

# GUÍA DEL INVERSOR

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	5
1. RIESGOS BÁSICOS	7
1.RIESGO DE EMPRESA O RIESGO INTRÍNSECO	7
2.RIESGO COYUNTURAL	7
3.RIESGO DE INFLACIÓN	7
4.RIESGO PAÍS	7
5.RIESGO DE CAMBIO DE DIVISA	7
6.RIESGO DE FALTA DE LIQUIDEZ	7
7.RIESGO DE REACCIONES DE CARÁCTER PSICOLÓGICO	8
8.RIESGO DE CRÉDITO	8
9.RIESGO DE CONTRAPARTE	8
10.RIESGOS ADICIONALES DE LOS MERCADOS EMERGENTES	8
11.OTROS RIESGOS BÁSICOS	8
2.BREVE DESCRIPCIÓN Y RIESGOS ESPECÍFICOS DE ALGUNAS INVERSIONES	10
1.DEPÓSITOS A PLAZO	10
RIESGOS	10
2.BONOS	10
A. CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS CLÁSICOS	10
B. BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES	10
C. BONOS DE TIPO COCO	10
D. RIESGOS DE LOS BONOS	11
1. Riesgo de insolvencia	11
2. Riesgo de tipos de interés	11
3. Riesgo de amortización anticipada	11
4. Riesgo de cambio	11
5. Riesgo de reinversión	11
6. Riesgo por falta de liquidez	11
7. Riesgo de no amortización o de amortización condicionada	11
8. Riesgos específicos de determinados bonos	11
3.ACcIONES	12
A. CARACTERÍSTICAS	12
B. RIESGOS	12
1. Riesgo de empresa	12
2. Riesgo de mercado	12

3. Riesgo de no distribución de dividendos	12
<b>4. PRODUCTOS DERIVADOS</b>	12
A. OPCIONES	12
B. WARRANTS	12
C. FUTUROS	13
D. ACUMULADORES Y DESACUMULADORES	13
E. RIESGOS	13
<b>5. PRODUCTOS ESTRUCTURADOS</b>	13
A. CARACTERÍSTICAS	13
B. RIESGOS	14
1. Riesgos relativos al elemento de capital	14
2. Riesgo de liquidez	14
3. Riesgo de amortización anticipada	14
4. Riesgo de impago de cupones	14
C. EL EJEMPLO DE LOS "REVERSE CONVERTIBLES"	15
<b>6. FONDOS DE INVERSIÓN</b>	15
A. RIESGOS GENERALES	15
1. Riesgo de gestión	15
2. Riesgo de caída del precio de las participaciones o acciones	15
B. CATEGORÍAS	15
1. Fondos monetarios	15
2. Fondos de renta fija	15
3. Fondos de renta variable	15
4. Fondos diversificados / personalizados	15
5. Algunos tipos de fondos específicos	16
a. Fondos sectoriales	16
b. Fondos cotizados	16
Riesgos específicos de los fondos cotizados	16
1. Riesgo de mercado	16
2. Riesgo de no distribución de dividendos	16
3. Riesgo de empresa	16
c. Fondos de rentabilidad absoluta ("Absolute Return")	16
d. Fondos de inversión libre	16
1. Los Hedge Funds	16
2. Los fondos Hedge Funds	17

> Índice

e. Fondos "offshore"	17
Riesgos específicos de los fondos "offshore"	17
1. La ausencia de transparencia	17
2. El apalancamiento	17
3. Una liquidez potencialmente limitada	17
f. Fondos de capital riesgo o "private equity"	17
7.PRIVATE EQUITY	17
A. CARACTERÍSTICAS	17
B. RIESGOS	18
1. Riesgo de pérdida de capital	18
2. Riesgo de liquidez	18
3. Riesgo vinculado a la valoración de los títulos	18
4. Riesgo vinculado a las inversiones sociiedades no cotizadas	18
5. Riesgo de crédito	18
6. Riesgo de los instrumentos de financiación "mezzanine"	18
7. Riesgo de tipo de interés y tipo de cambio	19
8. Riesgo vinculado a la inversión mediante compromiso	19
3. GLOSARIO	20

La adquisición de un instrumento financiero ya sea con objetivo de inversión, cobertura, especulación, etc, implica asumir riesgos financieros que deben ser valorados por los Clientes antes de su contratación. Se recomienda a los inversores analizar atentamente los riesgos inherentes a cada una de sus inversiones y la diversificación de su cartera con el fin de reducir el riesgo global en función de su situación y de sus objetivos.

Nuestros asesores personales se encuentran a disposición de nuestros Clientes para estudiar su caso específico y orientarles ante cualquier duda.

[> Índice](#)

# INTRODUCCIÓN

En el presente documento, el Banco pone a disposición de sus Clientes información sobre las principales características y riesgos más usuales asociados a los instrumentos financieros más comunes, sin perjuicio de que el Banco pueda aportar información específica sobre un determinado producto o instrumento financiero, incluso distinto de los aquí contemplados.

En cualquier caso, el Banco pondrá a disposición de sus Clientes cualquier información legalmente requerida en cada caso y la entregará, si procede.

Cuando se publica un folleto relacionado con un instrumento financiero que el Cliente puede comprar al Banco, dicho Cliente puede obtener una copia del Banco previa petición. El folleto se le podrá entregar en un medio duradero. En cualquier caso, se proporciona una copia en papel a los Clientes que específicamente lo soliciten de este modo. Se informa al Cliente de que cuando el OICVM emite un instrumento financiero, el folleto está generalmente disponible en el sitio web de su sociedad de gestión. Cuando el instrumento financiero sea objeto de una oferta pública en la que se haya publicado un folleto de conformidad con la normativa europea aplicable, el folleto debe estar legalmente disponible en Internet.

> [Índice](#)



# 1. RIESGOS BÁSICOS

El riesgo es un elemento inherente a los instrumentos financieros. Significa incertidumbre y eso implica la posibilidad no solo de obtener menores o mayores rentabilidades de las previstas, sino también en el peor escenario, conllevar la pérdida de todo o parte del capital invertido en caso de perder un importe mayor a su inversión inicial. El riesgo y la rentabilidad están relacionados. Como norma general cuanto mayor sea la expectativa de rentabilidad, mayor riesgo se asume.

## 1. RIESGO DE EMPRESA O RIESGO INTRÍNSECO

El inversor debe ser consciente de que cualquier inversión en un título emitido por una entidad puede conllevar un riesgo de depreciación de su valor por razones relacionadas con la propia gestión de dicha entidad.

## 2. RIESGO COYUNTURAL

Los cambios en la actividad de una economía de mercado suelen tener repercusiones en la evolución del precio de los instrumentos financieros. Los precios siguen aproximadamente el ritmo de las fases de recesión o de crecimiento de la economía. La duración y la amplitud de los ciclos económicos de recesión y de crecimiento varían, así como sus repercusiones en los diferentes sectores de la economía. Asimismo, el ciclo coyuntural puede ser diferente en cada país.

No tener en cuenta la evolución de la coyuntura o analizarla erróneamente en el momento de tomar una decisión de inversión puede conllevar pérdidas. Es necesario, en particular, tener en cuenta las repercusiones del ciclo coyuntural en los precios de los instrumentos financieros.

## 3. RIESGO DE INFLACIÓN

El inversor puede sufrir pérdidas debido a una devaluación o a una depreciación de la moneda en la que invierte, dado que estos hechos pueden afectar tanto al valor real del patrimonio existente como al rendimiento real esperado de dicho patrimonio.

## 4. RIESGO PAÍS

En caso de restricción de la libre circulación de una moneda extranjera o de instrumentos financieros, es posible que un deudor extranjero, aunque sea solvente, no pueda pagar los intereses o decida unilateralmente suspender el pago de los mismos o reembolsar sus deudas en su fecha de vencimiento. Esto ocurre sobre todo en caso de sanciones económicas o de control de cambios en su país de origen. Este riesgo es el signo de una inestabilidad económica o política local.

Ante este escenario, el inversor puede no recibir pagos a los que tiene derecho debido a una escasez de divisas o a limitaciones en las transferencias al extranjero. Este tipo de situación puede producirse en caso de emisión de un bono en

una divisa extranjera que puede no ser convertible momentáneamente por una disposición de control de cambios. Antes de invertir, es conveniente tener en cuenta la calidad de crédito del emisor. Para ello, el inversor puede consultar los estudios y datos relativos al riesgo país publicados por organismos especializados (OCDE, COFACE, etc.) o consultar las calificaciones (rating) que realizan las agencias especializadas, sobre la calidad crediticia y fortaleza financiera de las sociedades emisoras, Estados y Administraciones Públicas.

## 5. RIESGO DE CAMBIO DE DIVISA

Los tipos de cambio de las divisas fluctúan, por lo que existe un riesgo de cambio cuando un inversor posee instrumentos financieros emitidos en una moneda extranjera.

Los elementos esenciales que influyen en el valor de las divisas son, en particular, el índice de inflación del país en cuestión, el diferencial de tipos de interés con respecto al extranjero, la apreciación de la evolución de la coyuntura, la situación política local y mundial y la seguridad de la inversión. Asimismo, determinados hechos de naturaleza psicológica, como las crisis de confianza en los dirigentes políticos, pueden debilitar la moneda de un país.

## 6. RIESGO DE FALTA DE LIQUIDEZ

El riesgo de falta de liquidez es la dificultad que puede encontrar un inversor que desee transformar en efectivo sus instrumentos financieros.

Debe distinguirse entre la falta de liquidez debida al juego de la oferta y la demanda y la falta de liquidez debida a las características inherentes al instrumento financiero o a las prácticas del mercado. La falta de liquidez debida al juego de la oferta y la demanda se produce cuando la oferta o la demanda de un instrumento financiero a un determinado precio es muy baja o inexistente. En estas circunstancias, las órdenes de compra y venta no pueden ejecutarse inmediatamente o solamente pueden serlo parcialmente o en condiciones desfavorables. Además, pueden aplicarse gastos de transacción más altos.

