

## TARGOBANK

### INFORMACIÓN SOBRE NATURALEZA Y RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

En enero de 2018 ha entrado en vigor la nueva Directiva europea sobre Mercados de Instrumentos Financieros conocida como MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive), cuyo principal objetivo es mejorar el servicio prestado por las entidades financieras europeas para garantizar la transparencia y la protección de los inversores, con normas de conducta reforzadas y nuevas medidas para evitar conflictos de interés, creando un marco homogéneo en la Unión Europea en materia de servicios de inversión que mejore la eficacia e integración de los mercados financieros.

La Directiva MiFID II establece un elevado estándar de transparencia, incluyendo estrictas obligaciones en materia de información con anterioridad y posterioridad a la contratación, además de controles de conveniencia e idoneidad de las inversiones, ejecución de órdenes, incentivos y gestión de conflictos de interés, entre otras medidas.

Targobank ha clasificado los diversos tipos de instrumentos financieros que pueden ser adquiridos por sus clientes en distintas familias que agrupan instrumentos análogos o similares en cuanto a su naturaleza, riesgos inherentes y complejidad, según se detalla a continuación:

- **Instituciones de Inversión Colectiva**
- **Valores de Renta Fija Simple**
- **Valores de Renta Variable**
- **Bonos y otros instrumentos con derivado implícito y devolución de capital**
- **Instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada**

<sup>1</sup> La información contenida en el presente documento está actualizada a la fecha que consta en el mismo, y por lo tanto es susceptible de ser modificada en cualquier momento, en el supuesto de que el Banco amplíe o restrinja el rango de instrumentos financieros ofrecidos a sus clientes y potenciales clientes. En cualquier caso, eventuales futuras actualizaciones del presente documento estarán en todo momento disponibles en el sitio web [www.targobank.es](http://www.targobank.es)

### Información sobre Instrumentos Financieros

- Preferentes
- **Deuda titulizada**
- **Convertibles obligatorias**
- **Derechos y warrants**
  - Derechos de suscripción preferente
  - Warrants
- **Productos estructurados sin capital garantizado**
  - Valores estructurados capital no garantizado
  - Contratos financieros a plazo (CFA)
- **Derivados**
  - Con riesgo máximo limitado
  - Con riesgo máximo ilimitado

De acuerdo con esta clasificación, a continuación se facilita información detallada acerca de la naturaleza, características y riesgos inherentes a los instrumentos financieros antes indicados.

## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Las Instituciones de Inversión Colectiva más conocidas son los **FONDOS DE INVERSIÓN**.

Según la clasificación MiFID, los Fondos de Inversión armonizados son productos MIFID no complejos.

### (i) **CARACTERÍSTICAS**

Los Fondos de Inversión son instituciones de inversión colectiva; es decir, son un patrimonio sin personalidad jurídica. Por ello, existe una sociedad gestora que gestiona sus activos y ejerce todas las funciones de administración y representación. También debe intervenir una entidad financiera, que actúa como depositaria del patrimonio del fondo, y a la que la normativa le atribuye funciones de control.

La sociedad gestora invierte todo el dinero aportado por los ahorradores (partícipes) en distintos activos financieros (renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios...), que constituyen el patrimonio del fondo. La evolución de dichos activos en los mercados de valores determinará la obtención de unos resultados, positivos o negativos.

La unidad de inversión es la participación. Su precio o valor de mercado es el valor liquidativo, que se calcula dividiendo el patrimonio total del fondo por el número de participaciones en circulación en cada momento.

- 2 -

### *Información sobre Instrumentos Financieros*

Los fondos de inversión son instituciones de carácter abierto, es decir, cualquier inversor puede entrar o salir del fondo comprando o vendiendo participaciones.

Las características fundamentales de la inversión colectiva son las siguientes:

- El inversor puede acceder a una cartera de valores muy amplia, que en muchos casos no estaría a su alcance si invirtiese de forma individual. De esta manera, aumentan sus posibilidades de controlar los riesgos mediante la diversificación en distintos productos.
- Las decisiones de inversión las toma un gestor profesional, con dedicación plena y que, por lo general, dispone de la formación adecuada para realizar las mejores inversiones posibles, teniendo en cuenta la coyuntura de los mercados y la situación económica general.
- La gestión de volúmenes importantes de capital a través de fondos conlleva menores costes de transacción y permite disminuir las asimetrías de información respecto al inversor individual medio.
- El inversor paga ciertas comisiones que varían según los fondos (y que se detallan en su folleto informativo), dentro de unos límites máximos fijados por la ley.

#### **Tipología**

Aunque compartan ciertas características básicas, hay grandes diferencias entre los distintos tipos de fondos. Cada fondo se distingue por su **política de inversión**, es decir, por los límites impuestos a los gestores para invertir el patrimonio en una u otra clase de activos financieros. Pueden hacerse un gran número de combinaciones con las que se configuran carteras aptas para todo tipo de inversores.

En función de su vocación inversora los fondos de inversión se clasifican en numerosas categorías, entre las que destacan las siguientes:

- **Mercado monetario:** estos fondos se caracterizan por la ausencia de exposición a renta variable, riesgo divisa y deuda subordinada. La duración media de su cartera es inferior a seis meses y sólo pueden invertir en activos con una calificación crediticia a corto plazo no inferior a A2 (o equivalente).
- **Garantizados:** son fondos de inversión que aseguran un valor mínimo de la inversión en una determinada fecha futura (fecha de vencimiento de la garantía). En algunos casos se ofrece también una cierta rentabilidad asegurada. Sólo tienen derecho a la garantía los partícipes que mantengan su inversión hasta la fecha de vencimiento, por lo que si se reembolsa antes de ese momento es posible sufrir pérdidas.
- **Renta fija:** se caracterizan por la ausencia de exposición a renta variable.
- **Renta fija mixta:** pueden invertir hasta un 30% del patrimonio en renta variable.
- **Renta variable mixta:** invierten entre el 30% y el 75% del patrimonio en renta variable.
- **Renta variable:** fondos que tienen una exposición mínima del 75% a la renta variable.

