	%
Sociedad Atelier Creativo, S. L. (Familia Tejedor)	80%
Directivos y empleados	20%

PREGUNTA 1: (puntuación máxima 2 puntos)

La compañía ha contratado a un banco de inversión porque ha decidido salir a bolsa para captar fondos del mercado y poder desarrollar su plan estratégico para expansionarse al mercado asiático. Una parte de la familia fundadora desea vender su participación en la empresa (10%) para financiar otras actividades. Además, la empresa prevé realizar una ampliación de capital del 30%, sin derecho de suscripción preferente, con el objetivo de dar entrada a nuevos inversores. Por todo ello, la compañía ha decidido realizar una oferta pública de acciones en el mercado continuo, mediante una oferta pública de venta (OPV) y una oferta pública de suscripción (OPS). ¿En qué consiste cada tipo de oferta y en qué se diferencian? ¿Supone algún cambio para el inversor?

En caso de llevarse a cabo tanto la venta como la nueva ampliación:

- ¿De cuántas acciones constará el capital y cuál habrá sido la dilución de la familia fundadora?
- ¿Cuál será la nueva estructura de capital?

[illegible]

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

[illegible]

PREGUNTA 2. (puntuación 2 puntos)

El asesor financiero le comunica que, para poder acceder al mercado bursátil, la empresa debe cumplir una serie de requisitos previos y realizar determinadas actuaciones iniciales.

- Explique de forma breve en qué consisten estos requisitos y actuaciones.
- Dentro del proceso, indique los documentos que la empresa deberá presentar ante la CNMV.
- Si TELAS PUNTO Y DISEÑO, S.A. hubiera tenido resultados negativos en 2024, ¿podría salir a bolsa? Justifique su respuesta.

[illegible]

PREGUNTA 3 (puntuación máxima 2 puntos)

Durante el proceso de análisis y preparación, algunos miembros de la familia siguen con dudas acerca de la opción de salir a bolsa. Explique brevemente las ventajas de esta opción y qué debe hacer la compañía para mantener el control, asegurando al mismo tiempo que la oferta resulte atractiva para nuevos inversores.

[illegible]

PREGUNTA 4 (puntuación máxima 1.5 puntos)

[illegible]

PREGUNTA 5 (puntuación máxima 1 punto)

Si la empresa espera recaudar 200 millones de euros, ¿a qué precio debería fijar su salida a bolsa? Justifique su respuesta.

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and extend across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

20

PREGUNTA 7 (puntuación máxima 1 punto)

En el informe anual de 2023 el auditor incluyó un párrafo de énfasis debido a los efectos de un incendio en las instalaciones de producción de la empresa, pero sin salvedades. ¿Este párrafo de énfasis tiene algún impacto en la salida a bolsa?

PREGUNTA 8 (puntuación máxima 1 punto)

This image shows a single sheet of white paper with horizontal blue or grey ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are approximately 20 lines visible. The paper has a slight shadow on the right side, suggesting it's resting on a surface.

Finalmente, TELAS PUNTO Y DISEÑO, S.A. debutó en el mercado continuo en mayo de 2025 a 4,5 euros por acción. Para hacer más atractiva la inversión la empresa decidió en julio de 2025 modificar la política de retribución al accionista hasta situarla en una tasa de reparto de dividendos (*pay out*) del 50%. Si espera obtener un beneficio neto de 50 millones de euros en 2025, según el modelo de Gordon-Shapiro, ¿qué precio objetivo debería tener la acción si la tasa de crecimiento de los dividendos es del 5% y la tasa de descuento es del 9%?

CASO PRÁCTICO 2: AUTORIZACIÓN Y SUPERVISIÓN DE ENTIDADES (Máxima puntuación 15 puntos)

La empresa ISCAR MARKETS, S.A., de nueva creación, está terminando de diseñar su plan de negocio de cara a presentar el expediente de autorización como entidad registrada en la CNMV. Las actividades que quiere prestar son las siguientes:

- a) Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- b) Asesoramiento en materia de inversión.
- c) Gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión.
- d) Gestión discrecional e individualizada de carteras, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones.

PREGUNTA 1 (puntuación máxima 2 puntos)

¿Qué tipo de licencia considera que debe solicitar ISCAR MARKETS, S.A. en el expediente de autorización como entidad registrada en la CNMV? Justifique brevemente su respuesta. ¿Qué requisito de capital social mínimo tendrá la entidad?