La falta de liquidez debida a las características inherentes a un instrumento financiero o a las prácticas del mercado se presenta, por ejemplo, cuando el procedimiento para la inscripción de operaciones con acciones nominativas es largo, debido a las propias características del instrumento financiero implicado (fondo cerrado de capital riesgo) o debido a plazos largos de ejecución determinados por las prácticas locales.

El emisor de los títulos no puede asegurar que pueda crearse o mantenerse un mercado para la negociación de estos títulos, ni que pueda existir un precio o valoración regular de los mismos. En consecuencia, existe la posibilidad de que estos títulos carezcan de liquidez, pudiendo dificultar la venta a sus titulares y obligándoles a permanecer en la inversión hasta su vencimiento si lo hubiera. De igual forma, al existir un tercero interesado en adquirir estos títulos, el precio de

> Sommaire

la operación dependerá del ofrecido por el tercero, que puede no reflejar el valor de mercado del producto y ser inferior al nominal y/o precio de adquisición pagado por el inversor. En consecuencia, el riesgo de falta de liquidez puede conllevar una penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez.

## 7. RIESGO DE REACCIONES DE CARÁCTER PSICOLÓGICO

Existen factores irracionales que pueden influir en la evolución general de los valores, como por ejemplo tendencias, opiniones o rumores capaces de causar un descenso considerable de las cotizaciones, aunque la situación financiera y las perspectivas de las empresas no hayan evolucionado desfavorablemente. En este caso, nos encontraremos ante una aversión generalizada al riesgo de mercado.

Asimismo, hechos de naturaleza psicológica, como las crisis de confianza en los dirigentes políticos, pueden debilitar la moneda de un país y, por consiguiente, su economía.

## 8. RIESGO DE CRÉDITO

La compra de instrumentos financieros financiados a crédito presenta algunas ventajas. Recurrir al crédito permite al inversor, en particular, adquirir nuevos activos sin tener que deshacerse de sus instrumentos financieros.

No obstante, el prestatario corre el riesgo de tener que proporcionar garantías adicionales si el valor de los instrumentos financieros aportados como garantía es o llega a ser insuficiente. Si no puede proporcionarlas, el banco puede verse obligado a vender los valores depositados en un momento desfavorable.

Puede conseguirse un apalancamiento mediante la compra de instrumentos financieros a crédito. La noción de apalancamiento se encuentra definida en el glosario.

## 9. RIESGO DE CONTRAPARTE

El inversor debe prestar atención a la identidad de la contraparte que contraiga obligaciones con él, ya que un incumplimiento de los compromisos de la contraparte puede conllevar la pérdida total o parcial de los fondos invertidos. La calificación (o rating) de la contraparte es un importante indicador para evaluar dicho riesgo.

## 10. RIESGOS ADICIONALES DE LOS MERCADOS EMERGENTES

Al invertir en los mercados emergentes, los riesgos anteriormente expuestos se amplifican. Por ejemplo, los cambios políticos o económicos tendrán más influencia en los precios de los instrumentos financieros que en los demás países. Asimismo, la reacción de los mercados emergentes suele ser mayor y más duradera en caso de catástrofe natural o de guerra.

## 11. OTROS RIESGOS BÁSICOS

### ■ Riesgo vinculado a la información

El inversor puede llegar a tomar decisiones de inversión inadecuadas debido a la falta de información o a una información incompleta o incorrecta. ¡Le recomendamos que antes de invertir consulte varias fuentes de información!

### ■ Riesgo de transmisión

Al cursar una orden, el inversor debe proporcionar determinada información necesaria para que el Banco la ejecute. Cuanto más precisa sea la orden, menor será el riesgo de error.

### ■ Riesgo vinculado a los costes de transacción

El inversor deberá asumir los gastos y comisiones de todas las entidades implicadas en la ejecución de una orden. La inversión solamente será rentable cuando todos esos costes se hayan cubierto.

Los riesgos básicos afectan a cualquier tipo de inversión. El inversor debe ser consciente de que los riesgos anteriormente descritos pueden combinarse, en función del instrumento financiero en cuestión. Esta combinación de riesgos implica un aumento del nivel de riesgo global del instrumento financiero.

Por ejemplo, un crédito suscrito en divisas combina un riesgo de crédito y un riesgo de cambio. Si un inversor suscribe un crédito en una divisa extranjera, si disminuye el valor de su divisa de referencia con respecto a la divisa del crédito, corre el riesgo de tener que devolver un importe mayor que si hubiese suscrito el crédito en su propia divisa. Ejemplo: un prestatario francés cuyos ingresos/activos están en euros suscribe un crédito del equivalente de 100.000 euros en francos suizos. Si al vencimiento del crédito, el franco suizo se ha apreciado un 33% frente al euro, deberá desembolsar 133.000 euros con el fin de adquirir los francos suizos necesarios para devolver el crédito. Si hubiera suscrito el crédito en euros, únicamente habría desembolsado 100.000 euros.

> Índice



## 2. BREVE DESCRIPCIÓN Y RIESGOS ESPECÍFICOS DE ALGUNAS INVERSIONES

### 1. DEPÓSITOS A PLAZO

Un depósito a plazo consiste en un depósito de efectivo en una entidad bancaria por un periodo determinado.

El depósito puede realizarse a corto, medio o largo plazo. El depositante percibe intereses fijos o variables. En principio, el depósito solamente se devuelve al vencimiento del plazo. El reembolso anticipado requiere el acuerdo del banco y suele conllevar penalizaciones.

#### RIESGOS

Los depósitos a plazo están sujetos principalmente a los riesgos de inflación, de cambio, de tipos de interés y de contraparte.

### 2. BONOS

Los bonos son títulos de deuda negociables, nominativos o al portador, emitidos por un Estado, una entidad pública o una sociedad mercantil, destinados a aquellos que les prestan capitales y cuyo valor nominal, en el momento de la emisión, corresponde a una fracción del importe global del préstamo. Pueden presentar un tipo de interés fijo, un tipo de interés variable e incluso no pagar ningún interés (bono cupón cero). La duración y el modo de reembolso se establecen previamente. El comprador de un bono es titular de un derecho de crédito frente al emisor. Si lo desea, puede vender ese derecho (en la práctica, su bono) durante su vigencia, siempre que este cotice en el mercado.

#### A. CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS CLÁSICOS

- **Cupones o intereses:** El préstamo supone generalmente una remuneración. El importe de los intereses que se percibirán así como su frecuencia de pago se determinan en el momento de la suscripción.
- **Reembolso :**
  - *en fechas predeterminadas:* salvo disposiciones en contrario o insolvencia del emisor, los préstamos se amortizan o bien en su fecha de vencimiento o bien mediante anualidades.
  - *en fechas indeterminadas:* el emisor puede reservarse el derecho de proceder al reembolso en una fecha que determinará posteriormente de forma discrecional.
- **Duración:** a corto plazo (hasta 3 años<sup>1</sup>), a medio plazo (3 a 7 años<sup>1</sup>) o a largo plazo (más de 7 años<sup>1</sup>). También existen bonos denominados "perpetuos", definidos en el glosario.
- **Rendimiento:** el rendimiento de un bono es el tipo de interés percibido, teniendo en cuenta su valor diario en el mercado de renta fija. Si el bono se ha comprado durante su vida, el cupón solamente es un componente del rendimiento y debe tenerse en

cuenta el precio de compra del bono, ya que si el precio pagado por el bono es elevado, el rendimiento será menor, y viceversa.

- **Valor de emisión:** un bono puede emitirse a la par (100% del valor nominal) o a un precio inferior o superior a la par.

### B. BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

Este tipo de bono, generalmente a un tipo de interés fijo, puede convertirse en acciones, si así se solicita, a un precio determinado en el momento de la emisión o que puede determinarse en una fecha concreta o durante un periodo específico. Si lo desea, el suscriptor del bono puede convertirse en accionista de la sociedad deudora. Si no se ejerce el derecho de conversión, las modalidades de reembolso y pago de los cupones, fijadas en la fecha de emisión, no sufren cambios.

Debido a la existencia de un derecho de conversión, el cupón de este tipo de bono suele ser inferior al de los bonos clásicos. El valor de los bonos convertibles en acciones depende principalmente del valor de las acciones subyacentes. Por ello, si cae el precio de las acciones, también se reduce el valor del bono convertible. El riesgo de pérdida de valor del bono es, por lo tanto, más importante que en el caso de los bonos sin derecho de conversión (pero suele ser inferior al riesgo de pérdida asociado a una inversión directa en las mismas acciones).

Los bonos convertibles en acciones no deben confundirse con los bonos reembolsables en acciones, cuyo reembolso se efectúa exclusivamente en acciones en una fecha determinada. En ese caso, el inversor se expone al riesgo de pérdida de valor de las acciones entregadas al vencimiento.

Ciertas obligaciones son convertibles a iniciativa no de su suscriptor, sino de su emisor. Tal es el caso de los "CoCos" (Contingent Convertible instruments), instrumentos híbridos emitidos por los bancos. Se trata de títulos de deuda que, a iniciativa del Banco emisor, pueden ser convertidos en títulos accionarios en relación con un evento predefinido, en general cuando el ratio de solvencia de aquel desciende por debajo de un umbral dado. Algunas variedades se asemejan a obligaciones perpetuas, puesto que su emisor puede suspender en cualquier momento, a su discreción, los cupones de las mismas.

### C. BONOS DE TIPO COCO

Los "CoCos" o "Contingent Convertible Bonds" son bonos o, para ser más precisos, productos financieros híbridos, que pueden canjearse por acciones bajo determinadas condiciones. La ocurrencia o no de unos sucesos particulares, detallados en el folleto, puede influir en el rendimiento, las modalidades de reembolso y la fecha de vencimiento del producto.