### Información sobre Instrumentos Financieros

- **Retorno absoluto:** estos fondos persiguen un objetivo concreto de rentabilidad y riesgo de forma periódica.

#### (ii) **RIESGOS INHERENTES**

Como cualquier otro producto de inversión, los fondos implican ciertos riesgos que dependen de los activos en los que invierta su patrimonio.

En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador, así como su horizonte temporal de inversión (especialmente cuando se trata de fondos garantizados).

En general, los fondos de inversión permiten controlar los riesgos al permitir una mayor diversificación, pero no se excluye la posibilidad de sufrir pérdidas; al fin y al cabo, el capital está invertido en valores cuyo precio oscila al alza o a la baja en función de la evolución de los mercados financieros.

Hay dos elementos que pueden ayudar al inversor a tener una idea más aproximada del riesgo que incorpora un determinado fondo de inversión: la volatilidad y la duración.

- **La volatilidad** nos indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene más riesgo porque es difícil prever si el valor liquidativo va a subir o a bajar.
- **La duración** (o plazo medio de vencimiento) es un concepto que permite estimar cómo responderán los activos de renta fija ante variaciones de los tipos de interés (riesgo de tipo de interés). A mayor duración más sensibilidad y más riesgo a los movimientos en tipos de interés.

Antes de suscribir participaciones de un fondo de inversión, el inversor debe consultar el Folleto Simplificado/DFI (documento con datos fundamentales para el inversor en el que se detalla la política de inversión del fondo y los posibles riesgos asociados) y el último informe semestral. El cliente podrá acceder al folleto completo y al folleto simplificado/DFI en cualquier sucursal o en [www.targobank.es](http://www.targobank.es).

## VALORES DE RENTA FIJA SIMPLE

#### (i) **CARACTERÍSTICAS**

##### **Definición**

Los activos de renta fija simple son un amplio conjunto de valores negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas.

### Información sobre Instrumentos Financieros

En los productos de renta fija tradicionales, los intereses del préstamo se establecen de forma exacta desde el momento de la emisión hasta su vencimiento; sin embargo, en la actualidad existen emisiones que pagan cupones a interés variable vinculadas a tipos de referencia del mercado como el Euribor.

De acuerdo con la clasificación MiFID, los activos de renta fija simple (que no incorporan ningún tipo de derivado implícito ni estructuras que dificulten al inversor la comprensión del riesgo asociado al producto) son instrumentos financieros no complejos. Los riesgos que conllevan son básicamente de precio por variaciones en los tipos de interés, y de crédito o de insolvencia del emisor.

#### Tipología

Los valores de Renta Fija simple se materializan en muy diversas formas, siendo las más comunes las Letras del Tesoro, los Bonos, las Obligaciones, los Pagarés de Empresa y las Cédulas Hipotecarias, pudiendo ser emitidas, según los casos, por entidades públicas o privadas.

#### Naturaleza

Económicamente, representan préstamos que las entidades emisoras reciben de los inversores. A diferencia de lo que ocurre con la renta variable, el titular de valores de renta fija tiene derechos económicos pero no políticos, ya que no es propietario de la sociedad. El más importante es el derecho a percibir los intereses pactados y la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en la fecha indicada.

Además, el hecho de que el inversor en renta fija sea acreedor de la sociedad emisora, y no socio de la misma, implica que en caso de liquidación de la sociedad, tiene prioridad frente a los socios.

#### (ii) **RIESGOS INHERENTES**

- a. Riesgo de mercado.** Existe la posibilidad de que, si el inversor desea vender su activo antes de su fecha de vencimiento (o bien de no existir vencimiento), al acudir al mercado secundario su precio de venta sea inferior al de compra. Este riesgo está unido fundamentalmente a la evolución de los tipos de interés, y se manifiesta cuando la rentabilidad ofrecida por el activo es inferior a la demandada por el mercado para el mismo plazo en el momento de su venta.
- b. Liquidez de mercado.** Se refiere a la dificultad en deshacer la inversión antes del vencimiento, lo que puede derivar en penalizaciones en el precio. En el caso de la renta fija privada negociada en un mercado organizado, será éste el que determine la liquidez y el precio de la inversión.
- c. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. El riesgo se considera, en general, superior en caso de emisores privados. Existen Agencias especializadas como Standard&Poor's (S&P), Fitch Ratings y Moody's que califican a los emisores, tanto públicos como privados, en función de la calidad crediticia y fortaleza financiera (*rating*). A continuación, se muestra un esquema de la clasificación realizada por las mencionadas Agencias:

**Información sobre Instrumentos Financieros**

CALIFICACIÓN CREDITICIA				
	S&P	Moody's	Fitch	Definición
<b>Categoría de inversión</b>	AAA	Aaa	AAA	Un emisor calificado como 'AAA' presenta una capacidad extremadamente fuerte para cumplir con sus compromisos financieros. La calificación 'AAA' es la calificación crediticia de emisor más alta.
	AA	Aa	AA	Un emisor calificado como 'AA' presenta una capacidad muy fuerte para cumplir con sus compromisos financieros. Este emisor presenta una diferencia pequeña frente a aquéllos con la calificación más alta.
	A	A	A	Un emisor calificado como 'A' presenta una capacidad fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, pero es un poco más susceptible a condiciones y situaciones económicas adversas que los emisores calificados en categorías más altas.
	BBB	Baa	BBB	Un emisor calificado como 'BBB' presenta una capacidad adecuada para cumplir con sus compromisos financieros. Sin embargo, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente conducirán al debilitamiento de su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.
<b>Categoría especulativa</b>	BB	Ba	BB	Un emisor calificado con 'BB' es menos vulnerable, en el corto plazo que otros emisores con calificaciones más bajas. Sin embargo, este emisor enfrenta constante incertidumbre y exposiciones ante situaciones financieras, económicas o comerciales adversas, lo que puede llevar a reducir su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.
	B	B	B	Un emisor calificado con 'B' es más vulnerable a un incumplimiento de pago que otro con calificación de 'BB', no obstante presenta la capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Condiciones financieras, económicas y comerciales adversas probablemente perjudicarían la capacidad y voluntad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros.
	CCC	Caa	CCC	Un emisor calificado con 'CCC' es vulnerable actualmente y depende de condiciones financieras, económicas y comerciales favorables para cumplir con sus compromisos financieros.
	CC	Ca	CC	Un emisor calificado con 'CC' es sumamente vulnerable en la actualidad a un incumplimiento de pago.
	C	C	C	Se asigna una calificación de 'C' a las obligaciones que son actualmente muy vulnerables a un incumplimiento de pago, a las que presentan atrasos de pago permitidos por los términos incluidos en los documentos de la obligación, o a las obligaciones sujetas a la solicitud de quiebra o acción similar de parte del emisor pero que no han presentado incumplimiento de pagos.