PREGUNTA 2 (puntuación máxima 3 puntos)

Como opción 2, ISCAR MARKETS, SA está valorando sustituir la actividad c) por la actividad de gestión de instituciones de inversión colectiva (IIC) por delegación y, adicionalmente, incluir en su programa de actividades la ejecución de órdenes por cuenta de clientes y la custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros, así como el mantenimiento de fondos en cuentas instrumentales y transitorias a nombre de sus clientes.

Ante este escenario, ¿cambiaría su respuesta a la pregunta 1? En caso afirmativo, ¿qué tipo de licencia debería solicitar la entidad a la CNMV y qué requisito de capital inicial tendrá? Justifique brevemente su respuesta.

PREGUNTA 3 (puntuación máxima 4 puntos)

Finalmente, ISCAR MARKETS, S.A. se decantó por la opción 2, gestionó el preceptivo expediente de autorización y ya se encuentra inscrita en los registros de la CNMV.

Para que la entidad pueda informar a sus clientes que ofrece el servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma independiente, ¿qué requisitos debe cumplir? En la prestación de este servicio de inversión, ¿qué tipo de evaluación debe realizar a sus clientes? Explique con detalle la información que debe recabar de los clientes para evaluarlos.

[illegible]

PREGUNTA 4 (puntuación máxima 3 puntos)

En relación con el mantenimiento de fondos en cuentas instrumentales y transitorias a nombre de sus clientes, ¿cuáles son las principales obligaciones que ISCAR MARKETS, S.A. debe cumplir en relación con el depósito de estos fondos?

[illegible]

PREGUNTA 5 (puntuación máxima 2 puntos)

¿A qué requisitos de capital estaría sujeta ISCAR MARKETS, S.A.? Describa brevemente el régimen de requisitos de solvencia que le resultaría aplicable.

[illegible]

PREGUNTA 6 (puntuación máxima 1 punto)

En el caso de que ISCAR MARKETS, S.A. se plantease prestar servicios sobre criptoactivos, ¿sería necesario que modificase su licencia en el Registro de la CNMV o sería suficiente con modificar su programa de actividades para incluir los servicios sobre criptoactivos? Justifique brevemente su respuesta.

[illegible]

CASO PRÁCTICO 3: INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (Máxima puntuación 15 puntos)

A continuación, se presenta un resumen de la situación patrimonial y de las principales normas de funcionamiento del fondo de inversión Botavara, FI recogidas en su folleto.

Balance de Situación: A 15/07/2025, el fondo presentaba los siguientes epígrafes e importes:

Activo (en miles de euros)		Pasivo (en miles de euros)	
Cartera de inversiones	99.000	Partícipes	80.000
Deudores	350	Resultados de ejercicios anteriores	21.000
Tesorería	1.000	Resultados del ejercicio	(1.000)
		Acreeedores por comisiones	300
		Hacienda Pública	50
Total Activo	100.350	Total Pasivo	100.350

Cartera de activos financieros a valor de realización: La composición resumida es la siguiente:

	Importe (miles de euros)
Renta variable	
Acciones Inmobiliaria H SA	7.000
Acciones Suministros Eléctricos SA	8.000
Acciones Producciones Audiovisuales SA	7.000
Acciones Banco de Inversiones SA	14.000
Acciones Distribuciones de Petróleo SA	6.000
Acciones Aviación SA	4.000
Renta Fija	
Bonos Banco de inversiones SA / 5 años/ 4%	6.000
Bonos Estado Español / 5 años /	12.000
Obligaciones Estado Español / 30 años /	11.000
Letras del Tesoro Estado Español / 1 año	15.000
Repo/Simultáneas	
Repo Banca Europea de Finanzas SA	9.000
Tesorería	
Saldo en c/c en Banco de Inversiones SA	1.000
Totales	100.000

Todos los activos en cartera tienen como moneda el euro.

Información sobre partícipes: El fondo cuenta con 120 partícipes y 1.000.000 de participaciones a la fecha.

Procedimiento de suscripción y reembolso:

El fondo tiene cálculo de valor liquidativo diario, con la misma frecuencia para solicitar las suscripciones y los reembolsos. El valor liquidativo aplicable es el del mismo día de la fecha de solicitud.