<sup>1</sup> Según la clasificación generalmente admitida.

> Índice

Los CoCos se caracterizan por disponer de dos atributos:

- Un mecanismo de absorción de pérdidas que funciona mediante una transformación forzada del CoCo (paso de bono a acción) con un nivel de conversión predeterminado, o incluso una pérdida pura y simple de la obligación de devolver el importe nominal sin intercambio con acciones.
- Un factor desencadenante del mecanismo (trigger) que puede ser automático (el indicador de capitalización del banco cae por debajo de un nivel predefinido) o discrecional (en este caso, el órgano de supervisión bancario obliga al canje si lo considera necesario).

Dada la diversidad de CoCos, se recomienda analizar el/los documento/s de emisión (folleto de emisión, folleto informativo, etc.) de cada CoCo caso por caso para determinar sus características.

El Banco solo vende o recomienda CoCos a clientes clasificados como "profesionales".

## D. RIESGOS DE LOS BONOS

### 1. Riesgo de insolvencia

El emisor podría ser insolvente temporal o definitivamente, lo que conllevaría su incapacidad para pagar los intereses o reembolsar el préstamo. La solvencia de un emisor puede cambiar debido a la evolución de determinados factores durante la vida de la deuda: evolución general de la economía, cambios coyunturales, cambios estructurales propios del emisor, solidez financiera de la empresa, evolución del sector de actividad del emisor, evolución política del país del emisor, etc.

Este riesgo será mayor o menor dependiendo de si los bonos han sido emitidos por una entidad pública o una entidad privada, ya que la segunda a priori está más expuesta a las contingencias económicas que la primera.

Una degradación de la solvencia del emisor tiene repercusiones desfavorables en el precio de los bonos emitidos.

### 2. Riesgo de tipos de interés

Si aumentan los tipos de interés, disminuye el precio de un bono con tipo de interés fijo. La sensibilidad de los bonos frente a una evolución de los tipos depende sobre todo del periodo restante hasta el vencimiento y del nivel nominal de los intereses.

Si el bono se conserva hasta el vencimiento, en principio no habrá ninguna pérdida ligada al riesgo de tipos. Por el contrario, si el bono se vende, su titular sufrirá pérdidas.

Los bonos con tipo de interés variable no presentan este riesgo, ya que su remuneración depende de la evolución de los tipos.

### 3. Riesgo de amortización anticipada

Los términos y condiciones del bono pueden estipular el derecho del emisor a amortizar su préstamo de forma anticipada. Para el emisor será interesante hacerlo si puede refi-

nanciarse con mejores condiciones. Una amortización anticipada puede afectar al rendimiento esperado por el inversor, ya que la reinversión de los fondos reembolsados podría efectuarse en condiciones menos favorables.

### 4. Riesgo de cambio

Si el inversor suscribe un bono en otra divisa, quedará expuesto al riesgo de cambio y de tipo de interés de la moneda en cuestión.

### 5. Riesgo de reinversión

Si el activo adquirido genera cupones o flujos de caja anteriores a la fecha de vencimiento, se desconoce el tipo de interés al que los mismos podrán ser reinvertidos hasta el vencimiento de dicho activo. La rentabilidad inicial se habrá calculado suponiendo una reinversión de dichos cupones al mismo tipo, por lo que si dicha reinversión fuera a menor tipo la rentabilidad total también sería menor.

### 6. Riesgo por falta de liquidez

El riesgo por falta de liquidez es la dificultad que puede encontrar un inversor que deseé transformar en efectivo el instrumento financiero adquirido, bien porque no exista un mercado de negociación o referencia en el que pueda deshacer con facilidad o rapidez su posición, bien porque en el mercado de referencia no haya demanda de dichos instrumentos a corto plazo o al plazo en el que el inversor deseé venderlo.

### 7. Riesgo de no amortización o de amortización condicionada

Algunas emisiones de renta fija son perpetuas por lo que no tienen fecha de vencimiento. También hay emisiones donde se prevé una posible fecha de amortización anticipada, en tal caso, debe tenerse en consideración que normalmente ese derecho corresponde ejercitarse únicamente al emisor de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, por lo que el inversor podría estar obligado a mantener su inversión un largo tiempo. Las obligaciones canjeables o convertibles confieren a su propietario el derecho a cambiarlos por acciones en una fecha determinada. En la práctica esto supone una exposición al riesgo de mercado de renta variable. También hay obligaciones que son "necesariamente convertibles" donde el titular no puede renunciar al canje.

### 8. Riesgos específicos de determinados bonos

Algunos tipos de bonos (bonos cupón cero, bonos en moneda extranjera, bonos convertibles, bonos indexados, bonos subordinados...) implican riesgos adicionales a los que el inversor debe prestar especial atención.

Por ejemplo, en caso de insolvencia del emisor, los titulares de bonos subordinados solamente recuperarán su inversión una vez que se haya pagado a todos los acreedores que disfruten de mayor prioridad.

En el caso de los "CoCos", el bonista convertido en accionista puede, en última instancia, hallarse en la situación de tener que soportar las pérdidas del banco emisor. En caso de quiebra del emisor, sus acciones sólo serán reembolsadas en último lugar, una vez que se haya satisfecho el conjunto de las

> Índice

otras deudas. Aquí, el inversor corre el riesgo de perder el capital invertido.

Se invita al inversor a informarse de los riesgos enunciados en el folleto de emisión y a no suscribir este tipo de valores sin antes haber evaluado todos los riesgos.

### 3. ACCIONES

Una acción es un valor que representa parte del capital del emisor. Cada titular de una acción se denomina "accionista". Un accionista tiene derecho a recibir una parte de los beneficios de la empresa a través del pago de un dividendo anual, cuyo importe es proporcional a la participación de la que dispone el accionista en la misma. El accionista recibe dividendos solo si así lo permite el nivel de ingresos de la empresa.

La acción es un título entregado al accionista en el que consta su derecho de propiedad en una sociedad. Según el país del emisor, la acción puede adoptar la forma nominativa, al portador o de anotación en cuenta. Se presenta como una fracción del capital social de una sociedad por acciones. Las acciones pueden cotizar o no en un mercado organizado.

#### A. CARACTERÍSTICAS

- **Rendimiento:** la parte de los beneficios atribuida a cada accionista se denomina "dividendo";
- **Plusvalía o minusvalía:** cuando la acción cotiza en el mercado, su precio varía con la oferta y la demanda. En caso contrario, el valor del título dependerá de la estimación del valor de los activos de la sociedad;
- **Derechos del accionista:** derechos pecuniarios y de participación, fijados por la ley y los estatutos de la sociedad emisora;
- **Transferencia de acciones:** el modo de transferencia de una acción depende de su forma. La transferencia puede estar condicionada o prohibida por disposiciones legales, estatutarias o contractuales.

### B. RIESGOS

#### 1. Riesgo de empresa

El comprador de acciones es un aportador de capital. Participa en los beneficios pero también en las pérdidas. En caso de quiebra, pierde la totalidad de su aportación.

#### 2. Riesgo de mercado

Un movimiento bajista generalizado de los mercados, debido por ejemplo a una incertidumbre en torno a las perspectivas de crecimiento mundial, puede afectar al mercado de renta variable en su conjunto de forma imprevisible.

#### 3. Riesgo de no distribución de dividendos

El dividendo depende del beneficio realizado por la sociedad emisora. Por tanto, en caso de beneficios reducidos o de pérdidas, es posible que el dividendo se reduzca o que no se distribuyan dividendos en absoluto.

En cualquier caso, no existe ningún derecho adquirido a percibir dividendos. El órgano competente de la sociedad, que suele ser la junta general anual de accionistas que se pronuncia sobre las cuentas del ejercicio anterior, puede decidir distribuir – o no distribuir – la totalidad o parte de los beneficios registrados.

### 4. PRODUCTOS DERIVADOS

Un producto derivado es un producto cuyo valor "se deriva" de un activo subyacente que puede ser un instrumento financiero, un producto básico, un precio de mercado, como un índice, un tipo de interés o de cambio, o un riesgo de crédito.

Estos contratos se celebran entre dos partes que intercambian los riesgos inherentes a una actividad económica: los agentes económicos que no desean asumir dichos riesgos los transfieren a otros agentes económicos que sí están dispuestos a asumirlos. Esta operación de transferencia de un riesgo suele denominarse "operación de cobertura". A la inversa, el hecho de aceptar el riesgo suele denominarse "especulación".

Los productos derivados permiten aprovechar el apalancamiento en mayor medida que otros productos: basta una pequeña aportación para adquirir una posición importante en el mercado y, por tanto, para maximizar las ganancias, pero también las posibles pérdidas.

Existen dos grandes familias de productos derivados: los contratos de opciones (opciones, warrants y derivados crediticios) y los contratos a plazo (futuros, forwards y swaps).

Invertir en instrumentos derivados puede implicar un riesgo ilimitado. En principio, el Banco cubre íntegramente este riesgo mientras dure la inversión, y es probable que el inversor tenga que responder a los ajustes de márgenes del Banco en función de la evolución de los mercados.

A continuación se definen dos productos de opciones, un contrato a plazo y los acumuladores/desacumuladores:

#### A. OPCIONES

Una opción es un contrato que otorga al comprador el derecho (y no la obligación), mediante el pago de una prima, de comprar (opción de compra o "call") o de vender (opción de venta o "put") un determinado activo financiero, a un precio y en una fecha (o durante un periodo) previamente establecidos. Si se ejerce la opción, su vendedor se compromete a vender (opción de compra) o, según el caso, a comprar (opción de venta) dicho activo en las condiciones acordadas.

El vendedor de la opción incurre en un riesgo ilimitado si no posee el subyacente. En principio, el Banco le solicitará que cubra íntegramente este riesgo, y es probable que el inversor tenga que responder a los ajustes de márgenes del Banco en función de la evolución de los mercados.