## VALORES DE RENTA VARIABLE -ACCIONES-

### (i) **CARACTERÍSTICAS**

#### **Definición**

Las acciones representan una parte proporcional del capital social de una sociedad anónima. Son valores de renta variable, lo que significa que no es posible conocer con certeza qué rentabilidad se obtendrá de la inversión.

Las acciones integran los fondos propios de la sociedad (el resultado de sumar capital, reservas y resultados, deduciendo los dividendos).

Según la clasificación MiFID, las acciones de sociedades admitidas a cotización en mercados regulados son productos MIFID no complejos.

#### **Tipología**

Las acciones pueden clasificarse atendiendo a diferentes criterios. En función de los derechos que implican podemos distinguir entre acciones ordinarias, acciones sin voto y otras, y según el sistema de transmisión entre cotizadas y no cotizadas. La decisión de emitir uno u otro tipo depende de la sociedad.

#### **Naturaleza**

La condición de tenedor de acciones otorga la calidad de socio propietario, en proporción a la participación. Esta condición de asociado conlleva tanto un conjunto de derechos (de voto, de cobro de dividendos, etc.), como una serie de responsabilidades asociadas al ejercicio de los mismos.

### (ii) **RIESGOS INHERENTES**

**a. Riesgo de mercado.** En el caso de la renta variable es imposible determinar cuál será el precio de venta en el momento en que el inversor desee vender su activo, pudiendo ser el precio de venta tanto inferior como superior al de compra. La incertidumbre respecto a esa evolución va unida a una multitud de factores, especialmente las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento esperado.

Un factor de medición del riesgo de un valor es su volatilidad, que mide el grado de oscilación de un valor con relación a un valor medio. A mayor volatilidad, mayor probabilidad de pérdidas y/o ganancias y, por tanto, mayor incertidumbre.

## BONOS Y OTROS INSTRUMENTOS CON DERIVADO IMPLÍCITO Y DEVOLUCIÓN DE CAPITAL

### A) VALORES ESTRUCTURADOS CON DEVOLUCIÓN DE CAPITAL A VENCIMIENTO

#### (i) CARACTERÍSTICAS

##### Definición

Los valores estructurados son títulos-valores materializados en diversos formatos, siendo los más habituales las notas, los bonos, las obligaciones y los certificados.

Son emisiones de renta fija privada cuyo valor depende de la evolución del precio de otro activo financiero, denominado subyacente. Hay una gran diversidad de instrumentos financieros e indicadores económicos que se utilizan como activos subyacentes: índices bursátiles, acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, materias primas, etc.

De acuerdo con la clasificación MiFID, los valores estructurados son productos MiFID complejos.

#### (ii) RIESGOS INHERENTES

**a. Riesgo de Mercado.** los valores estructurados con devolución de capital a vencimiento son instrumentos financieros que pueden generar rendimientos superiores a los de la renta fija, pero cuya rentabilidad también puede ser nula en función de la evolución del subyacente.

Su valoración dependerá de la evolución del subyacente y de las condiciones del mercado, por lo que existe la posibilidad de que el precio antes de su fecha de vencimiento sea inferior al precio de adquisición.

**b. Riesgo de Crédito / Emisor.** representa el riesgo de que tanto el emisor como el garante (en su caso) no puedan hacer frente a sus compromisos de pago, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos.

A menos que se declare expresamente, cualquier obligación por pago de principal y/o cupones corresponde en exclusiva al emisor y/o garante (en su caso), y no supone una obligación para la entidad comercializadora -salvo que sea el emisor-.

**c. Riesgo de Liquidez.** se refiere a la dificultad en deshacer la inversión antes del vencimiento, lo que puede derivar en fuertes penalizaciones en el precio. En condiciones normales el emisor proporcionará un mercado secundario para los valores estructurados ya que éstos no están admitidos a negociación en ningún mercado regulado. No obstante, ante circunstancias extraordinarias de mercado, es posible que el emisor pueda no estar en disposición de proporcionar dicho mercado secundario y por consiguiente el inversor no encuentre liquidez a la hora de vender sus valores estructurados.



## B) CONVERTIBLES VOLUNTARIAS

### (i) CARACTERÍSTICAS

Los bonos canjeables/convertibles (en adelante "**los Bonos**") son aquellos en los que el titular tiene la facultad de convertir dichos títulos en acciones de la sociedad emisora, bajo unas condiciones de plazo y precio especificadas en el Folleto de emisión.

La característica más importante de los Bonos es que la opción de conversión es decisión del titular del activo y no de la sociedad emisora, de forma que sólo será ejercitada si el titular la considera deseable.

Los Bonos tienen un vencimiento cierto que se determinará en cada emisión. Lo habitual es que esté entre los 3 y 5 años de vida. En caso de que el titular de los Bonos no opte por la conversión, al vencimiento de los Bonos se producirá la devolución del nominal.

Toda emisión de Bonos conlleva la publicación del correspondiente Folleto en el que se detallan las características específicas de la misma.

Según clasificación MiFID, los Bonos son productos MIFID complejos.

### (ii) RIESGOS INHERENTES

- a. Riesgo de mercado.** Una vez admitidos a negociación los Bonos, el precio de cotización de los Bonos podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado, pudiendo situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal. En estos casos el inversor puede sufrir pérdidas.
- b. Liquidez de mercado.** Los Bonos no constituyen un producto de renta fija tradicional. Algunas emisiones cuentan con escasa liquidez, lo que complica sus posibilidades de deshacer la inversión.
- c. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, o de que se produzca un retraso en los mismos. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera.