Las órdenes cursadas por el partícipe a partir de las 11:00 horas o en un día inhábil se tramitarán junto con las realizadas al día siguiente hábil. A estos efectos, se entiende por día hábil todos los días de lunes a viernes, excepto festivos en todo el territorio nacional.

La sociedad gestora exige un preaviso de hasta 10 días para reembolsos superiores a 300.000 euros solicitados por un mismo inversor.

Las solicitudes de reembolso se liquidarán como cualquier otra solicitud del día, si hay liquidez, y para el caso de que no existiera liquidez suficiente para atender el reembolso, se generará la liquidez necesaria, sin esperar a que venza el plazo máximo citado anteriormente. En tal caso, el valor liquidativo aplicable a estos reembolsos será el que corresponda a las operaciones del día en que se hayan contabilizado los resultados de las ventas de activos necesarias para que el fondo obtenga la liquidez para hacer frente a su pago.

El pago del reembolso se hará por el depositario en el plazo máximo de tres días hábiles desde la fecha del valor liquidativo aplicable a la solicitud.

PREGUNTA 1 (puntuación máxima 1 punto)

A partir del balance de situación presentado calcule el importe del patrimonio y el valor liquidativo de la participación a la fecha indicada, detallando el método de cálculo.

[illegible]

PREGUNTA 2 (puntuación máxima 2 puntos)

A la vista de la distribución de la cartera de activos financieros, identifique la vocación inversora del fondo, según establece la Circular 1/2019, de 28 de marzo, de la CNMV sobre las categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora. Justifique la respuesta.

[illegible]

PREGUNTA 3 (puntuación máxima 4 puntos)

Indique si la distribución de la cartera detallada presenta algún incumplimiento de límites o coeficientes establecidos por la normativa de IIC, y en su caso, señale los plazos de subsanación.

[illegible]

[illegible]

This image shows a blank sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

PREGUNTA 4 (puntuación máxima 3 puntos)

En fechas anteriores a la actual la Gestora ha venido observando una reducción del patrimonio del fondo como consecuencia de un saldo neto negativo de las suscripciones y los reembolsos. Adicionalmente, los mercados de tipos de interés anticipan un previsible crecimiento de tipos. La gestora venía valorando los activos de renta fija a precio MID obtenido del proveedor de información financiera. Ante esta situación, ¿cuáles son las medidas más adecuadas a adoptar en relación con la valoración de la cartera de activos? Justifique la respuesta.

[illegible]

[illegible]

PREGUNTA 5 (puntuación máxima 4 puntos)

El 15 de julio de 2025 la Gestora ha recibido peticiones de reembolso con el siguiente desglose:

- Solicitudes de 5 inversores que suponen el 6% del patrimonio, recibidas antes de las 11:00 horas.
 - Adicionalmente, un partícipe relevante ha decidido reembolsar la totalidad de su posición que supone un 15% del patrimonio. La solicitud de reembolso se ha recibido a las 11:30 horas.
- a) Detalle cual sería el valor liquidativo a aplicar a cada una de las solicitudes de reembolso.
- b) Indique si el fondo de inversión puede endeudarse para atender el pago de los reembolsos, precisando, en su caso, el régimen aplicable.
- c) Explique detalladamente cuál sería el orden de venta de activos a realizar para generar la liquidez necesaria y así atender las peticiones de reembolso.
- d) ¿Es necesario comunicar un hecho relevante a la CNMV por el elevado importe a reembolsar? Justifique la respuesta.

[illegible]

[illegible]

PREGUNTA 6 (puntuación máxima 1 puntos)

El repo que figura en la cartera del fondo fue contratado el 15 de julio de 2025 con vencimiento a un día. Las características de la operación han sido las siguientes:

Importe contratado: 9.000.000,00

Importe a vencimiento: 9.000.990,00

Tipo del repo: 4,015%

Información del valor recibido en garantía

ISIN y denominación: ES0000012L52 - BON Y OBL DEL ESTADO 3,15% 30-01-2033

Nominal unitario: 1.000 euros

Tipo de interés del bono: 3,15%

Numero de valores recibidos: 9.000

Cotización ex-cupón Bloomberg (MID): 95,5945%

Fecha del último cupón devengado: 30/01/2025

Calcule el grado de cobertura del activo recibido en garantía de la operación. Justifique si se cubre el importe entregado.

[illegible]