#### B. WARRANTS

> Índice

Un warrant es un instrumento financiero emitido por una entidad de crédito que otorga a su titular el derecho a comprar (“call warrant”) o a vender (“put warrant”) un activo financiero determinado (denominado activo subyacente: acción, índice, bono, divisa) a un precio establecido (denominado precio de ejercicio o “strike”) en una fecha determinada (denominada fecha de vencimiento).

Se distingue de una opción en varios aspectos:

- El emisor de un warrant siempre es una entidad de crédito, mientras que cualquier inversor puede vender o comprar una opción.
- En el caso de las opciones, las partes pueden comprar o vender un contrato de opciones estandarizado en un mercado organizado o, cuando se trata de opciones negociadas en el mercado extrabursátil (OTC), determinar por sí mismas las características de su contrato. En el caso de los warrants, es la entidad de crédito la que las determina unilateralmente.
- Un inversor solamente puede vender un warrant a un tercero si lo ha comprado previamente. En el caso de las opciones, la venta en corto en principio es posible.

## C. FUTUROS

Un futuro es un contrato que estipula el compromiso firme de entregar (en el caso del vendedor del contrato) instrumentos financieros, divisas, etc. (el subyacente) o de aceptar su entrega (en el caso del comprador del contrato) en una fecha determinada y por un importe fijado previamente.

Estos contratos, que se acompañan de una obligación de compra o venta, difieren de los contratos de opciones, en los que el comprador simplemente ha adquirido el derecho a ejercer la opción otorgada.

Cuando el inversor no posee el subyacente, incurre en un riesgo ilimitado. En principio, el Banco le solicitará que cubra íntegramente este riesgo, y es probable que el inversor tenga que responder a los ajustes de márgenes del Banco en función de la evolución de los mercados.

## D. ACUMULADORES Y DESACUMULADORES

El acumulador es una estrategia de compraventa de opciones extrabursátiles que permite acumular periódicamente durante un determinado periodo de tiempo, en caso de cumplirse determinadas condiciones, un subyacente (divisa, acción, etc.) a un precio de ejercicio (el “Strike”) más ventajoso que el precio de mercado disponible en el momento de la formalización de la transacción inicial. Esta bonificación se debe concretamente al hecho de que el cliente vende al banco opciones que obligan al primero, sin necesariamente percibir ninguna prima, a comprar el activo subyacente a un precio determinado y con una cantidad que dependerá de la variación de la cotización del subyacente. El pago de la operación se realiza según un calendario definido previamente.

Este instrumento presenta otras diferencias respecto de un contrato a plazo convencional. Un apalancamiento puede

mejorar el nivel del Strike pero aumentar la pérdida potencial para el cliente. El apalancamiento consiste en multiplicar la cantidad de subyacente acumulada cuando la relación de cotizaciones del subyacente durante un periodo determinado es menos favorable para el cliente. Una barrera de desactivación también puede mejorar el nivel del Strike pero limitar la ganancia potencial para el cliente si el subyacente alcanza el nivel de desactivación. Una vez alcanzada la barrera y en función de lo que el cliente haya acordado con el Banco, la estrategia puede desactivarse definitivamente para el periodo restante incluso en caso de evolución favorable del mercado para el cliente, o reactivarse en función de la evolución posterior del mercado. Por tanto, esta estrategia resulta especialmente arriesgada si los mercados muestran volatilidad, sobre todo si el cliente no posee el subyacente o su contravalor.

Al formalizar este tipo de contratos de derivados extrabursátiles, el cliente no puede conocer de antemano la cantidad exacta de subyacente que estará obligado a comprar al contado o a plazo. Este solo conocerá la cantidad mínima y máxima de subyacente que deberá adquirir. En función de las fluctuaciones en los precios observadas durante la vigencia de la transacción, la cantidad del subyacente puede oscilar entre cero (debido a la barrera de desactivación) y un múltiplo del nominal (por el apalancamiento).

A diferencia del acumulador, el desacumulador es una estrategia que obliga al cliente a vender un subyacente durante un periodo de tiempo determinado. Su objetivo es permitir vender el subyacente a un precio más ventajoso que la cotización de mercado disponible en el momento en que se formaliza la transacción original. El desacumulador, acompañado en su caso de apalancamiento y/o de un mecanismo de barrera de desactivación según lo descrito anteriormente, presenta riesgos similares a los del acumulador.

Puede solicitar al banco un documento que complementa esta explicación y ofrece ejemplos numéricos.

Cuando el inversor no posee el subyacente, incurre en un riesgo ilimitado. En principio, el Banco le solicitará que cubra íntegramente este riesgo, y es probable que el inversor tenga que responder a los ajustes de márgenes del Banco en función de la evolución de los mercados.

El Banco se reserva en principio los acumuladores/desacumuladores para inversores clasificados como “profesionales”.

## E. RIESGOS

Cualquier operación con productos derivados está sujeta a la firma de documentos específicos sobre los riesgos que implica.

## 5. PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

### A. CARACTERÍSTICAS

Un producto estructurado generalmente es la combinación de dos instrumentos financieros, donde uno es un elemento

> Índice

de capital (en la mayoría de los casos un bono o un instrumento del mercado monetario) y el otro es un elemento de riesgo (un producto derivado, normalmente una opción).

Los productos estructurados poseen, por lo tanto, las características de riesgo y de rentabilidad de los instrumentos financieros que los componen. El elemento de capital determina la duración de la inversión.

Se construyen a medida para responder a las necesidades específicas de los inversores que no se contentan con los instrumentos financieros convencionales (inversiones monetarias, bonos...).

Pueden distinguirse cuatro categorías de productos estructurados:

- Los productos con garantía de capital, que protegen parcial o totalmente el capital invertido. Esta protección se limita al importe nominal del producto estructurado y no al importe efectivamente pagado por el inversor al suscribirlo.
- Los productos de rentabilidad, que proporcionan una rentabilidad elevada pero no ofrecen ninguna protección del capital.
- Los productos de participación, que pueden invertirse por completo en el activo financiero subyacente al producto derivado sin tener que poseerlo. Su nivel de riesgo lo determina el del activo subyacente.
- Los productos de apalancamiento, que consisten en una exposición superior al 100% del capital.

Al analizar un producto estructurado, el inversor debe tener en cuenta las siguientes preguntas:

- ¿Cuál es el horizonte temporal o el plazo de vencimiento del producto?
- ¿Cuál es el nivel de protección del capital?
- ¿Cuál es el nivel del posible apalancamiento?
- ¿Cuál es el riesgo inherente a los productos derivados utilizados?

## B. RIESGOS

En general, el nivel de riesgo de un producto estructurado se evalúa en función de la exposición del elemento de capital. El producto con garantía de capital es el menos arriesgado y el producto de apalancamiento es el más arriesgado. No obstante, dentro de una misma categoría, los niveles de riesgo pueden sufrir importantes variaciones.

### 1. Riesgos relativos al elemento de capital

La solidez de la garantía depende de la solidez de su emisor o, si procede, de la solidez del garante. Por tanto, el capital únicamente está garantizado si el emisor o el garante pueden cumplir sus compromisos en la fecha de vencimiento.

El inversor solamente está protegido si conserva el producto hasta su vencimiento. La protección no está garantizada si se revende el producto con anterioridad, ya que su precio en el mercado secundario puede ser inferior al importe nominal.

### 2. Riesgo de liquidez

El inversor suele tener la obligación de conservar el producto hasta la fecha de vencimiento prevista en el momento de la emisión. Si desea liquidar su inversión antes del vencimiento normal previsto, las condiciones ofrecidas pueden ser muy desfavorables. Puede incluso existir una iliquidez completa del valor durante toda su vida, es decir que el inversor no encontrará comprador y deberá conservar el producto hasta su vencimiento, momento en que en principio el emisor le reembolsará su capital.

### 3. Riesgo de amortización anticipada

El emisor de un producto estructurado puede prever en su beneficio un derecho de amortización anticipada al que podrá recurrir en caso de disminución de los tipos de interés en el mercado. La amortización anticipada puede conllevar cambios en la rentabilidad esperada originalmente durante el periodo de vida previsto inicialmente, dado que el inversor quizás no pueda reinvertir las sumas reembolsadas en condiciones igual de favorables.

### 4. Riesgo de impago de cupones

Si el elemento de capital del producto estructurado está compuesto por un bono, existe el riesgo, en caso de dificultades financieras del emisor, de que los cupones previstos no se paguen (total o parcialmente) en los plazos fijados.

> Índice

## C. EL EJEMPLO DE LOS "REVERSE CONVERTIBLES"

Un "reverse convertible" es un producto estructurado emitido por un banco. El elemento de capital de un "reverse convertible" está compuesto por un título de deuda sobre una entidad bancaria. El elemento de riesgo consiste en la opción del banco de liberarse de su deuda pagando el importe inicial invertido o un número determinado de acciones.

Si, al vencimiento, el precio de las acciones es inferior al importe nominal invertido, el banco optará por la entrega de las acciones. El titular del "reverse convertible" sufrirá una pérdida equivalente a la diferencia entre el importe invertido menos el valor de las acciones recibidas. Esta pérdida puede compensarse total o parcialmente con el importe de los cupones cobrados. A cambio de ese riesgo, el banco emisor en principio se compromete a pagar un tipo de interés elevado.

## 6. FONDOS DE INVERSIÓN

Un fondo de inversión es una sociedad o una copropiedad indivisa organizada que recauda fondos de un determinado número de inversores con el fin de invertirlos en diversos activos siguiendo el principio del reparto de los riesgos y de tal forma que dichos inversores participen en los resultados de la gestión de los activos. En la Unión Europea, donde se encuentran más o menos regulados, se denominan Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).