## C) BONOS CON DERIVADO IMPLÍCITO

### (i) CARACTERÍSTICAS

#### Definición

Algunos títulos de renta fija cuentan con opciones de amortización anticipada u otro tipo de derivado implícito que concede a una de las partes un derecho sobre la otra.

El caso más frecuente es aquel en el que el emisor se reserva una opción de amortización anticipada que puede ejercer o no, estando el tenedor del título obligado a aceptar la decisión del emisor.

### Información sobre Instrumentos Financieros

La presencia de un derivado implícito que concede a una de las partes un derecho que la otra no tiene hace que este tipo de títulos tengan la consideración de instrumentos financieros complejos a efectos de la normativa MiFID.

#### (ii) **RIESGOS INHERENTES**

- a. Riesgo de mercado.** Su precio de cotización podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado pudiendo situarse eventualmente en niveles inferiores a sus valores nominales o sus precios de adquisición o suscripción.
- b. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, o de que se produzca un retraso en los mismos. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera.
- c. Variaciones de la calidad crediticia del emisor.** La calidad crediticia se mide por la capacidad que tiene una compañía de hacer frente a sus obligaciones financieras, pudiendo empeorar como consecuencia de incrementos de endeudamiento o empeoramiento de los ratios financieros, lo que conllevaría la imposibilidad por parte del Emisor de hacer frente a sus obligaciones contractuales.
- d. Riesgo de liquidez.** Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores.
- e. Riesgo de amortización anticipada por el emisor.** En el supuesto de se establezca la posibilidad de amortización anticipada a opción del Emisor, es posible que éste proceda a amortizar los valores anticipadamente. En tal caso, un inversor podría no ser capaz de reinvertir el resultado de dicha amortización anticipada en valores comparables y al mismo tipo de interés.

## INSTRUMENTOS HÍBRIDOS DE CAPITAL Y DEUDA SUBORDINADA

### A) CUOTAS PARTICIPATIVAS

#### (i) **CARACTERÍSTICAS**

Las Cuotas Participativas son activos financieros o valores negociables que pueden emitir las Cajas de Ahorros.

Representan aportaciones dinerarias de duración indefinida que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad.

Son un instrumento de renta variable -han de cotizar en un mercado secundario organizado- y están desprovistas de derechos políticos. Su precio de emisión ha de ser coherente con el valor económico de la Caja.

De acuerdo con la clasificación MiFID, las Cuotas Participativas son productos MiFID complejos.

**(ii) RIESGOS INHERENTES**

- Las cuotas participativas son valores de renta variable, como lo son también las acciones, y como tales los inversores podrían llegar a perder la inversión realizada.
- Las cuotas participativas son instrumentos de mayor complejidad que las acciones.
- El precio de mercado de las cuotas participativas no dependerá sólo de las expectativas de beneficios de la Caja, sino también de la parte de los beneficios que se distribuya en efectivo a los titulares de las cuotas y a la Obra Benéfico-Social, y de la diferencia que pueda existir entre ambos.
- La retribución en efectivo de las cuotas participativas no está garantizada y es variable.
- El valor de las cuotas participativas puede ser volátil, en función de las condiciones de mercado.
- Las cuotas participativas no tienen derechos políticos, por lo que no tienen derecho de asistencia y voto en la Asamblea General.

**B) OBLIGACIONES SUBORDINADAS**

**(i) CARACTERÍSTICAS**

Las principales características de las Obligaciones Subordinadas son las siguientes:

- Conceden a los titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), y en ocasiones condicionada.
- En los supuestos de liquidación o disolución del Emisor se sitúan en el siguiente orden de prelación de créditos:
  - a) por detrás de todos los depositantes, de los acreedores con privilegio y de los acreedores comunes del Emisor o de cualquier Filial,
  - b) en el mismo orden de prelación (*pari passu*) que las demás emisiones de obligaciones subordinadas del Emisor o de cualquier Filial o valores equiparables que el Emisor o cualquier Filial haya emitido o pueda emitir;
  - c) por delante de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Emisor o cualquier Filial haya emitido o pueda emitir; y
  - d) por delante de las acciones ordinarias del Emisor o de cualquier Filial.
- Tienen vencimiento explícito, que se determinará en cada emisión. Es habitual el plazo entre 5 y 10 años o incluso superior (hasta 30 años).
- En ocasiones, las emisiones con plazo de 10 años o superior pueden contar con una opción de cancelación total o parcial por parte del emisor a partir de un determinado plazo a contar desde la Fecha de Desembolso.

### Información sobre Instrumentos Financieros

- Determinadas emisiones de obligaciones subordinadas, en función de su grado de subordinación, condicionan el devengo y/o el cobro de su cupón a la concurrencia de determinadas circunstancias establecidas por el emisor.
- Según clasificación MiFID se trata de productos financieros complejos.

#### (ii) **RIESGOS INHERENTES**

- a. Riesgo de amortización anticipada por el emisor.** En ocasiones, el Emisor tiene la facultad de amortizar las Obligaciones Subordinadas de forma anticipada, total o parcialmente, a partir de un determinado plazo a contar desde la Fecha de Desembolso.
- b. Riesgo de mercado.** Una vez admitidas a negociación las Obligaciones Subordinadas, su precio de cotización podrá evolucionar favorable o desfavorablemente según las condiciones del mercado pudiendo situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal.
- c. Riesgo de liquidez.** La admisión a negociación de las Obligaciones no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre las mismas, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir de las Obligaciones en un momento determinado.
- d. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. El riesgo se considera, en general, superior en caso de emisores privados. Existen agencias especializadas, como Standard&Poor's (S&P), Fitch Ratings y Moody's, que califican a los emisores, tanto públicos como privados, en función de la calidad crediticia y fortaleza financiera (*rating*)
- e. Riesgo de subordinación.** Las Obligaciones Subordinadas son valores que representan una deuda para el Emisor y que, a efectos de prelación de créditos, se sitúan detrás de todos los acreedores privilegiados y ordinarios del Emisor. Las Obligaciones no gozarán de preferencia en el seno de la deuda subordinada del Emisor cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dicha deuda.