### A. RIESGOS GENERALES

#### 1. Riesgo de gestión

Habida cuenta de que el rendimiento de un fondo de inversión depende, entre otros, de las capacidades de su gestor y de la calidad de sus decisiones, los errores de apreciación en la gestión del fondo pueden causar pérdidas o minusvalías.

#### 2. Riesgo de caída del precio de las participaciones o acciones

El valor de las participaciones o acciones de los fondos de inversión (denominado VL o valor liquidativo) se calcula de forma regular (diaria, mensual, trimestral...) y depende del valor combinado de los títulos, divisas y demás activos que componen los activos del fondo. El VL, por lo tanto, está sujeto a un riesgo de disminución que refleja el de los activos subyacentes. Si todas las demás variables permanecen constantes, cuanto mayor sea la diversificación de las inversiones, menos importantes serán, en teoría, los riesgos de pérdidas. A la inversa, los riesgos serán mayores en presencia de inversiones más especializadas y menos diversificadas. Por consiguiente, debe prestarse atención a los riesgos propios de los instrumentos financieros y de los demás activos en los que se invierte el fondo.

El inversor debe informarse de los riesgos específicos de cada fondo consultando, en particular, el folleto de emisión y, si procede, el KIID (Key Investor Information Document) o DICI (Documento de información clave para el inversor).

## B. CATEGORÍAS

Hay un gran número de tipos de fondos; a continuación se describen los principales.

#### 1. Fondos monetarios

Los fondos monetarios invierten en títulos de deuda negociables a corto plazo (menos de un año) emitidos por Estados, bancos y empresas. Dichos títulos son principalmente bonos del Tesoro, certificados de depósitos o incluso bonos emitidos por empresas multinacionales. El rendimiento de este tipo de fondos se acerca mucho al tipo del mercado monetario, y de ahí procede la denominación de fondos monetarios.

El objetivo de los fondos monetarios, que otorgan una gran importancia a la protección del capital invertido, es producir una renta estable.

Los fondos monetarios son los fondos menos arriesgados. No obstante, no cuentan con una garantía de capital. El gestor selecciona los valores del mercado monetario cuyos emisores ofrecen garantías elevadas y cuyos plazos de vencimiento no superan el año, con el objetivo de limitar los riesgos.

#### 2. Fondos de renta fija

Los fondos de renta fija invierten en bonos. Los bonos pueden emitirse a un tipo de interés fijo o variable, con una duración más o menos larga (duración superior a 1 año). Los riesgos de los fondos son exactamente los riesgos asociados a sus subyacentes (ver más arriba). Ofrecen la ventaja de la diversificación y de la accesibilidad a mercados en ocasiones estrechos y de difícil acceso para los particulares.

#### 3. Fondos de renta variable

Los fondos de renta variable invierten principalmente en acciones. Al igual que los fondos de renta fija, los riesgos de estos fondos son los riesgos de sus subyacentes (ver más arriba).

#### 4. Fondos diversificados / personalizados

La categoría de fondos diversificados incluye los fondos que no forman parte de las tres grandes categorías anteriormente descritas (monetarios, de renta fija y de renta variable). Los fondos diversificados invierten en productos monetarios, bonos o acciones de una o varias zonas geográficas. También pueden invertir en productos derivados. El gestor decide libremente el mercado en el que invierte, de conformidad con el folleto del fondo.

Los fondos personalizados son un tipo de fondo diversificado compuesto por activos determinados en función del nivel de riesgo deseado por el inversor. Estos fondos reciben los calificativos de "prudente", "equilibrado" o "dinámico" en función de su nivel de riesgo. En el momento de la suscripción se determina ese nivel, así como la duración de la inversión.

Suelen proponerse tres perfiles de riesgo:

- un perfil prudente para los inversores que prefieren la seguridad y presentan un horizonte de inversión a

> Índice

corto plazo (de uno a tres años): la cartera está compuesta esencialmente por bonos y productos monetarios poco sensibles a la evolución de los tipos de interés y que ofrecen una renta regular; su potencial de rendimiento y de riesgo es moderado;

- un **perfil equilibrado** para los inversores que aceptan asumir más riesgos a cambio de una mejor remuneración: su cartera se reparte de forma equilibrada entre acciones, bonos e instrumentos de tipos de interés; ofrecen un potencial de rendimiento y de riesgo mediano;
- un **perfil dinámico** para los inversores que buscan un rendimiento más elevado a largo plazo (al menos cinco años): estos fondos se invierten ampliamente en acciones y presentan un potencial de riesgo y de rendimiento elevado.

## 5. Algunos tipos de fondos específicos

Los fondos se distinguen por el tipo de activos en los que invierten, su estrategia de inversión o la localización de su sede.

### a. Fondos sectoriales

Los fondos sectoriales invierten exclusivamente en un sector determinado o un grupo de sectores determinados. Históricamente, primero aparecieron los fondos sectoriales especializados en el sector inmobiliario, en las materias primas, el oro y los metales preciosos. Hoy en día, existen en todos los sectores (salud, protección del medio ambiente, etc.).

### b. Fondos cotizados

Los fondos cotizados (también denominados Exchange Traded Funds o ETF) son fondos que tratan de reproducir la evolución de los índices bursátiles. Tienen la misma composición que el índice bursátil que replican, por lo que varían al alza o a la baja en la misma medida que el índice. En el caso de los fondos cotizados con apalancamiento, la variación del índice se multiplica por un coeficiente.

Los fondos cotizados se negocian en bolsa.

Permiten, mediante un vehículo único, invertir en un conjunto de valores que representan a una zona geográfica (índices domésticos o internacionales) o a un sector de actividad específico (bancos o compañías petroleras, por ejemplo).

### Riesgos específicos de los fondos cotizados

#### 1. Riesgo de mercado

Las cotizaciones de los fondos cotizados están sujetas a las fluctuaciones imprevisibles de los mercados que replican, lo que conlleva riesgos de pérdidas proporcionales. Los aumentos o disminuciones de las cotizaciones a corto, medio o largo plazo alternan sin que sea posible prever la duración de dichos ciclos.

#### 2. Riesgo de no distribución de dividendos

El dividendo de un fondo cotizado lo determina principalmente el beneficio registrado por las empresas que componen el índice en el que invierte el fondo. Por tanto, en caso de beneficios reducidos o pérdidas, es posible que el dividendo se reduzca o que no se distribuyan dividendos en absoluto.

#### 3. Riesgo de empresa

El inversor prestará atención al hecho de que existe un riesgo intrínseco para cada valor incluido en el fondo cotizado.

#### c. Fondos de rentabilidad absoluta ("Absolute Return")

El objetivo de un fondo de rentabilidad absoluta ("absolute return") es ofrecer un rendimiento positivo y estable en el tiempo superior al rendimiento de los activos sin riesgo, en lugar de generar una rentabilidad superior a un índice de referencia.

Los productos de rentabilidad absoluta pueden definirse de la siguiente forma:

- son fondos abiertos,
- su valor se calcula cada día o cada semana,
- son regulados por autoridades de control en la OCDE (por ejemplo, OICVM o fondos luxemburgueses de la Parte II de la ley correspondiente),
- tienen el claro objetivo de obtener un rendimiento estable en el tiempo (con frecuencia definido en relación con el mercado monetario), y
- sus parámetros de riesgo anunciados o realizados en principio no superan los de la clase de activos de renta fija de mediana madurez (riesgo de mercado en principio inferior al 6%).

#### d. Fondos de inversión libre

La gestión libre o alternativa designa un conjunto muy variado de métodos o estrategias de gestión de activos especializados, técnicos y concentrados en un nicho de mercado extremadamente preciso.

#### 1. Los Hedge Funds

Los Hedge Funds son la forma más conocida de las inversiones alternativas. A la inversa de lo que parece indicar su denominación (hedge), no se utilizan necesariamente para constituir una "cobertura": en realidad se trata, en parte, de inversiones de alto riesgo cuyo objetivo es generar una rentabilidad superior a la media. Un Hedge Fund o fondo de inversión alternativa es una institución de inversión colectiva que invierte en productos derivados y que puede realizar ventas en corto o utilizar apalancamientos importantes recurriendo al crédito. Al contrario de los fondos "clásicos", los Hedge Funds suelen, de esta forma, obtener rentabilidades independientes de la tendencia general de los mercados de renta variable o fija.

Un Hedge Fund suele ser menos transparente que un fondo de inversión tradicional, ya que el inversor no siempre recibe

> Índice

información sobre las estrategias seguidas o las modificaciones de estrategia, ni sobre los posibles cambios de gestor. Además, estos fondos no están sujetos a ninguna obligación de publicación. Los inversores solamente pueden realizar sus inversiones en Hedge Funds en determinadas fechas. Los Hedge Funds tienen una liquidez limitada, los plazos de indisponibilidad son largos y las modalidades de salida complicadas.

La gestión de Hedge Funds es muy técnica y especializada. Suelen llevarla gestores experimentados cuya fortuna personal suele estar parcialmente invertida en el fondo. La remuneración de los gestores normalmente depende de la rentabilidad del fondo.

Debido a la menor diversificación de las carteras (selección de una estrategia única) y al recurso a productos derivados, que puede llegar a ser masivo, los Hedge Funds escapan a las categorías tradicionales de fondos regulados.

Un Hedge Fund en general se especializa en una estrategia alternativa precisa. Por eso, existen tantos tipos como estrategias alternativas. Los Hedge Funds atraen a inversores adinerados y experimentados, por las perspectivas de resultados que ofrecen con independencia de la tendencia global de los mercados.

## 2. Los fondos Hedge Funds

De un Hedge Fund se espera que se especialice en una estrategia y la mantenga de forma constante: es una cuestión de transparencia, y uno de los riesgos vinculados a la inversión en los Hedge Funds es precisamente un cambio no reconocido en el modo de gestión ("style drift") si la estrategia anunciada en un principio no aporta los resultados previstos.

Los rendimientos de los Hedge Funds suelen ser muy variables. Por otra parte, como la volatilidad suele ser alta, el inversor puede desear optar por un fondo que ofrezca perspectivas menos ventajosas a largo plazo pero con mayor estabilidad, y que le permita liquidar rápidamente sus participaciones.

Por eso se crearon los fondos de fondos de inversión libre. Su gestor invierte los capitales recaudados en un abanico de fondos de inversión alternativa, repartidos en una serie de estrategias conocidas. Se requiere de su parte una auténtica labor de investigación y de ingeniería financiera para seleccionar los fondos subyacentes y sus gestores, evaluar los riesgos y distribuir los activos entre los diferentes fondos.

Una característica del rendimiento de un fondo de fondos de inversión libre, en relación con la curva de crecimiento del mercado, es que el fondo de fondos nunca "absorbe" toda el alza en periodo de crecimiento. En caso de descenso de los mercados, el efecto negativo en los fondos de fondos en principio será más débil que el sufrido por un fondo de renta variable. No obstante, estos fondos no ofrecen ninguna garantía de capital.

### e. Fondos "offshore"

El término fondos "offshore" hace referencia a los fondos domiciliados en jurisdicciones denominadas "offshore", por

ejemplo, las Islas Vírgenes Británicas, las Bahamas, las Bermudas, las Islas Caimán, Panamá, Jersey o las Antillas Neerlandesas. Estos fondos están sujetos a una regulación muy limitada e implican, por tanto, mayores riesgos.

### Riesgos específicos de los fondos "offshore"

#### 1. La ausencia de transparencia

El Cliente prestará atención al hecho de que la información sobre las inversiones "offshore" no es de fácil acceso. Asimismo, a las estrategias a veces complejas de estos fondos les suele faltar transparencia. Por último, los inversores pueden entender mal, o incluso subestimar completamente, los cambios de estrategia, que pueden conllevar un aumento importante de los riesgos.

#### 2. El apalancamiento

En este campo, las estrategias de inversión pueden conllevar riesgos elevados. Por ejemplo, al recurrir al apalancamiento, una evolución de escasa amplitud del mercado puede generar importantes beneficios o pérdidas sustanciales, lo que puede desembocar en una pérdida total de la inversión inicial.

#### 3. Una liquidez potencialmente limitada

Las inversiones "offshore" tienen diversos grados de liquidez. La liquidez puede ser muy limitada. En general, los reembolsos solo son posibles mensualmente, trimestralmente, o incluso anualmente. Además, pueden surgir problemas o retrasos en la ejecución de las órdenes de compra o venta de participaciones de dichos fondos.

El inversor interesado directamente en las inversiones alternativas, y en particular en los fondos "offshore", debe ser consciente de estos riesgos. Conviene estudiar con prudencia los folletos antes de realizar cualquier inversión.

### f. Fondos de capital riesgo o "private equity"

La noción de "private equity" o de capital riesgo reúne todas las actividades que consisten en invertir en empresas no cotizadas en todas las etapas de su desarrollo (constitución, desarrollo, cesión). Este concepto también se aplica a la adquisición de posiciones iniciales en empresas que cotizan en los mercados con vistas a adquirir, en una fecha posterior, una participación significativa que permita al gestor de un fondo de "private equity" influir en las decisiones de la dirección.

Son fondos cerrados cuyas participaciones o acciones no son líquidas. Su reembolso suele estar condicionado al acuerdo del gestor, que evalúa a su discreción si la operación es oportuna.

## 7. PRIVATE EQUITY

### A. CARACTERÍSTICAS

El concepto de Private Equity (o "capital inversión") agrupa todas las actividades que consisten en invertir en un horizonte a largo plazo en empresas no cotizadas en cualquiera de sus etapas de desarrollo.

> Índice

Existen diferentes estrategias de inversión en función de la fase de madurez de la sociedad (creación, desarrollo, transmisión, etc.). Cada una de estas estrategias genera un determinado perfil de riesgo y exige que el gestor posea un tipo de conocimientos diferente.

La naturaleza de estas inversiones conlleva un horizonte de inversión a largo plazo. Al invertir en el capital de empresas no cotizadas, el gestor implementará estrategias de creación de valor durante varios años. Por lo tanto, se ha previsto que solo se asigne a esta clase de activos una parte reducida del patrimonio que el inversor no necesite a corto o medio plazo.

Además de las inversiones que constituyan una aportación de fondos directa o indirecta en el capital de sociedades no cotizadas, la clase de activos engloba, en sentido amplio, las estrategias vinculadas a instrumentos de deuda que no se negocian en los mercados regulados o no estén emitidos por sociedades cotizadas (a menudo denominadas por el término inglés "Private Equity Real Estate") y, de forma más general, a toda oportunidad de inversión en instrumentos financieros dentro del ámbito de la inversión no cotizada. Este concepto también puede aplicarse al posicionamiento inicial en empresas cotizadas con vistas a adquirir, en una fecha posterior, una participación significativa que permita al gestor de un fondo de Private Equity influir en las decisiones de la dirección.

Al tratarse, por lo general, de vehículos cerrados cuyas participaciones o acciones no son líquidas, su reembolso está condicionado en general a la aprobación del gestor, que evalúa de forma discrecional su conveniencia.

## B. RIESGOS

Esta sección tiene como objetivo advertir a los inversores sobre los principales riesgos inherentes a las inversiones en Private Equity. Antes de invertir en Private Equity, es importante conocer las características y los riesgos específicos de dicha inversión, como los que se describen en la documentación elaborada por el emisor.

### 1. Riesgo de pérdida de capital

Las inversiones en Private Equity no están garantizadas. El inversor puede perder una parte o la totalidad del capital invertido, independientemente de si suscribe un fondo diversificado o si lleva a cabo una inversión o una inversión conjunta, directa o indirectamente, en una sola entidad objetivo. En este último caso, el riesgo de pérdida de capital es mayor.

### 2. Riesgo de liquidez

La liquidez dependerá de la posibilidad de traspasar o no un activo con rapidez. Las inversiones en Private Equity se llevan a cabo habitualmente en activos que no cotizan en bolsa y que, en general, son ilíquidos. En particular, las participaciones de fondos de Private Equity que haya suscrito un inversor pueden sufrir un periodo de bloqueo. Por lo tanto, no podrán traspasarse en todo ese periodo. Además, las participaciones de dichos fondos no son libremente transmisiones y no existe un mercado secundario. Tampoco se prevé que se desarrolle dicho mercado. Así, será difícil que un inversor venda sus participaciones mientras dure la inversión. Cuando el inversor consigue encontrar un comprador en el transcurso de la inversión, suele ser sólo con un descuento sobre el valor liquidativo del fondo de capital inversión, que varía según las circunstancias y puede ser muy elevado. Por lo tanto, la inversión en Private Equity requiere un compromiso financiero durante un periodo largo.

### 3. Riesgo vinculado a la valoración de los títulos

La valoración de instrumentos financieros no cotizados está basada en el valor actual de dichos títulos, que se calcula especialmente mediante referencia a las transacciones recientes significativas. Dicha valoración no puede garantizar el precio efectivo al que los activos se traspasen posteriormente.

### 4. Riesgo vinculado a las inversiones societadas no cotizadas

Las inversiones en sociedades no cotizadas suelen llevar asociado un riesgo mayor que las inversiones en sociedades cotizadas, en la medida en que las sociedades no cotizadas pueden ser más pequeñas y vulnerables a los cambios en los mercados y las tecnologías. A menudo, dependen de las competencias y del compromiso de un pequeño equipo de dirección. Cuando se liquidan fondos de Private Equity, estas inversiones pueden distribuirse en especie, de manera que los inversores pueden convertirse en accionistas minoritarios. Las participaciones en las sociedades no cotizadas pueden ser difíciles de traspasar.

### 5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor de obligaciones o de títulos de deuda no los reembolse al vencimiento establecido, lo que conlleva un descenso de su valor.

### 6. Riesgo de los instrumentos de financiación "mezzanine"

Un fondo u otro vehículo de Private Equity es susceptible de invertir en instrumentos de financiación de entresuelo o "mezzanine", que estarán subordinados a la deuda senior, lo que le confiere un riesgo de pérdidas más elevadas respecto a estos últimos en caso de que el deudor/emisor sufren dificultades. En general, los tenedores de deuda mezzanine no tienen derecho a recibir ningún pago caso de quiebra o liquidación hasta que los acreedores senior hayan sido reembolsados en su totalidad. Es posible que los tenedores de acciones preferentes no tengan derecho a recibir pagos hasta que se haya satisfecho la deuda de todos los acreedores. En caso de que alguna sociedad emisora de deuda mezzanine

> Índice

no pueda generar suficientes flujos de tesorería para responder al servicio de la deuda senior, el fondo podría sufrir una pérdida parcial o total del capital invertido.

#### **7. Riesgo de tipo de interés y tipo de cambio**

En función de su política, el fondo de Private Equity puede incluir activos denominados en una multitud de divisas diferentes a su moneda de referencia o que tengan exposición a estas. En este caso, los fondos están expuestos a la fluctuación de estas divisas respecto a dicha moneda de referencia. Las cuantías solicitadas a la espera de una inversión, las cuantías recibidas por el fondo a la espera de un reparto entre los inversores y, de forma más general, el efectivo son susceptibles de sufrir también estos riesgos, dado que están invertidas temporalmente en fondos de inversión monetarios, de renta fija o de ámbito general, o en instrumentos negociables a corto plazo.

#### **8. Riesgo vinculado a la inversión mediante compromiso**

Las inversiones en Private Equity a menudo se llevan a cabo con el compromiso de desembolsar un importe establecido desde un principio durante un periodo de varios años bajo solicitud del emisor. El inversor acepta que, desde ese momento, se compromete a responder a las solicitudes de fondos, independientemente de rendimiento actual o anticipado de la inversión.