## C) **PREFERENTES**

### (i) **CARACTERÍSTICAS**

#### Definición

Las principales características de las participaciones preferentes son las siguientes:

- Conceden a sus titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de suficientes beneficios distribuibles por parte de la sociedad.
- Se sitúan en orden de la prelación de créditos por delante de las acciones ordinarias (y de las cuotas participativas en el caso de las cajas de ahorros), en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes, y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados.

### Información sobre Instrumentos Financieros

Las participaciones preferentes son perpetuas, aunque el emisor podrá acordar la amortización una vez transcurridos al menos cinco años desde su desembolso, previa autorización del garante y del Banco de España, en su caso.

Toda emisión de participaciones preferentes conlleva la emisión del correspondiente folleto, que deberá ampliar información sobre sus características.

Según clasificación MiFID, las participaciones preferentes son productos MIFID complejos.

#### Naturaleza

Estas participaciones preferentes son similares a la deuda subordinada por su orden de prelación en el crédito. Sin embargo, para el emisor es un valor representativo de su capital social desde el punto de vista contable (lo que lo aproxima al concepto de renta variable), si bien otorgan a sus titulares unos derechos diferentes a los de las acciones ordinarias: no tienen derechos políticos ni derecho de suscripción preferente.

#### (ii) RIESGOS INHERENTES

**a. Riesgo de mercado.** La remuneración final dependerá de que la entidad garante del producto obtenga beneficios distribuibles, según las condiciones detalladas en el folleto de emisión.

Si en una o varias fechas de pago no existieran fondos suficientes para distribuir, se haría a prorrata entre todas las series de participaciones preferentes existentes.

**b. Liquidez de mercado.** Las participaciones preferentes no constituyen un producto de renta fija tradicional. Algunas emisiones cuentan con escasa liquidez, lo que complica sus posibilidades de deshacer la inversión.

**c. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente a sus pagos, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. Existen agencias especializadas que califican a los emisores, tanto públicos como privados, en función de la calidad crediticia y fortaleza financiera (*rating*) -ver cuadro en apartado de Valores de Renta Fija-.

## DEUDA TITULIZADA

#### (i) CARACTERÍSTICAS

##### Definición y Naturaleza

Los Fondos de Titulización están respaldados por derechos de crédito, que principalmente se derivan de préstamos hipotecarios, préstamos con garantía personal o leasing, ya sea a personas físicas o empresas.

### Información sobre Instrumentos Financieros

Estos Fondos, que constituyen un patrimonio separado carente de personalidad jurídica, sólo responden de las obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora será la encargada de la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos como gestora de negocios ajenos, sin que exista ningún sindicato de bonistas. De esta forma, la capacidad de defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, depende de los medios de la Sociedad Gestora.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora del Fondo, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, en el Folleto y en la normativa vigente.

Los Bonos emitidos por los Fondos de Titulización, que se consideran instrumentos complejos según clasificación MIFID, gozan de la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija con rendimiento explícito, quedando sujetos al régimen previsto por la Ley del Mercado de Valores y normativa de desarrollo.

#### (ii) **RIESGOS INHERENTES**

##### 1. *RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES*

- a. Riesgo de Precio y Liquidez.** No existe garantía de que para los Bonos llegue a producirse en el mercado una negociación con una frecuencia o volumen mínimo. Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque, en determinados supuestos, sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo.
- b. Riesgo de Rentabilidad.** El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, la vida media y la duración de los Bonos está sujeto a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de evolución de los tipos de interés que pueden no cumplirse. La tasa de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios puede estar influenciada por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, los tipos de interés del mercado, la distribución sectorial de la cartera y en general, el nivel de actividad económica.
- c. Intereses de demora.** La existencia de retrasos en el pago de intereses o principal a los titulares de los Bonos no dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor.

##### 2. *RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN.*

- a. Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios.** Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los préstamos hipotecarios agrupados en el mismo, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito.
- b. Protección Limitada.** En el caso de que los impagos alcanzaran un nivel elevado podrían reducir, o incluso eliminar, la protección contra las pérdidas en la cartera de préstamos hipotecarios de la que disfrutaban los Bonos como resultado de la existencia de las mejoras de crédito.
- c. Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.** Los préstamos hipotecarios son susceptibles de ser amortizados anticipadamente cuando los deudores de los mismos reembolsen la parte del capital pendiente de amortizar de dichos préstamos.
- d. Responsabilidad Limitada.** Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni del cedente. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las

### Información sobre Instrumentos Financieros

que den lugar los Bonos está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas, hasta los límites citados en el Folleto, en la Escritura de Constitución y en el resto de contratos constitutivos del Fondo.

## CONVERTIBLES OBLIGATORIAS

### (i) CARACTERÍSTICAS

Las principales características de los bonos subordinados obligatoriamente convertibles (en adelante, '**los Bonos**') son las siguientes:

- Conceden a los titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa. El emisor tendrá plena discrecionalidad para cancelar el pago de la remuneración de los Bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos, por lo que los tenedores de los Bonos no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha remuneración ni a convertir sus Bonos.
- En los supuestos de liquidación o disolución del Emisor, los Bonos se sitúan en el siguiente orden de prelación de créditos:
  - a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del emisor;
  - b) por detrás de las participaciones preferentes, acciones preferentes y valores equiparables que el emisor haya emitido (o garantizado) o pueda emitir (o garantizar);
  - c) en el mismo orden de prelación (*pari passu*) que las demás emisiones de obligaciones, bonos u otros valores convertibles equiparables a los Bonos que pudiese emitir el emisor directamente o a través de una filial con su garantía; y
  - d) por delante de las acciones ordinarias del emisor.
- Los Bonos pueden tener vencimiento explícito que se determinará en cada emisión o pueden ser perpetuos. Pueden contar con opción de cancelación total o parcial por parte del emisor a partir de una determinada fecha.
- Se convierten obligatoriamente en acciones por el importe total en la fecha de vencimiento o total o parcialmente a lo largo de la vida de la emisión en diferentes supuestos que se determinarán en cada emisión. Podrá haber distintos supuestos de conversión para el inversor y para el emisor.
- Según clasificación MiFID se trata de productos financieros complejos.

(ii) **RIESGOS INHERENTES**

**a. Riesgo de no percepción de la remuneración.** Puede darse la circunstancia de que el tenedor de los Bonos no perciba ninguna remuneración o solo parte de ella. El emisor tendrá plena discrecionalidad para cancelar el pago de la remuneración de los Bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos, por lo que los tenedores de los Bonos no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha remuneración ni a convertir sus Bonos.

En este caso, el emisor no podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

**b. Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones.** El precio de cotización de la acción del emisor, como el de cualquier valor de renta variable cotizado en Bolsa, es susceptible de descender por factores diversos, tales como la evolución de los resultados del emisor, los cambios en las recomendaciones de los analistas o los cambios en las condiciones de los mercados financieros.

**c. Riesgo de mercado.** El precio de cotización de los Bonos en el correspondiente mercado podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo llegar a situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal, de manera que el inversor que quisiera vender sus Bonos podría sufrir pérdidas.

**d. Riesgo de liquidez.** La admisión a negociación de los Bonos en un mercado regulado no garantiza de por sí el desarrollo de un mercado secundario líquido sobre los Bonos, lo que puede dificultar su venta por aquellos inversores que quieran desinvertir en los Bonos en un momento determinado.

**e. Riesgo de subordinación.** Los bonos subordinados obligatoriamente convertibles son valores que representan una deuda para el Emisor y que, a efectos de prelación de créditos, se sitúan detrás de todos los acreedores privilegiados y ordinarios del Emisor. Los Bonos no gozarán de preferencia en el seno de la deuda subordinada del Emisor cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dicha deuda.

## DERECHOS Y WARRANTS

### A) DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

#### (i) CARACTERÍSTICAS

##### Definición y naturaleza

Cuando una sociedad realiza una ampliación de capital, sus accionistas disfrutan de un derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones (en adelante, 'DSP'), salvo que la junta general de accionistas acuerde excluirlo o la normativa así lo establezca.



### *Información sobre Instrumentos Financieros*

Su finalidad es permitir a los accionistas mantener el mismo porcentaje de participación en el capital social, evitando que se reduzca su peso en la compañía (lo que comúnmente se conoce como "efecto dilución").

En el caso de las sociedades cotizadas los DSP también cotizan en bolsa, si bien tienen un periodo limitado de negociación (determinado en las condiciones de la ampliación), tras el cual se extinguen y quedan sin valor.

El valor de los DSP está incluido en el de las acciones existentes, por lo que cuando comienza la negociación separada de los DSP, el precio de cotización de las acciones se reduce automáticamente (al dejar de incluir los DSP).

Cada acción confiere a su titular un DSP. Para suscribir acciones en una ampliación de capital, se exige disponer de un determinado número de DSP por cada acción nueva que se quiera suscribir. El número de DSP exigido por cada acción nueva se establece en las condiciones de la ampliación.

Según la clasificación MiFID, los derechos de suscripción preferente no constituyen instrumentos financieros en sí mismos y deben ser considerados como un componente de la acción cuando el instrumento que se puede suscribir al ejercer el derecho sea el mismo que el que dio lugar al derecho de suscripción (ejemplo: proceso de asignación automática a los accionistas con motivo de una ampliación de capital). No obstante, con carácter general, cuando los derechos de suscripción se adquieren en el mercado secundario deben ser clasificados como productos complejos.

#### **(ii) RIESGOS INHERENTES**

- a. Riesgo de liquidez.** Los derechos de suscripción preferente son negociables en bolsa durante un periodo limitado. Existe el riesgo de que no se llegue a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente durante el periodo de suscripción, o que a lo largo de este no haya suficiente liquidez para los derechos.
- b. Riesgo de mercado.** Dado que el precio de negociación de los derechos depende del precio de negociación de las acciones, una eventual caída significativa de la cotización de las acciones podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente. Asimismo, la venta de un número importante de acciones de la sociedad en el mercado tras la ampliación de capital, o la percepción de que estas ventas se pueden producir, podrían afectar negativamente al valor de cotización de las acciones.
- c. Riesgo de retraso en el comienzo de la cotización de las nuevas acciones.** Un eventual retraso en el comienzo de la cotización de las nuevas acciones en las bolsas afectaría a la liquidez de las nuevas acciones e imposibilitaría la venta de estas acciones hasta que fueran admitidas a cotización.
- d. Riesgo de dilución.** Tratándose de una emisión de nuevas acciones, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la sociedad.

### *Información sobre Instrumentos Financieros*

- e. Riesgo de la irrevocabilidad de las suscripciones.** Los accionistas que ejerciten derechos de suscripción de los que sean titulares y los inversores que los adquieran y ejerciten durante el periodo de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones realizadas.
- f. Riesgo derivado de la falta de ejercicio de los derechos.** Los derechos de suscripción preferente adquiridos en mercado que no hayan sido ejercitados durante el periodo de suscripción preferente se extinguirán automáticamente y perderán todo su valor.

## **B) WARRANTS**

### **(i) CARACTERÍSTICAS**

#### **Definición**

Un warrant es un valor negociable que, a cambio del pago de una prima, otorga a su titular el derecho pero no la obligación de comprar (call warrant) o vender (put warrant) un determinado activo financiero, denominado subyacente, a un precio de ejercicio determinado.

- Los warrants son productos derivados, dado que su precio depende de la evolución del precio de otro activo subyacente.
- El activo subyacente puede ser de carácter financiero (valores, divisas, tipos de interés, índices financieros) o no financiero (materias primas, etc.).

Según la clasificación MiFID, los warrants son productos MiFID complejos.

#### **Naturaleza**

Un warrant es un valor mobiliario; en consecuencia, no se puede vender si previamente no se ha adquirido.

Los warrants otorgan a su tenedor, a cambio del pago de una prima, el derecho a comprar o vender un determinado activo subyacente durante un determinado período de tiempo.

La inversión en warrants implica un riesgo limitado a la prima pagada, ya que en caso de evolución desfavorable del activo subyacente el inversor no ejercerá su derecho, pudiendo alcanzar las pérdidas en dicho caso al 100% de la inversión realizada.