> Índice

### 3. GLOSARIO

#### A

##### Acción

Título de propiedad que representa una parte del capital de una sociedad y otorga a su propietario, el accionista, un derecho de control sobre la gestión de la sociedad, un derecho de voto en las juntas generales y, si los resultados lo permiten, el derecho a una parte de los resultados de la sociedad. Si la sociedad cotiza en bolsa, el valor de una acción en el mercado está determinado por la ley de la oferta y la demanda. Las acciones ofrecen una remuneración no garantizada en forma de dividendos.

##### Activo real

Una inversión en activos reales corresponde a la adquisición de bienes tangibles, como inmuebles, terrenos, metales preciosos o mercancías. Se contrapone con la inversión en instrumentos financieros (acciones, bonos...).

##### Apalancamiento

El apalancamiento multiplica las ganancias pero también las pérdidas. El objetivo perseguido por el inversor es utilizar un importe de capital reducido con vistas a obtener un beneficio importante. Para obtener este efecto se utilizan diferentes técnicas. Puede obtenerse mediante la adquisición de instrumentos financieros a crédito o mediante la adquisición de posiciones a través de productos derivados o estructurados.

##### Arbitraje

Operación que consiste en vender un activo para comprar otro.

#### B

##### Benchmark

Término anglosajón que designa el índice de referencia utilizado para la gestión de un fondo determinado. Todos los fondos gestionados de forma tradicional tienen un benchmark o índice de referencia al que están asociados y que permite situar la rentabilidad del fondo con respecto a su universo de referencia. Ejemplo: el benchmark de una SICAV de acciones francesas podrá ser el CAC 40. El término benchmark también suele utilizarse para designar una referencia en cualquier gestión de cartera.

##### Bono

Título de deuda emitido por estados, entidades o empresas que desean financiarse directamente en los mercados financieros. Los bonos se remuneran mediante intereses, también llamados "cupones", a un tipo que puede ser fijo o variable. A largo plazo, el rendimiento de la inversión en bonos en principio es más reducido que el de la inversión en acciones, ya que el riesgo del inversor es menor y la remuneración se establece contractualmente. Por otra parte, se considera que los bonos emitidos por determinados Estados (el OAT en Francia, el OLO en Bélgica y el BUND en Alemania) no implican (prácticamente) ningún riesgo.

##### Bono de caja

Efecto comercial, generalmente a medio plazo, cuyo emisor es una institución financiera. Este tipo de instrumento se emite de forma continua, en función de la demanda de los suscriptores.

##### Bono perpetuo

Estos bonos no tienen fecha de vencimiento, por lo que el importe invertido en teoría nunca se devuelve al acreedor. En la práctica, el emisor se reserva el derecho a reembolsar el bono emitido, en una o varias fechas de vencimiento determinadas.

El cupón de un bono perpetuo puede ser fijo o variable, y es más alto que el cupón de un bono con un vencimiento fijo. Como contrapartida de esta ventaja, el acreedor asume un riesgo más importante. Así es, el emisor se reserva el derecho de retrasar o de no proceder al pago de un cupón en determinadas circunstancias. Por otra parte, los bonos perpetuos son subordinados, lo que significa que en caso de liquidación del emisor, los titulares de bonos perpetuos solamente serán reembolsados después de los titulares de bonos básicos. Por último, si el titular decide vender el bono perpetuo, quizás le ofrezcan un precio inferior al importe de su inversión.

#### C

##### Call (abreviación de "call option", opción de compra)

Se trata de un contrato que otorga a su poseedor el derecho de comprar un activo subyacente a un precio determinado, denominado "precio de ejercicio" y en una fecha determinada, llamada "fecha de vencimiento", o durante un periodo. Como contrapartida de ese derecho de compra, el comprador paga una suma denominada "prima".

##### Cambio a plazo

Un contrato de cambio a plazo es una transacción en virtud de la cual las partes intercambian divisas (comprando o vendiendo una divisa concreta contra otra divisa) en una fecha posterior fijada de mutuo acuerdo, a un tipo de cambio (un precio) acordado en el momento de la transacción. Dicho tipo de cambio se denomina tipo a plazo. Los bancos establecen los tipos a plazo de las principales divisas.

##### Cartera

Conjunto de instrumentos financieros, efectivo y otros activos que posee una persona.

##### Comisión de reembolso (o derecho de salida)

Se aplica cuando se revenden determinados productos financieros, como las participaciones en instituciones de inversión colectiva (IIC).

##### Comisión de suscripción (o derecho de entrada)

Corresponde a los gastos que debe asumir el ahorrador cuando adquiere determinados productos financieros, como las participaciones de instituciones de inversión colectiva (IIC). Estos gastos suelen expresarse mediante un porcentaje del importe suscrito.

> Índice

## Cuenta a plazo

Cuenta en la que se deposita capital en efectivo que no estará disponible durante un periodo determinado. Como contrapartida, el depositante percibe intereses fijos o variables.

## Cupón

Un cupón corresponde al importe de la remuneración (intereses) pagado a intervalos regulares a los titulares de bonos. El pago de los cupones puede espaciarse más o menos en el tiempo, y los intereses en ocasiones se pagan únicamente en el momento de reembolsar la deuda tras haber sido capitalizados.

## Cupón corrido

Intereses aún no vencidos, devengados desde el último vencimiento hasta una determinada fecha.

## Cursar una orden

Para cursar una orden de compra o venta de instrumentos financieros, el Cliente debe poseer una cuenta de valores en una entidad financiera (banco, sociedad de valores, intermediario en línea). El Cliente deberá suministrar determinados datos para que la orden se ejecute correctamente:

- Sentido de la operación: compra o venta
- Nombre del emisor
- El código ISIN, si es posible
- Naturaleza del valor (ejemplo: acción, bono)
- Mercado (ejemplo: mercado primario, mercado secundario)
- Número de valores
- Validez de la orden (ejemplo: la jornada).

## D

### Derecho de custodia

Importe de los gastos que cobra un intermediario financiero por el mantenimiento de las cuentas de valores.

### Derecho de salida

Véase Comisión de reembolso

### Derivado

Véase Producto derivado

### Dividendo

Parte del beneficio que se reparte a los accionistas a proporción del número de acciones que poseen, previa decisión del órgano competente de la sociedad, en principio la junta general. Cada acción otorga derecho a un dividendo. En general, la empresa solamente reparte dividendos si ha registrado beneficios, aunque en algunos casos puede decidirse repartir dividendos incluso en caso de pérdidas, mediante un cargo a las reservas constituidas en los ejercicios anteriores.

## E

### EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)

El EURIBOR designa, para un periodo de intereses determinado, un tipo de interés calculado sobre la base de la media de los tipos que aplica un panel de bancos de primera categoría seleccionados por la Federación Bancaria Europea (FBE) para otorgarse mutuamente créditos en euros sin garantía y a corto plazo.

## F

Folleto informativo, folleto explicativo, folleto de emisión, condiciones generales

Términos empleados, según la naturaleza de los productos, para designar los documentos de información entregados al inversor o al ahorrador.

### Fondo de inversión

Un fondo de inversión es una sociedad o una copropiedad indivisa organizada que reúne fondos de un determinado número de inversores con el fin de invertirlos en diversos activos siguiendo el principio del reparto de los riesgos y con vistas a hacer que dichos inversores participen en los resultados de la gestión de los activos.

Fondo de inversión colectiva (FCP, por sus siglas en francés)

Institución de Inversión Colectiva (IIC) sin personalidad jurídica. El inversor, al adquirir participaciones de un FCP, se convierte en miembro de una copropiedad de instrumentos financieros pero no dispone de ningún derecho de voto, ni es accionista del fondo. En materia administrativa, financiera y contable, un FCP está representado y gestionado por una sociedad de gestión. Existen varios tipos de FCP, como por ejemplo los de empresa, los de inversión en innovación, los de riesgo o los de proximidad.

### Fondo abierto

Un fondo se considera abierto cuando sus participaciones están disponibles mediante simple solicitud, tanto para la venta como para la compra, por lo que el número de participes es ilimitado.

### Fondo de capitalización

Fondo donde el capital generado por las inversiones se reinvierte en la cartera para aumentar el valor liquidativo del fondo, es decir, el valor neto de los activos menos los posibles gastos de entrada y de salida.

### Fondo cerrado

Un fondo se considera cerrado a la suscripción cuando solamente un número determinado de inversores puede adquirir sus participaciones. Un fondo se considera cerrado al reembolso cuando la recompra no es posible inmediatamente, mediante simple solicitud. Normalmente, el reembolso solo se efectúa en un plazo lejano, o incluso queda a la discreción

> Índice

del gestor del fondo. El suscriptor en ocasiones debe esperar hasta la liquidación del fondo o vender sus participaciones a terceros, si las normas del fondo se lo permiten.

#### Fondo cotizado (o "tracker")

Muy parecidos a los fondos indexados, los fondos cotizados difieren de estos en varios aspectos: la compra o la venta de un fondo cotizado no genera comisiones de suscripción o de reembolso; sus gastos de gestión suelen ser más bajos y la compra o venta de participaciones se negocia en tiempo real durante la jornada. Sin embargo, como el fondo cotizado trata de reproducir de la forma más fiel posible un índice, no podrá presentar un rendimiento superior al de su índice de referencia.

#### Fondo de fondos

Fondo cuyo objetivo es invertir en otros fondos. Los fondos de fondos seleccionan los fondos en los que invierten basándose en sus resultados comparados en un periodo largo, en sus zonas de inversión y en la calidad de sus gestores.

#### Fondo índice

Fondos cuya estrategia consisten en replicar uno o varios índices bursátiles.

#### Fondo de reparto

Fondo donde el capital generado por las inversiones se paga en forma de dividendos.

## G

#### Gestor

Persona o sociedad que lleva a cabo la gestión efectiva de un fondo (FCP, SICAV) o de un patrimonio en el sentido amplio.

## I

#### Institución de Inversión Colectiva (IIC)

Una IIC puede adoptar la forma de Fondo de Inversión Colectiva (FCP, por sus siglas en francés) o de Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV). Estos instrumentos permiten al suscriptor diversificar sus riesgos al poseer indirectamente una cartera de activos (acciones, bonos u otros) en común con otros inversores, que pueden llegar a ser numerosos.

#### Instrumento del mercado monetario

Este término abarca las categorías de instrumentos que suelen negociarse en el mercado monetario, como los bonos del Tesoro, los certificados de depósito y los efectos comerciales.

## Instrumento financiero

El término instrumento financiero incluye las siguientes categorías: los valores mobiliarios, los instrumentos del mercado monetario, las participaciones en instituciones de inversión colectiva, los instrumentos derivados que sirven para transferir el riesgo de crédito, los contratos a plazo, los contratos de intercambio, los acuerdos de interés futuro y todos los demás contratos derivados relativos a valores mobiliarios, monedas, tipos de interés, rendimientos, otros instrumentos derivados o índices financieros que puedan pagarse mediante una entrega física o en efectivo. También incluye algunos contratos relativos a materias primas.

## L

#### LIBOR (London Interbank Offered Rate)

El LIBOR designa, para una moneda y un periodo de intereses determinados, un tipo calculado sobre la base de la media de los tipos que aplica un panel de bancos londinenses de primera categoría, seleccionados por la British Bankers' Association, para otorgarse mutuamente créditos sin garantía y a corto plazo.

#### Liquidez

Posibilidad para un inversor de vender los instrumentos financieros que posee en cualquier momento al precio de mercado.

## M

#### Mercado emergente

Este término hace referencia a los mercados de los países cuyo PIB por habitante es inferior al de los países desarrollados pero que presentan un crecimiento económico rápido, y cuyo nivel de vida y cuyas estructuras económicas se parecen cada vez más a las de los países desarrollados.

#### Minusvalía (de un valor)

Pérdida resultante de la diferencia entre el precio de venta de un valor y su precio de compra o de suscripción.

## N

#### Notificación de operaciones

Documento entregado por cualquier intermediario financiero al realizar una operación sobre un instrumento financiero. También se le denomina "notificación de ejecución".

Dicha notificación recapitula todas las características de la orden ejecutada.

## O

#### Opción

Una opción es un contrato que otorga al comprador el derecho (y no la obligación), mediante el pago de una prima, de comprar (opción de compra o "call") o de vender (opción de venta o "put") un determinado activo financiero, a un precio

> Índice

y en una fecha (o durante un periodo) previamente establecidos. Si se ejerce la opción, su vendedor se compromete a vender (opción de compra) o, según el caso, a comprar (opción de venta) dicho activo en las condiciones acordadas.

#### Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM)

Los OICVM se definen como IIC reguladas cuya actividad consiste en invertir en los mercados el ahorro recaudado entre el público. Los criterios según los cuales pueden invertir estos organismos se encuentran definidos en una directiva europea, transpuesta al derecho luxemburgo, concretamente, en la Parte I de la ley luxemburguesa relativa a las IIC. Esta armonización de las normas que rigen a las OICVM permite poder comercializarlas libremente en el Espacio Económico Europeo (los Estados miembros de la Unión Europea, Islandia, Liechtenstein y Noruega). El objetivo de esta regulación es garantizar la protección de los inversores.

#### OTC (Over The Counter)

Designa al mercado extrabursátil, en el que las transacciones se realizan directamente entre el vendedor y el comprador. Se opone a un mercado organizado, donde la contraparte de las transacciones es el propio mercado.

#### P

#### Periodo de indisponibilidad

Periodo durante el cual el inversor tiene la obligación de dejar su capital en el fondo en el que ha invertido.

#### Plusvalía (de un valor)

Ganancia resultante de la diferencia entre el precio de venta (menos las comisiones de reembolso, si procede) de un instrumento financiero (por ejemplo, una acción) y su precio de compra o de suscripción (más las comisiones de suscripción, si procede).

#### Precio de ejercicio (strike)

Precio al que será posible comprar (call) o vender (put) el subyacente (una acción, un índice...) en caso de ejercer una opción.

#### Prima (warrant - opción)

La prima es el precio al que se compra un warrant o una opción.

El importe de la prima se calcula a partir de un modelo de evaluación que tiene en cuenta diversos parámetros (tiempo, volatilidad, precio de ejercicio o strike, precio del subyacente).

#### Producto derivado

Un producto derivado es un producto cuyo valor "se deriva" de un activo subyacente que puede ser un instrumento financiero, un producto básico, un precio de mercado, como por ejemplo un índice, un tipo de interés o de cambio, o un riesgo de crédito. Estos instrumentos presentan una liqui-

dez bastante alta que permite adquirir posiciones de cobertura según la volatilidad del subyacente. Se negocian en valor de mercado y tienen características diferentes en función de la cámara de compensación encargada de controlar la seguridad de las operaciones.

#### Put (abreviación de "put option", opción de venta)

Opción de venta negociable que puede comprarse o venderse. La compra de una opción de venta corresponde a una anticipación de la pérdida de valor del subyacente: el inversor paga hoy una prima que le dará derecho a vender el subyacente a un precio definido en el contrato (precio de ejercicio). De esta forma, se protege frente a la posible depreciación del subyacente. La venta de este tipo de opción corresponde a una anticipación neutra, o incluso alcista: cuando el precio del subyacente aumenta, al comprador de una opción de venta no le interesa ejercer su opción y el vendedor queda liberado de su obligación, por lo que ganará el valor de la prima.

#### R

#### Reembolso

Operación mediante la cual el suscriptor vende sus acciones o sus participaciones de una IIC o, en general, de un fondo, sobre la base del valor liquidativo, al que se restarán, si procede, los gastos o comisiones.

#### Rendimiento

Ganancia o pérdida evaluada en un periodo determinado en relación con un instrumento financiero. Calculada en porcentaje, tiene en cuenta dos elementos: la evolución en capital y la rentabilidad.Ó

#### S

#### SICAV

Las Sociedades de Inversión de Capital Variable tienen personalidad jurídica. Las SICAV son sociedades cuyo objeto es gestionar colectivamente carteras de instrumentos financieros por cuenta de suscriptores. Algunas SICAV pueden invertir en mercados de derivados. Su capital se divide en determinado número de acciones o participaciones, variable en función de las suscripciones y los reembolsos. Cada acción o participación tiene un valor liquidativo (también denominado Valor neto de los activos o VNA) calculado de forma regular (diaria, semanal, mensual), lo que permite a cada suscriptor conocer el importe actualizado de su inversión (número de acciones poseídas multiplicado por el valor liquidativo).

#### Strike

#### Véase Precio de ejercicio

#### Subyacente o Activo subyacente

Cualquier activo que influya en la evolución del rendimiento del instrumento financiero del que es titular el inversor. Puede tratarse, en particular, de un índice, una acción, una cesta de acciones, un bono, un tipo de interés o una divisa.

> Índice

## T

Tracker

Véase Fondo cotizado

Tracker(o fondo Tracker)

Muy próximos a los fondos indexados, los trackers se diferencian en varios puntos: La compra o venta de un tracker no genera comisiones de entrada o de salida; sus gastos de gestión son a menudo más bajos y son negociables en el momento de la compra o venta en tiempo real durante el día. Por el contrario, en la medida en que trate de replicar lo más estrechamente posible la rentabilidad de un índice, el tracker no podrá presentar una rentabilidad superior a la de su índice de referencia.

## V

Valor liquidativo (VL) o Valor neto de los activos (VNA)

Valor obtenido al dividir el activo neto de una IIC entre el número de participaciones (en el caso de los fondos de inversión colectiva) o de acciones (SICAV) en circulación. El VL sirve de base para el cálculo del precio de suscripción (VL más comisiones de suscripción) y de recompra (VL menos comisiones de reembolso) de la IIC/fondo. La periodicidad de cálculo del VL varía según los IIC/fondos y su tamaño.

## Valor mobiliario

Categoría de títulos negociables en el mercado de capitales, como las acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, los bonos y los demás títulos de deuda y cualquier otro valor que otorgue el derecho de adquirir o vender ese tipo de valores o que dé lugar a una liquidación en efectivo, determinada tomando como referencia valores mobiliarios, una moneda, un tipo de interés o rendimiento, materias primas u otros índices o medidas.

Venta en corto

La venta en corto consiste en vender a plazo un activo que no se posee el día en que se celebra la venta.

## W

Warrant

Un warrant es un instrumento financiero emitido por una entidad de crédito que otorga a su poseedor el derecho a comprar ("call warrant") o a vender ("put warrant") un activo financiero determinado (denominado activo subyacente: acción, índice, bono, divisa) a un precio establecido (denominado precio de ejercicio o "strike") en una fecha determinada (denominada fecha de vencimiento).

El objetivo de este documento es proporcionar a los Clientes información de carácter general sobre los principales instrumentos financieros disponibles en los mercados bursátiles, además de presentar los diferentes tipos de riesgos que estos implican.

Este documento no es exhaustivo, no pretende detallar ni todos los instrumentos financieros existentes ni todos los riesgos que conllevan.

Antes de tomar cualquier decisión de inversión, los Clientes deben tener en cuenta, en particular, su conocimiento de los riesgos a los que se exponen, así como sus objetivos y su patrimonio global.

V2025-10

CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal en España

Paseo de la Castellana, 1

E-28046 Madrid

T +34 91310 99 10

F +34 91310 99 01

[www.ca-indosuez.com](http://www.ca-indosuez.com)

REG. MERC. DE MADRID:

T. 30176, F. 1, S. 8, H. M 543170 I/A 1

C.I.F.: W-0182904-C

> Índice