### **(ii) RIESGOS INHERENTES**

- a. Riesgo de mercado.** Es posible que el warrant se vea sujeto a variaciones súbitas y pronunciadas de su precio, dado que su valoración es función de parámetros tales como el precio del subyacente en cada momento, sus niveles de volatilidad, los tipos de interés de los distintos plazos, los posibles dividendos que pueda devengar dicho subyacente o el tiempo restante hasta vencimiento. Un movimiento en cualquiera de estos parámetros tendrá un efecto mayor o menor en el precio del warrant en función de la tipología del mismo y de sus características intrínsecas.

### Información sobre Instrumentos Financieros

**b. Liquidez de mercado.** En condiciones normales, el cliente podrá deshacer su posición en warrants en cualquier momento. Aun así, las características del warrant y el momento de mercado pueden condicionar la conversión de la inversión en efectivo, favoreciendo que ésta se realice a precios superiores/inferiores a los esperados en dichas condiciones normales.

La venta de un warrant podrá realizarse por un importe mayor (beneficio) o menor (pérdida) que el precio de compra, según las circunstancias que imperen en el mercado en el momento de la solicitud.

**c. Apalancamiento.** Los warrants permiten realizar una inversión vinculada a un determinado subyacente, exigiendo una cantidad de efectivo mucho menor que la que exigiría una inversión tradicional. Esto produce que el rendimiento, positivo o negativo, calculado sobre la inversión efectiva realizada se multiplique (tanto en sentido positivo como negativo).

**d. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor/contrapartida no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, o de que se produzca un retraso en los mismos. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera.

## PRODUCTOS ESTRUCTURADOS SIN CAPITAL GARANTIZADO

### A) VALORES ESTRUCTURADOS CON CAPITAL NO GARANTIZADO

#### (i) CARACTERÍSTICAS

##### Definición

Los valores estructurados son títulos-valores materializados en diversos formatos, siendo los más habituales las notas, los bonos, las obligaciones y los certificados.

Son emisiones de renta fija privada cuyo valor depende de la evolución del precio de otro activo financiero, denominado subyacente. Hay una gran diversidad de instrumentos financieros e indicadores económicos que se utilizan como activos subyacentes: índices bursátiles, acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, materias primas, etc.

De acuerdo con la clasificación MiFID, los valores estructurados son productos MiFID complejos.

#### (ii) RIESGOS INHERENTES

**a. Riesgo de Mercado.** Los valores estructurados sin capital garantizado son instrumentos financieros de riesgo elevado, que pueden generar rendimientos superiores a los de la renta fija, pero también pérdidas que pueden alcanzar a la totalidad del importe invertido, en la medida en que el resultado final de la inversión dependerá de la evolución del subyacente. Estos valores

### *Información sobre Instrumentos Financieros*

pueden verse sujetos a variaciones súbitas y pronunciadas de su precio, dado que su valoración es función de parámetros tales como el precio del subyacente en cada momento, sus niveles de volatilidad y los posibles dividendos que pueda devengar dicho subyacente. Un movimiento en cualquiera de estos parámetros tendrá un efecto mayor o menor en el precio de los valores estructurados en función de su tipología y de sus características intrínsecas. Los valores estructurados están sometidos asimismo a otros riesgos como los derivados de los movimientos adversos en los tipos de interés de mercado o los riesgos derivados del eventual deterioro de la calificación crediticia del garante.

**b. Riesgo de Crédito / Emisor.** Representa el riesgo de que tanto el emisor como el garante (en su caso) no puedan hacer frente a sus compromisos de pago, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos.

A menos que se declare expresamente, cualquier obligación por pago de principal y/o cupones corresponde en exclusiva al emisor y/o garante (en su caso), y no supone una obligación para la entidad comercializadora -salvo que sea el emisor-.

**c. Riesgo de Liquidez.** Se refiere a la dificultad en deshacer la inversión antes del vencimiento, lo que puede derivar en fuertes penalizaciones en el precio. En condiciones normales el emisor proporcionará un mercado secundario para los valores estructurados ya que éstos no están admitidos a negociación en ningún mercado regulado. No obstante, ante circunstancias extraordinarias de mercado, es posible que el emisor pueda no estar en disposición de proporcionar dicho mercado secundario y por consiguiente el inversor no encuentre liquidez a la hora de vender sus valores estructurados.

## **B) CONTRATOS FINANCIEROS A PLAZO (CFA)**

### **(i) CARACTERÍSTICAS**

Los Contratos Financieros a Plazo son contratos no negociados en mercados secundarios organizados por los que una entidad de crédito recibe de su clientela dinero o valores, o ambas cosas, asumiendo una obligación de reembolso consistente bien en la entrega de determinados valores cotizados, bien en el pago de una suma de dinero, o ambas cosas, en función de la evolución de la cotización de uno o varios valores, o de la evolución de un índice bursátil, sin compromiso de reembolso íntegro del principal recibido.

Dada la variedad de condiciones que pueden ser contempladas en este tipo de productos financieros, se hace aún más imprescindible para el inversor prestar la máxima atención a cada una de las mismas.

De acuerdo con la clasificación MiFID, los CFA son productos MIFID complejos.

### **(ii) RIESGOS INHERENTES**

**a. Riesgo de mercado.** Se trata de un activo financiero de riesgo elevado, que puede generar rendimientos superiores a los de la renta fija, pero también pérdidas que pueden alcanzar a la

### Información sobre Instrumentos Financieros

totalidad del importe invertido, en la medida en que el resultado final de la inversión dependerá de la cotización de los valores o evolución de los índices, denominados a estos efectos subyacentes, según las condiciones propias recogidas en cada contrato.

- b. Cancelación del producto.** Son contratos que no se negocian en los mercados secundarios organizados, por lo que resulta muy complicado deshacer anticipadamente la inversión, incluso cuando la evolución de los indicadores económicos lo hiciera conveniente.
- c. Riesgo de liquidez.** Los contratos financieros a plazo son productos sin liquidez, por lo que el inversor no podrá recuperar su inversión hasta el vencimiento del contrato.
- d. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor/contrapartida no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, o de que se produzca un retraso en los mismos. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera.

## DERIVADOS

### A) DERIVADOS CON RIESGO MÁXIMO LIMITADO

#### (i) CARACTERÍSTICAS

##### Definición

Un Derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende de la evolución del precio de otro activo financiero, denominado subyacente.

- Son derivados con riesgo máximo limitado las opciones compradas, en las que a cambio del pago de una prima, el inversor adquiere el derecho (pero no la obligación) de comprar (call) o vender (put) un determinado activo financiero, denominado subyacente, a un precio de ejercicio determinado.
- El activo subyacente puede ser de carácter financiero (valores, divisas, tipos de interés, índices financieros) o no financiero (materias primas, variables climáticas, etc.).
- Estos instrumentos derivados pueden ser negociados en mercados regulados o no.

Según la clasificación MiFID, los derivados son productos MiFID complejos.

## Naturaleza

Las opciones compradas otorgan a su tenedor, a cambio del pago de una prima, el derecho a comprar o vender un determinado activo subyacente durante un determinado período de tiempo.

La compra de opciones implica un riesgo limitado a la prima pagada, ya que en caso de evolución desfavorable del activo subyacente el comprador de la opción no ejercerá su derecho.

### (ii) RIESGOS INHERENTES

**a. Riesgo de mercado.** Es posible que el instrumento derivado se vea sujeto a variaciones súbitas y pronunciadas de su precio, dado que su valoración es función de parámetros tales como el precio del subyacente en cada momento, sus niveles de volatilidad, los tipos de interés de los distintos plazos, los posibles dividendos que pueda devengar dicho subyacente o el tiempo restante hasta vencimiento. Un movimiento en cualquiera de estos parámetros tendrá un efecto mayor o menor en el precio del instrumento derivado en función de la tipología del mismo y de sus características intrínsecas.

**b. Liquidez de mercado.** En condiciones normales, el cliente podrá deshacer su posición en instrumentos derivados en cualquier momento. Aun así, las características del instrumento financiero y el momento de mercado pueden condicionar la conversión de la inversión en efectivo, favoreciendo que ésta se realice a precios superiores/inferiores a los esperados en dichas condiciones normales.

La venta de una opción podrá realizarse por un importe mayor (beneficio) o menor (pérdida) que el precio de compra, según las circunstancias que imperen en el mercado en el momento de la solicitud.

**c. Apalancamiento.** Los instrumentos derivados permiten realizar una inversión vinculada a un determinado subyacente, exigiendo una cantidad de efectivo mucho menor que la que exigiría una inversión tradicional. Esto produce que el rendimiento calculado sobre la inversión efectiva realizada se multiplique en el caso del instrumento derivado.

**d. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor/contrapartida no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, o de que se produzca un retraso en los mismos. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera.

## B) DERIVADOS CON RIESGO MÁXIMO ILIMITADO

### (i) CARACTERÍSTICAS

#### Definición

Un Derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende de la evolución del precio de otro activo financiero, denominado subyacente.

### *Información sobre Instrumentos Financieros*

- Son derivados con riesgo máximo ilimitado:
  - Los futuros, en los que el inversor se obliga a comprar o vender un determinado activo subyacente a un precio determinado.
  - Las opciones vendidas, en las que el inversor recibe una prima a cambio de quedar obligado a comprar o vender un determinado activo subyacente a un precio determinado.
- El activo subyacente puede ser de carácter financiero (valores, divisas, tipos de interés, índices financieros) o no financiero (materias primas, variables climáticas, etc.).
- Estos instrumentos derivados pueden ser negociados en mercados regulados o no.

Según la clasificación MiFID, los derivados son productos MiFID complejos.

#### **Naturaleza**

La inversión en instrumentos derivados con riesgo máximo ilimitado puede provocar pérdidas superiores al capital invertido en caso de evolución desfavorable del activo subyacente.

Por este motivo, es habitual que en la contratación de este tipo de instrumentos se exijan garantías que avalen las posibles pérdidas.

#### **(ii) RIESGOS INHERENTES**

**a. Riesgo de mercado.** Es posible que el instrumento derivado se vea sujeto a variaciones súbitas y pronunciadas de su precio, dado que su valoración es función de parámetros tales como el precio del subyacente en cada momento, sus niveles de volatilidad, los tipos de interés de los distintos plazos y los posibles dividendos que pueda devengar dicho subyacente. Un movimiento en cualquiera de estos parámetros tendrá un efecto mayor o menor en el precio del instrumento derivado en función de la tipología del mismo y de sus características intrínsecas.

**b. Liquidez de mercado.** En condiciones normales, el cliente podrá deshacer su posición en instrumentos derivados en cualquier momento. Aun así, las características del instrumento financiero y el momento de mercado pueden condicionar la conversión de la inversión en efectivo, favoreciendo que ésta se realice a precios superiores/inferiores a los esperados en dichas condiciones normales.

La cancelación de un derivado conlleva una valoración del mismo, la cual podrá arrojar un valor positivo (el cliente ingresa) o negativo (el cliente paga) según las circunstancias que imperen en el mercado en el momento de la solicitud.

**c. Compromisos financieros.** Aparte del posible coste de adquisición del instrumento financiero, existe la posibilidad de que el cliente deba hacer frente a compromisos financieros, como la compra o venta del subyacente en determinadas condiciones, u otras obligaciones, tales como las liquidaciones inherentes al producto, que podrán ser a favor o en contra del cliente.

### *Información sobre Instrumentos Financieros*

- d. Apalancamiento.** Los instrumentos derivados permiten realizar una inversión vinculada a un determinado subyacente, exigiendo una cantidad de efectivo mucho menor que la que exigiría una inversión tradicional. Esto produce que el rendimiento, calculado sobre la inversión efectiva realizada se multiplique en el caso del instrumento derivado (tanto en sentido positivo como negativo).
- e. Riesgo de crédito / emisor.** Representa el riesgo de que el emisor/contrapartida no pueda hacer frente a sus compromisos de pago, o de que se produzca un retraso en los mismos. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera.