

Información sobre riesgos de instrumentos financieros

(última actualización: diciembre de 2025)

Índice

Información sobre riesgos de instrumentos financieros	1
1. Información sobre riesgos	4
2. Riesgos generales	5
2.1. Riesgo de tipo de cambio	5
2.2. Riesgos en transacciones con factores extranjeros	5
2.3. Riesgo país	5
2.4. Riesgo de liquidez	5
2.5. Riesgo crediticio	6
2.6. Tipos de interés y riesgo	6
2.7. Riesgo de precio	6
2.8. Riesgo de pérdida total	6
2.9. Riesgo de inflación	7
2.10. Riesgo de sostenibilidad	7
2.11. Compra de valores financieros a crédito	8
2.12. Garantías	8
2.13. Aspectos fiscales	8
3. Información sobre riesgos de instrumentos financieros	8
3.1. Instrumentos del mercado monetario	9
3.2. Bonos	9
3.2.1. Algunos casos especiales de bonos	11
3.3. Productos estructurados	12
3.3.1. Productos de valores con spread de tipos de interés (swap de vencimiento constante)	13
3.3.2. Certificados de garantía	13
3.3.3. Certificados Twin Win	14
3.3.4. Certificados exprés	14
3.3.5. Certificados de descuento	15
3.3.6. Certificados de bonos	15
3.3.7. Bonos en efectivo o en acciones	16
3.3.8. Certificados de índice	16
3.3.9. Certificados de cesta	17
3.3.10. Certificados de opciones barrera (certificados Turbo)	17
3.3.11. Certificados de spread	18

3.4. Fondos de inversión	18
3.4.1. Fondos de inversión nacionales	18
3.4.2. Fondos de inversión extranjeros	20
3.4.3. Fondos cotizados en bolsa (ETF)	20
3.4.4. Fondos UCITS	21
3.5. Fondos inmobiliarios	21
3.6. Materias primas cotizadas en bolsa (ETC)	23
3.7. Fondos de cobertura, CTA	24
3.7.1. Fondos de cobertura	24
3.7.2. CTA	25
3.8. Acciones	26
3.9. Derivados cotizados en bolsa (contratos de opciones y futuros)	27
3.9.1. Compra de opciones	27
3.9.2. Venta de contratos de opciones y compra o venta de contratos de futuros condicionales	27
3.9.3. Liquidaciones en efectivo	28
3.9.4. Aportación de garantías (márgenes)	29
3.9.5. Cierre de posiciones	29
3.9.6. Otros riesgos	29
3.10. Warrants	30
3.11. Swaps de divisas	31
3.12. Swaps de divisas	32
3.13. Swaps de tipos de interés (IRS)	32
3.13.1. Variante especial: Swap de vencimiento constante (CMS)	33
3.13.2. Variante especial: Swaps vinculados al spread de CMS	34
3.14. Contrato a plazo sobre tipo de interés (FRA)	34
3.15. Futuros sobre tipos de interés	35
3.16. Trades de opciones over-the-counter (OTC)	36
3.16.1. Opción estándar – Opción plain vanilla	36
3.16.2. Opciones exóticas	36
3.16.3. Opción de barrera especial	36
3.16.4. Variante especial Opción digital (pago)	36
3.17. Trades de opciones sobre divisas	37
3.18. Opciones sobre tipos de interés	39
3.19. Swap de divisas cruzado (CCS)	41
3.20. Swaps sobre materias primas y opciones sobre materias primas con liquidación en efectivo (futuros sobre materias primas)	42
4. Información sobre la participación del acreedor ("bail-in") en procedimientos de resolución y recuperación bancaria	46

De conformidad con la Ley austriaca de supervisión de valores 2018 (WAG 2018) y la Ley alemana de trading de valores (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG), estamos obligados a facilitarte la siguiente información sobre los riesgos de los instrumentos financieros.

1. Información sobre riesgos

La siguiente información tiene la finalidad de aportar conocimientos básicos y no sustituye el asesoramiento en materia de inversiones. Este documento tiene como finalidad informar y sensibilizar a los inversores en general sobre situaciones económicas que, en ocasiones, pueden provocar un cambio drástico en el valor de los activos.

Se entiende por riesgo la posibilidad de no alcanzar el rendimiento esperado del capital invertido y/o la pérdida del capital invertido, incluso en su totalidad. Según la naturaleza del producto, este riesgo puede deberse a diversas causas como, p. ej., el propio producto, los mercados o el emisor. Estos riesgos no siempre pueden preverse con antelación, por lo que la siguiente exposición no puede considerarse concluyente a este respecto.

Los riesgos específicos derivados de la solvencia del emisor de un producto dependen siempre de las circunstancias individuales del emisor, por lo que los inversores deberían prestar especial atención a este aspecto.

La descripción de los instrumentos financieros que se presenta en este documento se basa en las características habituales de este tipo de productos. No obstante, siempre es determinante la configuración concreta de cada producto, por lo que la descripción que figura a continuación no debe utilizarse en lugar de un análisis detallado del producto específico.

Cuando inviertas en instrumentos financieros, es importante que tengas en cuenta lo siguiente:

- En toda inversión, la rentabilidad potencial depende directamente del riesgo. Cuanto mayor sea la rentabilidad potencial, mayor será el riesgo.
- Los factores irracionales (sentimientos, opiniones) también pueden influir en la evolución de los precios y, por lo tanto, en la rentabilidad de la inversión.
- Invertir en varios instrumentos financieros diferentes puede reducir el riesgo de la inversión global (principio de diversificación del riesgo).
- Cada cliente es responsable de la correcta tributación de su inversión. Ni Bitpanda Financial Services GmbH ni la sucursal de Bitpanda Financial Services GmbH (Berlín) ofrecen asesoramiento fiscal.

Aprovechamos esta oportunidad para señalar que la acumulación de riesgos puede aumentar los riesgos, provocando cambios significativos en el valor de los instrumentos financieros. Por lo tanto, los posibles inversores deberían estar

preparados para asumir pérdidas del capital invertido, incluida la posibilidad de una pérdida total.

2. Riesgos generales

2.1. Riesgo de tipo de cambio

En las transacciones en divisas extranjeras, la rentabilidad y el rendimiento de la inversión dependen no solo de la rentabilidad local en el mercado extranjero, sino también, en gran medida, de la evolución de la divisa extranjera respecto a la divisa de referencia del inversor (p. ej., el euro). Por lo tanto, la variación del tipo de cambio puede incrementar o reducir la rentabilidad y el valor de la inversión.

2.2. Riesgos en transacciones con factores extranjeros

Las transacciones que implican a países extranjeros (p. ej., prestatarios extranjeros) conllevan el riesgo adicional –dependiendo del país específico– de que ciertas acciones políticas o controles de cambio puedan dificultar o imposibilitar la realización de la inversión. Asimismo, pueden surgir problemas al procesar una orden. En las transacciones en divisas extranjeras, quizás ocurra que la divisa deje de ser libremente convertible como consecuencia de dichas acciones.

2.3. Riesgo país

El riesgo país es el riesgo crediticio de un país. Si el país en cuestión supone un riesgo político o económico, podría tener un impacto negativo en todas las contrapartes radicadas en ese país y, por lo tanto, en los subyacentes.

2.4. Riesgo de liquidez

La posibilidad de vender o liquidar una inversión a un precio de mercado justo en todo momento se denomina negociabilidad (= liquidez). Un mercado se considera líquido cuando los inversores pueden vender sus valores sin que una orden de venta de tamaño medio (en relación con el volumen normal de trading del mercado) provoque fluctuaciones de precios notables que impidan ejecutar la orden o solo permitan su ejecución a un precio sustancialmente diferente.

2.5. Riesgo crediticio

El riesgo crediticio se refiere al riesgo de que un colaborador se vuelva insolvente, es decir, la posible incapacidad de cumplir sus obligaciones a tiempo o en su totalidad, como pagos de dividendos, intereses, reembolsos, etc. Otros sinónimos de riesgo crediticio son riesgo de deudor o de emisor. Este riesgo puede evaluarse con la ayuda de una "calificación" (rating). Una calificación es una escala para evaluar la solvencia de los emisores. La calificación viene determinada por agencias de calificación, que

evalúan especialmente el riesgo de crédito y el riesgo país. La escala de calificación va desde "AAA" (mejor calificación crediticia) hasta "D" (peor calificación crediticia).

2.6. Tipos de interés y riesgo

El riesgo de tipo de interés se deriva de la posibilidad de movimientos futuros de los tipos de interés en el mercado. Durante la vigencia de los bonos a tipo de interés fijo, una subida de los tipos de interés provocará una caída de los precios, mientras que una bajada de los tipos de interés del mercado hará que los precios aumenten.

2.7. Riesgo de precio

El riesgo de precio es el riesgo de posibles cambios en el valor de inversiones individuales. En el caso de transacciones que impliquen la transferencia futura de la propiedad (p. ej., contratos a plazo sobre divisas, futuros, venta de opciones), el riesgo de precio puede obligar a aportar garantías (un margen) o aumentar el margen existente, es decir, inmovilizar activos líquidos.

2.8. Riesgo de pérdida total

El riesgo de pérdida total se refiere al riesgo de que una inversión pueda perder todo su valor; p. ej., debido a su estructura como derecho temporal. En concreto, la pérdida total puede producirse si el emisor de un instrumento financiero ya no puede cumplir sus obligaciones de pago por razones económicas o legales (insolvencia). El riesgo de pérdida total también existe si los emisores de valores atraviesan dificultades financieras y la autoridad de resolución responsable del emisor aplica instrumentos de resolución, como la eliminación de las acciones de los accionistas o la aplicación del instrumento de recapitalización interna (bail-in) a los bonos no garantizados, lo que podría dar lugar a una amortización total del valor nominal de los bonos.

2.9. Riesgo de inflación

El término inflación se aplica a un aumento general de los precios en el mercado. El aumento de los precios en una economía provoca una menor capacidad adquisitiva y una pérdida de valor de los activos de capital. Estos incrementos de precios se expresan en porcentaje mediante una tasa de inflación o como valor absoluto en un índice de precios. El aumento de precios puede referirse a un segmento de mercado concreto y a un periodo de tiempo específico. Un indicador de inflación muy conocido en Europa es el Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA), que se refiere a determinados bienes y servicios adquiridos por los hogares particulares.

El riesgo de inflación es el riesgo de que el valor de un activo de capital disminuya debido a la pérdida de poder adquisitivo provocada por el aumento de los precios en el mercado. Dado que el nivel de precios se ve afectado por muchos factores, no es posible predecir cuál será la inflación y, en consecuencia, la pérdida de valor en

determinados periodos. Para compensar la inflación, los salarios, sueldos, pensiones, etc., suelen ajustarse anualmente para mantener el poder adquisitivo. Los inversores invierten sus activos de capital en diversas opciones de inversión, como cuentas de ahorro, bonos, fondos, etc., con el fin de compensar en la medida de lo posible la pérdida de valor causada por la inflación mediante intereses, dividendos y otras distribuciones de rentas similares.

2.10. Riesgo de sostenibilidad

Se entiende por riesgos de sostenibilidad aquellos acontecimientos o situaciones coyunturales, sociales o de gobernanza que puedan tener un efecto negativo real o potencial, significativo, sobre el valor de la inversión. Los riesgos climáticos también se consideran riesgos de sostenibilidad. Los riesgos climáticos incluyen todos aquellos riesgos que se derivan del cambio climático o que se ven incrementados como consecuencia de este. Aquí, nuevamente, se distingue entre riesgos físicos y riesgos de transición. Los riesgos físicos del cambio climático son consecuencia directa de las repercusiones del cambio climático, por ejemplo, el aumento de la temperatura media mundial, la mayor frecuencia de desastres naturales y fenómenos meteorológicos extremos, como inundaciones, olas de calor o sequías, tormentas y granizo. Los riesgos de transición son aquellos que aparecen en la transición hacia una economía y sociedad climáticamente neutras y resilientes, y pueden provocar una depreciación de los activos, como los cambios en las condiciones políticas y jurídicas en la economía real (introducción de un impuesto sobre el CO², cambios en normativas de edificación y urbanismo, etc.), desarrollos tecnológicos (p. ej., energías renovables) y cambios en el comportamiento del consumidor. Estos riesgos pueden afectar al valor y al rendimiento de inversiones de todas las categorías (acciones, bonos, fondos de inversión, etc.). Las inversiones sostenibles pueden ser tan arriesgadas como las inversiones tradicionales. No dejes de consultar la información sobre riesgos correspondiente a cada tipo de inversión.

2.11. Compra de valores financieros a crédito

La compra de instrumentos financieros a crédito conlleva un riesgo mayor. El préstamo debe ser devuelto independientemente del éxito de la inversión. Además, el coste del préstamo reduce la rentabilidad. Desaconsejamos expresamente la compra de instrumentos financieros a crédito.

2.12. Garantías

La palabra garantía puede tener diferentes significados. Por un lado, se entiende como el compromiso de un tercero distinto al emisor de asumir el pago de las obligaciones del emisor. Por otro lado, puede designar el compromiso asumido por los propios emisores de realizar un pago específico con independencia de la evolución de ciertos indicadores que, de otro modo, determinarían el importe de la obligación. Las garantías pueden estar sujetas a una amplia variedad de condiciones adicionales. Las

garantías de capital suelen ser válidas únicamente al vencimiento (canje), por lo que podrían producirse fluctuaciones de precio hasta ese momento. La calidad de una garantía de capital depende esencialmente de la solvencia del garante.

2.13. Aspectos fiscales

Antes de invertir, los inversores deberían consultar a un asesor fiscal para evaluar el impacto de una inversión en su situación fiscal personal. El cliente sigue siendo, en última instancia, responsable de que su declaración de impuestos sea completa y correcta. Bitpanda Financial Services GmbH no ofrece asesoramiento fiscal.

3. Información sobre riesgos de instrumentos financieros

En el siguiente resumen se ofrece una descripción de los principales riesgos asociados a diversos instrumentos financieros.

Ten en cuenta que este resumen también describe algunos instrumentos financieros con los que no se puede hacer trading con Bitpanda Financial Services GmbH. Por motivos de transparencia, hemos incluido información sobre estos instrumentos financieros, ya que sus riesgos pueden ser relevantes para determinados productos estructurados.

3.1. Instrumentos del mercado monetario

Definición: Los instrumentos del mercado monetario comprenden inversiones y préstamos certificados del mercado monetario, incluyendo certificados de depósito, bonos a medio plazo, programas globales de pagarés, pagarés comerciales y todos los títulos con vencimiento del principal de hasta aproximadamente cinco años y tipos de interés fijos por periodos de hasta aproximadamente un año. Además, las transacciones del mercado monetario también incluyen acuerdos y operaciones de recompra (repos).

Los componentes de rentabilidad y riesgo de los instrumentos del mercado monetario se corresponden en gran medida con los de los "bonos/valores de deuda/anualidades". Existen particularidades en lo que respecta al riesgo de liquidez.

Riesgo de liquidez: Normalmente no existe un mercado secundario regulado para los instrumentos del mercado monetario; por lo tanto, no se puede garantizar su posibilidad de venta. El riesgo de liquidez pierde importancia si el emisor garantiza la devolución del capital invertido en cualquier momento y dispone de la calificación crediticia necesaria.

Instrumentos del mercado monetario, explicados de forma sencilla:

Certificados de depósito: instrumentos del mercado monetario emitidos por bancos con plazos que suelen oscilar entre 30 y 360 días.

Bonos a medio plazo: instrumentos del mercado monetario emitidos por bancos con un plazo de hasta 5 años.

Pagarés comerciales: instrumentos del mercado monetario, pagarés a corto plazo emitidos por empresas con vencimientos de entre 5 y 270 días.

Programas globales de pagarés: una variante de los programas de pagarés comerciales que permite la emisión simultánea de pagarés en los mercados de EE. UU. y Europa.

Pagarés: títulos de deuda a corto plazo con vencimientos que suelen oscilar entre 1 y 5 años.

3.2. Bonos

Definición: Los bonos (= obligaciones, anualidades) son valores mediante los cuales el emisor (= prestatario, empresa emisora) asume la obligación frente al titular (= acreedor, comprador) de pagar intereses sobre el capital recibido y canjear el bono conforme a las condiciones acordadas. Junto a los bonos en sentido estricto, existen valores de deuda que difieren sustancialmente de las características mencionadas y de la descripción que se ofrece a continuación. Consulta la

descripción de los valores de deuda en la sección "Productos estructurados". Especialmente en este contexto, el riesgo específico del producto no viene determinado por la denominación como bono u obligación, sino por la configuración concreta de cada producto.

Rentabilidad: La rentabilidad de un bono se compone de los intereses sobre el principal y de cualquier diferencia entre el precio de compra y el precio alcanzable en la venta o canje. Por lo tanto, solo es posible anticipar la rentabilidad si el bono se mantiene hasta el canje. En el caso de tipos de interés variable, la rentabilidad de un bono no puede calcularse de antemano. La rentabilidad (al vencimiento), que se calcula conforme a normas internacionales establecidas, se utiliza como indicador/referencia de la rentabilidad. Cuando un bono ofrece una rentabilidad sustancialmente superior a la de bonos con vencimientos comparables, probablemente existan motivos concretos, como un mayor riesgo de crédito. Cuando un bono se vende antes de su canje, no se puede anticipar el precio de venta realizable; por lo tanto, la rentabilidad puede resultar superior o inferior a la estimada originalmente. También deben deducirse del rendimiento total los costes de transacción que se apliquen.

Riesgo crediticio: Existe el riesgo de que los prestatarios incumplan total o parcialmente sus obligaciones; p. ej., en caso de insolvencia. Por ello, al decidir una inversión, debe tenerse en cuenta la solvencia del deudor. Un indicador para evaluar la solvencia del prestatario es el "rating" (= evaluación de la solvencia del prestatario)

otorgado por una agencia de calificación independiente. Una calificación AAA representa la mejor solvencia; cuanto más baja sea la calificación (p. ej., B o C), mayor será el riesgo de crédito, pero la rentabilidad del valor (prima de riesgo) presumiblemente también será mayor debido a los costes derivados del mayor riesgo de impago (riesgo de crédito) del prestatario. Las inversiones con una calificación equivalente a BBB o superior se denominan inversiones de "grado de inversión".

Riesgo de precio: Si mantienes el bono hasta el vencimiento, en el momento del canje recibirás el importe del canje prometido en las condiciones del bono. En este contexto, ten en cuenta el riesgo de cancelación anticipada por parte del emisor, si así se especifica en las condiciones de emisión. Si vendes antes del vencimiento, recibirás el precio de mercado (precio). Este depende de la oferta y la demanda, que a su vez dependen, entre otros factores, del nivel actual de los tipos de interés. Por ejemplo, el precio de los bonos de renta fija caerá si los tipos de interés para vencimientos comparables suben; a la inversa, el bono aumentará de valor si los tipos de interés para vencimientos comparables bajan. Un cambio en la calificación crediticia del deudor también puede influir en el precio del bono. En el caso de los bonos a tipo variable, cuando la curva de tipos se aplana o está plana, el riesgo de precio para los bonos cuyo tipo de interés se ajusta a los tipos de interés del mercado de capitales es significativamente mayor que para los bonos cuyo tipo de interés depende del nivel de los tipos de interés del mercado monetario. La magnitud del cambio de precio de un bono en respuesta a una variación de los tipos de interés se describe mediante el indicador "duración". La duración depende del plazo restante del bono. Cuanto mayor sea la duración, mayor será el impacto de las variaciones en el nivel general de los tipos de interés sobre el precio, tanto positiva como negativamente.

Riesgo de liquidez: La capacidad de hacer trading con los bonos puede depender de diversos factores, como el volumen de emisión, el plazo restante, las prácticas bursátiles y las condiciones del mercado. Un bono también puede resultar difícil o imposible de vender y, en ese caso, tendría que mantenerse hasta el vencimiento.

Derecho de cancelación y límites de canje: Los bonos subordinados pueden no ser cancelables a discreción de los tenedores de bonos. Cualquier derecho del emisor a cancelar o canjear los bonos subordinados está sujeto a la aprobación previa de la autoridad competente.

3.2.1. Algunos casos especiales de bonos

Bonos Subordinados ("Nivel 2"): Según el Artículo 63 del CRR, los bonos subordinados son instrumentos de Nivel 2. Estos bonos constituyen obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y subordinadas por parte de los emisores, con un vencimiento no inferior a 5 años. Los acreedores no disponen de opción de cancelación. En caso de liquidación o insolvencia del emisor, las reclamaciones de los tenedores de bonos de Nivel 2 son subordinadas respecto a las de los tenedores de bonos no subordinados.

Bonos de alto rendimiento: Los bonos de alto rendimiento son valores en los que un emisor con baja calificación crediticia (= deudor, emisor) se compromete a pagar intereses fijos o variables sobre el capital recibido y a reembolsarlo conforme a las condiciones del bono.

Bonos convertibles para préstamos hipotecarios: Los bonos convertibles para préstamos hipotecarios son emitidos por bancos hipotecarios y tienen como finalidad la financiación de viviendas (nueva construcción y rehabilitación). Estos bonos certifican el derecho de reclamación del pago de capital e intereses en forma de bono convertible. Según las condiciones del bono, pueden convertirse en derechos de participación de un banco hipotecario (= canjeados). Una vez convertidos, el rango de los derechos de participación equivale al de acciones ordinarias. Los pagos sobre los derechos de participación dependen del beneficio obtenido; no existe pago posterior por remuneraciones no abonadas en años concretos. Actualmente, existen incentivos fiscales para los bonos convertibles para préstamos hipotecarios. Antes de la compra, debería comprobarse la aplicabilidad de dichos incentivos.

Bonos garantizados y no garantizados: Los bonos sénior clásicos se consideran derechos de reclamación de primer rango que se atienden en primer lugar en caso de insolvencia del emisor (deudor), lo que significa que los inversores (acreedores) con estos valores tienen más posibilidades de recuperar el capital invertido en caso de insolvencia que los inversores que hayan invertido, por ejemplo, en bonos subordinados o valores vinculados al capital del emisor. Los bonos pueden ser garantizados o no garantizados. Los bonos garantizados tienen una posición más favorable que los no garantizados porque ciertos activos están destinados a cubrirlos en caso de insolvencia del emisor. Por otro lado, presentan un potencial de rentabilidad inferior en comparación con los bonos no garantizados.

3.3. Productos estructurados

Los "productos de inversión estructurados" son instrumentos de inversión con rendimientos y/o reembolsos de capital variables que dependen de desarrollos o tendencias futuras específicas. Además, estos instrumentos de inversión pueden estructurarse de modo que permitan al emisor cancelar anticipadamente el producto si se alcanzan los objetivos previamente establecidos, o incluso pueden estar sujetos a cancelación automática.

A continuación, se describen ciertos tipos específicos de productos. Se emplean términos colectivos habituales para designar estos tipos de productos, pero en el mercado estos términos no se usan de forma homogénea. Debido a la amplia variedad de opciones de vinculación, combinación y retirada de estos instrumentos de inversión, se han desarrollado numerosos instrumentos cuya denominación elegida no siempre sigue de manera uniforme los respectivos diseños. Por este motivo, es necesario comprobar siempre las condiciones específicas del producto.

Riesgos

- 1) En la medida en que se hayan acordado pagos de intereses y/o distribuciones de ingresos, estos pueden depender de acontecimientos o desarrollos futuros (índices, cestas, acciones individuales, determinados precios, materias primas, metales preciosos, etc.) y, por lo tanto, pueden reducirse parcial o totalmente en el futuro.
- 2) Las amortizaciones de capital pueden depender de acontecimientos o desarrollos futuros (índices, cestas, acciones individuales, determinados precios, materias primas, metales preciosos, etc.) y, por lo tanto, pueden eliminarse parcial o totalmente.
- 3) En lo que respecta a los pagos de intereses y/o rendimientos, así como a las amortizaciones de capital, debe prestarse especial atención a los riesgos de tipo de interés, de divisa, empresariales, sectoriales, geográficos y de crédito (posiblemente sin derecho a separación y recuperación de activos que no formen parte de la masa concursal), así como al riesgo fiscal.
- 4) Los riesgos mencionados en los puntos 1) a 3) pueden dar lugar a fuertes fluctuaciones de precios (pérdidas de valor) durante la vigencia o dificultar o imposibilitar la venta durante la vigencia, independientemente de cualquier garantía de intereses, rendimientos o capital existente.

3.3.1. Productos de valores con spread de tipos de interés (swap de vencimiento constante)

Estos productos, estructurados como valores de deuda, se emiten inicialmente con un cupón fijo. Una vez finalizado el periodo a tipo fijo, se aplican tipos de interés variables. La mayoría de estos cupones tienen una duración de un año y su rendimiento depende de la situación actual de los tipos de interés (p. ej., la curva de tipos). Además, estos productos también pueden emitirse con un tipo objetivo, es decir, una vez alcanzado el tipo objetivo acordado, el producto se cancela anticipadamente.

Rentabilidad: Durante el periodo a tipo fijo, el inversor suele obtener un cupón superior al de los bonos convencionales disponibles en el mercado. En el periodo a tipo variable, los inversores pueden obtener cupones superiores a los de los bonos a tipo fijo.

Riesgo: Durante la vigencia, pueden producirse fluctuaciones de precio relacionadas con el mercado, que pueden ser considerablemente significativas en función de la evolución de los tipos de interés.

3.3.2. Certificados de garantía

Cuando los certificados de garantía llegan a vencimiento, se paga el valor nominal inicial o un determinado porcentaje del mismo, independientemente de la evolución del valor subyacente ("canje mínimo").

Rentabilidad: En función de lo establecido en las condiciones del certificado, el rendimiento máximo que puede obtenerse a través de la evolución del valor subyacente puede estar sujeto a un precio máximo de canje u otras limitaciones en la medida en que el inversor pueda beneficiarse de la evolución del valor subyacente. El inversor no tiene derecho a dividendos ni a desembolsos similares sobre el valor subyacente.

Riesgo: Durante el periodo de vigencia, el valor del certificado de garantía puede situarse por debajo del precio mínimo de canje acordado. No obstante, el valor del certificado al vencimiento generalmente será igual al precio mínimo de canje. El precio mínimo de canje está determinado por la solvencia del emisor.

3.3.3. Certificados Twin Win

Al vencimiento, el emisor de los certificados Twin Win paga un precio de canje que se determina en función de la evolución del instrumento subyacente. Los certificados disponen de una barrera. Si el precio no alcanza la barrera del certificado Twin Win o si cae por debajo de la barrera antes del vencimiento (como suele ocurrir), el inversor participa en la evolución absoluta del instrumento subyacente a partir del precio base fijado por el emisor, es decir, incluso las pérdidas en el precio del instrumento subyacente pueden traducirse en ganancias en el certificado. Si el precio alcanza la barrera del certificado Twin Win o cae por debajo de la barrera antes del vencimiento, el certificado se canjea a un precio al menos igual a la tendencia actual del precio del instrumento subyacente. Es posible una participación desproporcionada en la evolución del instrumento subyacente por encima del precio base (si así lo decide el emisor). No obstante, el precio máximo de canje puede estar limitado.

Rentabilidad: Si el precio no alcanza la barrera, los inversores también pueden beneficiarse de la evolución negativa del instrumento subyacente, ya que participan en la evolución absoluta; así, las pérdidas de precio en el instrumento subyacente pueden traducirse en ganancias. Dependiendo de diversos factores (p. ej., la volatilidad del instrumento subyacente, el plazo hasta el vencimiento, la distancia del instrumento subyacente respecto a la barrera), el certificado puede reaccionar en mayor o menor medida a las fluctuaciones de precio del instrumento subyacente.

Riesgo: Los certificados Twin Win son instrumentos de alto riesgo para la inversión patrimonial. Si el precio del activo subyacente de cada Certificado Twin Win evoluciona desfavorablemente, puede producirse la pérdida de una parte sustancial o de la totalidad del capital invertido.

3.3.4. Certificados exprés

Con los certificados exprés, el inversor participa en la evolución del instrumento subyacente con la opción de canje anticipado. Si el instrumento subyacente alcanza el umbral especificado por el emisor en una de las fechas de referencia, el certificado vence anticipadamente y es canjeado automáticamente por el emisor al precio de canje aplicable en la fecha de referencia correspondiente. Si el instrumento

subyacente no alcanza el umbral en la fecha de referencia final, el certificado se canjea al precio de cierre del valor subyacente al certificado establecido en el vencimiento/en la fecha de referencia final. En ese caso, si el emisor establece una barrera al emitir el certificado y el precio del instrumento subyacente no alcanza ni supera la barrera durante el periodo de observación, el certificado se canjea a un precio al menos igual al precio mínimo de canje definido por el emisor.

Rentabilidad: Con los certificados exprés, los inversores tienen la opción de materializar anticipadamente la evolución positiva del instrumento subyacente. Aunque no se alcance el umbral especificado, puede abonarse el precio mínimo de canje si la barrera no ha sido alcanzada ni superada. Dependiendo de diversos factores (p. ej., la volatilidad del instrumento subyacente, el plazo hasta el vencimiento, la distancia del instrumento subyacente respecto a la barrera), el certificado puede reaccionar en mayor o menor medida a las fluctuaciones de precio del instrumento subyacente.

Riesgo: Los certificados exprés son instrumentos de inversión de alto riesgo. Si el precio de los valores subyacentes al respectivo certificado exprés evoluciona desfavorablemente, puede perderse la totalidad o gran parte del capital invertido.

3.3.5. Certificados de descuento

Con los certificados de descuento, los inversores pueden obtener el valor subyacente (p. ej., la acción o el índice subyacente) a un precio actual descontado (colchón de seguridad), pero, a cambio, su participación en el crecimiento del valor subyacente está limitada a un determinado techo (límite máximo o precio de referencia). Al vencimiento, el emisor puede canjear el certificado al valor máximo (límite máximo) o entregar las acciones o, si el valor subyacente es un índice, abonar una liquidación en efectivo igual al valor del índice.

Rentabilidad: La rentabilidad potencial procede de la diferencia entre el precio de compra descontado del valor subyacente y el techo de precio determinado por el límite máximo.

Riesgo: En caso de una fuerte caída del precio del subyacente, se entregarán acciones al final del plazo (el valor equivalente de las acciones entregadas será inferior al precio de compra en ese momento). Dado que es posible la asignación de acciones, deben observarse las advertencias de riesgo de las acciones.

3.3.6. Certificados de bonos

Los certificados de bonos son valores de deuda que, además del valor nominal, pagan al vencimiento un bono o el precio revalorizado de un valor subyacente (acciones individuales o índices), sujeto a ciertos requisitos. Los certificados de bonos tienen vencimientos fijos. Las condiciones del certificado suelen estipular el pago de fondos, o la entrega del valor subyacente, al vencimiento. El tipo y el importe del canje al

vencimiento dependen del comportamiento del valor subyacente.

En un certificado de bono se establecen tres niveles: un nivel inicial, una barrera por debajo del nivel inicial y un nivel de bono por encima del nivel inicial. Si el valor subyacente cae hasta el nivel de la barrera o por debajo de ella, se pierde el bono y el certificado se canjea al precio del valor subyacente. En caso contrario, el precio mínimo de canje viene determinado por el importe del bono. Una vez que el certificado alcanza el vencimiento, se paga el bono junto con el importe pagado inicialmente por el valor nominal del certificado.

Rentabilidad: Con un certificado de bono, el inversor adquiere un derecho de reclamación frente al emisor para pedir el pago de una suma de dinero que depende de la evolución del activo subyacente. La rentabilidad depende del comportamiento del activo subyacente.

Riesgo: El riesgo depende del activo subyacente. En caso de quiebra del emisor, no existe derecho a reclamar la separación ni segregación respecto al activo subyacente.

3.3.7. Bonos en efectivo o en acciones

Estos constan de tres componentes y el riesgo lo asume el comprador del bono: el inversor compra un bono (el componente del bono) cuya tasa de interés incluye una prima de opción. Esta estructura da lugar así a un tipo de interés superior al de un bono comparable con el mismo vencimiento. El bono puede ser canjeado en efectivo o en acciones, dependiendo de la evolución del precio de las acciones subyacentes (componente de acciones). Por lo tanto, los compradores de bonos son los emisores de una opción put (componente de opción) y venden a un tercero el derecho a transferirles acciones, comprometiéndose así a asumir cualquier efecto adverso de una bajada de precios. De este modo, los compradores de bonos asumen el riesgo de la evolución del precio y reciben una prima a cambio, cuyo importe depende esencialmente de la volatilidad de la acción subyacente. Si el bono no se mantiene hasta el vencimiento, ese riesgo se ve incrementado por el riesgo de tipo de interés. Cualquier cambio en el tipo de interés afecta al precio del bono y, por lo tanto, a la rentabilidad neta del bono en relación con su vencimiento.

Consulta también la advertencia de riesgos correspondiente en las secciones sobre riesgo de crédito, riesgo de tipo de interés y riesgo de precio de las acciones.

3.3.8. Certificados de índice

Los certificados de índice son instrumentos de deuda (normalmente cotizados en bolsa) mediante los cuales los inversores pueden participar en un determinado índice sin tener que poseer los valores incluidos en dicho índice. El índice subyacente suele estar representado en una proporción 1:1 y se tienen en cuenta todas las variaciones de dicho índice.

Rentabilidad: Con los certificados de índice, los inversores adquieren un derecho de reclamación frente al emisor para pedir el pago de un importe que se determina según la evolución del índice subyacente. La rentabilidad depende de la evolución del índice subyacente.

Riesgo: El riesgo viene determinado por los valores subyacentes incluidos en el índice. Si el emisor entra en quiebra, el inversor no tiene derecho a reclamar la separación ni la recuperación de activos que no pertenezcan a la masa concursal respecto al valor subyacente.

3.3.9. Certificados de cesta

Los certificados de cesta son instrumentos de deuda mediante los cuales los inversores pueden participar en la evolución futura de una cesta específica de valores sin tener que poseer los valores incluidos en la cesta de índices. La composición de la cesta subyacente es responsabilidad del emisor. Los valores incluidos en la cesta pueden ponderarse de forma igualitaria o diferenciada. La composición puede ajustarse en momentos determinados (p. ej., una vez al año).

3.3.10. Certificados de opciones barrera (certificados Turbo)

Certificado de opción barrera (knock-out) es un término utilizado para designar aquellos certificados que otorgan el derecho a comprar o vender un valor subyacente específico a un precio determinado si el valor subyacente no alcanza el umbral de precio especificado (umbral de barrera) antes del vencimiento. Si se alcanza el umbral, la inversión finaliza anticipadamente y normalmente se pierde en gran medida. Según la evolución del valor subyacente, se distingue entre certificados de opción barrera largos, que apuestan por un mercado alcista, y certificados de opción barrera cortos, diseñados específicamente para mercados bajistas. Además de los certificados de opción barrera (knock-out) normales, existen certificados de opción barrera "apalancados", que suelen denominarse "certificados turbo" (o certificados con apalancamiento). El efecto de apalancamiento (turbo) hace que el certificado turbo se vea más afectado por el movimiento del precio, haciendo que su valor suba o baje con mayor intensidad. Por lo tanto, con pequeñas inversiones se pueden obtener mayores ganancias, pero también se incrementa el riesgo de pérdida.

Rentabilidad: Se obtiene una rentabilidad si existe una diferencia favorable entre el precio de adquisición o de mercado y el precio de ejecución (lo que permite comprar el valor subyacente a un precio de ejecución más bajo o venderlo a un precio de ejecución más alto).

Riesgo: Si se alcanza el umbral de la opción barrera antes del vencimiento, el certificado expira y queda sin valor o se paga un valor residual estimado (el producto es "eliminado"). Con algunos emisores, basta con alcanzar el umbral de la opción barrera durante la jornada de trading (intradía) para que el certificado sea eliminado. Cuanto más cerca esté la cotización bursátil actual del precio de ejecución, mayor será el efecto de apalancamiento. Sin embargo, al mismo tiempo existe un mayor

riesgo de que el precio caiga por debajo del umbral de la opción barrera, lo que puede hacer que el certificado quede sin valor o que se pague el valor residual estimado.

3.3.11. Certificados de spread

Si se espera que el precio de una acción o de un índice se mueva dentro de un determinado rango de precios (spread) definido por un punto de inicio y un punto final, los certificados de spread ofrecen a los inversores la oportunidad de participar con desproporción en la evolución del valor subyacente.

Rentabilidad: Los ingresos pueden proceder de la participación con desproporción en la evolución del precio del activo subyacente.

Riesgo: No obstante, si el precio final fijado en la fecha valor es inferior al punto de inicio, el certificado solo reflejará la evolución del precio del valor subyacente. Si el precio cae por debajo del punto de stop, el inversor recibe un precio máximo de canje fijo al vencimiento, sin derecho a participar en la subida del precio.

3.4. Fondos de inversión

3.4.1. Fondos de inversión nacionales

General: Las participaciones en fondos de inversión austriacos (participaciones en fondos) son valores que acreditan la copropiedad de un fondo de inversión. Los fondos de inversión invierten el dinero de los partícipes conforme a la estrategia de inversión del fondo, siguiendo siempre el principio de diversificación del riesgo. Normalmente, los fondos de inversión tradicionales se dividen en tres tipos principales: fondos de bonos, fondos de renta variable y fondos mixtos que invierten tanto en bonos como en acciones. Los fondos de inversión pueden invertir en valores nacionales y/o extranjeros. Además de valores, el espectro de inversión de los fondos nacionales también incluye instrumentos del mercado monetario, activos financieros líquidos, productos derivados y otras participaciones en fondos de inversión. Asimismo, a efectos fiscales se distingue entre fondos de inversión de reparto y de acumulación. A diferencia de un fondo de inversión de reparto, un fondo de inversión de acumulación no reparte los ingresos, sino que los reinvierte en el fondo. En los fondos paraguas, los rendimientos se invierten en otros fondos de inversión nacionales y/o extranjeros. Los fondos garantizados implican un compromiso vinculante, relacionado con desembolsos durante un periodo determinado, amortizaciones de capital o rentabilidades, por parte de un garante designado por la sociedad gestora.

Rentabilidad: La rentabilidad de la inversión se compone de los dividendos anuales y de la variación del valor calculado del fondo de inversión, y no puede determinarse de antemano. La rentabilidad depende de la política de inversión establecida en el reglamento del fondo y del comportamiento del mercado de los activos individuales del fondo de inversión. Por lo tanto, según la composición de un fondo de inversión,

también deben observarse las advertencias de riesgo para bonos, acciones y warrants.

Riesgo de precio/valoración: Las participaciones en fondos de inversión pueden reembolsarse normalmente en cualquier momento al precio de canje. En caso de circunstancias excepcionales, el canje puede suspenderse temporalmente hasta que se hayan vendido los activos del fondo y se haya recibido el producto. Si muchos partícipes deciden devolver sus certificados de participación al mismo tiempo, el fondo de inversión —si no existen disposiciones pertinentes en el reglamento— puede suspender el canje de participaciones debido a un problema de liquidez. Cualquier suspensión de este tipo debe aplicarse en estricto cumplimiento de los requisitos legales y también requiere notificación a la Autoridad del Mercado Financiero (FMA), así como un anuncio público. El objetivo de dicha suspensión es dar al fondo de inversión la oportunidad de obtener liquidez adicional. Si no tiene éxito, el fondo de inversión puede cerrarse. Tu gestor de cuenta te informará de los costes que habrán de abonarse y, según convenga, de la fecha de ejecución de tu orden de compra o venta. La duración de un fondo de inversión depende del reglamento del fondo y suele ser ilimitada. Ten en cuenta que, a diferencia de los bonos, en el caso de las participaciones en fondos de inversión generalmente no existe canje ni, por lo tanto, un precio de canje fijo. Al invertir en un fondo, el riesgo viene determinado por la política de inversión y el comportamiento respectivo de los activos del fondo. No se puede descartar en general la posibilidad de una pérdida. Aunque la inversión suele poder canjearse en cualquier momento, los fondos de inversión son productos que generalmente solo resultan rentables si se mantienen durante un periodo prolongado. Al igual que las acciones, los fondos de inversión pueden negociarse en mercados bursátiles: en ese caso se denominan fondos cotizados en bolsa (ETF). Debe señalarse que un fondo de inversión solo se considera ETF si la sociedad gestora ha suscrito un acuerdo adecuado con un creador de mercado. **Los precios que se forman en el mercado bursátil correspondiente pueden diferir del precio de canje.** En este sentido, deberían tenerse en cuenta las advertencias de riesgo de las acciones.

Efectos fiscales: Según el tipo de fondo de inversión, el tratamiento fiscal de los ingresos varía.

3.4.2. Fondos de inversión extranjeros

Los fondos de inversión extranjeros están sujetos a los requisitos legales aplicables en otros países (de la UE), que pueden diferir de la normativa aplicable en Austria. En concreto, la normativa prudencial de otros países (fuera de la UE) puede ser menos estricta que en Austria. También debe tenerse en cuenta que los fondos de inversión disponibles en otros países (de la UE) pueden diferir de los disponibles en Austria, como las estructuras de fondos en virtud del derecho societario. Estos fondos de inversión se rigen por la oferta y la demanda y no por el valor intrínseco del fondo, por lo que son comparables a las acciones. Ten en cuenta que los dividendos y equivalentes de dividendos de fondos de inversión extranjeros (p. ej., fondos de

acumulación) están sujetos a otras leyes fiscales, independientemente de su forma jurídica.

3.4.3. Fondos cotizados en bolsa (ETF)

Los fondos cotizados en bolsa (ETF) son participaciones en fondos de inversión que se negocian en bolsa de forma similar a las acciones individuales. Un ETF replica una cesta de valores (p. ej., una cesta de acciones u otros instrumentos financieros) para reflejar la composición de un índice específico, lo que significa que replica el índice —a menudo de forma física— manteniendo los valores incluidos según su ponderación actual. Por ello, el precio del ETF evoluciona prácticamente de la misma manera que el índice que replica.

La estructura de estos fondos es muy transparente y, a diferencia de los fondos activos, no existe una selección activa de valores por parte de un gestor de fondos. Aunque el precio suele reflejar el índice, pueden producirse ligeras desviaciones, que se miden mediante el error de seguimiento.

Rentabilidad: La rentabilidad depende íntegramente de la evolución de los activos subyacentes en la cesta de valores. Dado que el ETF replica un índice, la rentabilidad corresponde al comportamiento de mercado de dicho índice.

Riesgo: El riesgo depende de los valores subyacentes de la cesta de valores. Existe un riesgo general de pérdida debido a caídas en los precios de las inversiones subyacentes. Dado que los ETF son pasivos, no es posible superar el rendimiento del índice de referencia. Además, la selección de los valores del índice suele basarse en la capitalización bursátil y no en criterios cualitativos. Una limitación importante es que un ETF no se desplaza ni abandona el mercado para limitar las pérdidas; por lo tanto, en épocas de caídas de precios, debes actuar por tu cuenta. Por último, debes tener en cuenta los riesgos de tipo de cambio si las acciones subyacentes están denominadas en divisas fuera de la eurozona.

3.4.4. Fondos UCITS

Un fondo UCITS es un UCITS (fondo de inversión europeo regulado por una directiva de la UE) del que al menos con una clase de participaciones o acciones se hace trading durante toda la jornada en al menos un mercado regulado o Sistema Multilateral de Trading, con al menos un creador de mercado que interviene para asegurar que el valor en bolsa de sus participaciones o acciones no varíe significativamente respecto a su valor liquidativo y, en su caso, a su Valor Liquidativo Indicativo.

Tratamiento de los inversores en el mercado secundario de fondos UCITS: Las participaciones de un fondo UCITS adquiridas en el mercado secundario generalmente no pueden ser canjeadas directamente con el fondo.

Advertencia: Las participaciones/acciones de un fondo UCITS compradas en el mercado secundario normalmente no pueden venderse directamente de nuevo al

fondo UCITS. Debes comprar y vender participaciones/acciones en el mercado secundario con la ayuda de un intermediario (p. ej., un bróker) y puedes incurrir en comisiones por ello. Además, puedes pagar más que el valor liquidativo actual al comprar participaciones/acciones y recibir menos que el valor liquidativo actual al venderlas.

Si el valor en bolsa de las participaciones o acciones del fondo UCITS varía significativamente respecto a su valor liquidativo, a los inversores que hayan adquirido sus participaciones o acciones (o, en su caso, cualquier derecho a adquirir una participación o acción otorgado mediante la distribución de la respectiva participación o acción) en el mercado secundario se les podría permitir venderlas directamente al fondo UCITS. Por ejemplo, esto puede aplicarse en casos de perturbación del mercado, como la ausencia de un creador de mercado.

3.5. Fondos inmobiliarios

General: Los fondos inmobiliarios son patrimonios especiales propiedad de una sociedad de inversión inmobiliaria que posee y gestiona dichos patrimonios en fideicomiso. Los certificados de participación acreditan el interés en dichos patrimonios especiales. Basándose en el principio de diversificación del riesgo, los fondos inmobiliarios invierten los fondos proporcionados por los partícipes en bienes inmuebles, edificios, participaciones en sociedades inmobiliarias, activos comparables y proyectos propios de construcción; también mantienen activos financieros líquidos (activos de liquidez), como valores y efectivo depositado. La finalidad de los activos de liquidez es garantizar que el fondo inmobiliario pueda cumplir sus obligaciones de pago próximas (por ejemplo, para la compra de propiedades inmobiliarias).

Rentabilidad: Desde la perspectiva de los partícipes, el rendimiento total de los fondos inmobiliarios se compone de las distribuciones anuales (si se trata de un fondo de reparto) y de la evolución del valor calculado de la participación en el fondo, y no puede preverse. La rentabilidad de un fondo inmobiliario depende de la política de inversión establecida por el reglamento del fondo, la tendencia del mercado, los inmuebles individuales mantenidos en el fondo y otros componentes del activo del fondo (valores, efectivo depositado). La rentabilidad histórica de un fondo inmobiliario no es indicativa de su rentabilidad futura. Entre otros factores, los fondos inmobiliarios están sujetos a un riesgo de rentabilidad debido a posibles alojamientos vacíos en los edificios. Especialmente en proyectos propios de construcción, pueden surgir problemas a la hora de alquilar por primera vez. Además, los alojamientos vacíos pueden afectar negativamente al valor del fondo inmobiliario y provocar una reducción de los dividendos. Invertir en fondos inmobiliarios también puede conllevar una reducción del capital invertido.

Además del efectivo depositado, los fondos inmobiliarios también invierten fondos líquidos en otros tipos de inversiones, especialmente en valores que devengan intereses. Estos componentes del patrimonio del fondo están sujetos a los riesgos específicos inherentes a la forma de inversión seleccionada. Cuando los fondos

inmobiliarios invierten en proyectos extranjeros fuera de la zona euro, el partícipe está expuesto a un riesgo de tipo de cambio adicional, ya que el valor de mercado y los ingresos capitalizados de dicha propiedad extranjera deben convertirse cada vez que se calcula el precio de suscripción y el precio de recompra.

Riesgo de precio/valoración: Normalmente, los certificados de participación pueden devolverse en cualquier momento al precio de recompra. Debería tenerse en cuenta que los fondos inmobiliarios pueden tener restricciones en la recompra de los certificados de participación. En circunstancias excepcionales, la recompra de los certificados puede suspenderse temporalmente hasta que se vendan los activos del fondo y se reciba el producto de la venta. En concreto, el reglamento del fondo puede prever que la recompra de los certificados de participación se suspenda durante un periodo prolongado de hasta dos años una vez que se hayan producido recompras sustanciales. En tal caso, el precio de recompra no se abonará durante ese periodo. Los fondos inmobiliarios suelen clasificarse como proyectos de inversión a largo plazo.

3.6. Materias primas cotizadas en bolsa (ETC)

General: Las materias primas cotizadas en bolsa (ETC) son valores de deuda negociados en bolsa que normalmente están vinculados al rendimiento de materias primas o criptovalores. Los valores ETC generalmente no tienen un plazo fijo, lo que permite a los inversores hacer trading sobre subidas o bajadas de precios sin asumir una obligación de compra física (p. ej., en el caso del petróleo negociado en barriles).

Riesgos: Invertir en materias primas cotizadas en bolsa (ETC) implica riesgos significativos, y los posibles inversores deben ser conscientes de que el valor de su inversión puede disminuir o aumentar. Como los ETC generalmente no están protegidas en cuanto al capital, los inversores no tienen garantía de reembolso y deben estar preparados para asumir la pérdida total del capital invertido. La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros, y la rentabilidad de un ETC está sujeta a la deducción de comisiones anuales del producto, lo que significa que los rendimientos no coincidirán perfectamente con el rendimiento directo del activo subyacente.

Los ETC son valores de deuda estructurados típicamente como obligaciones con recurso limitado, lo que significa que la obligación de pago del emisor se limita únicamente a los activos subyacentes mantenidos como garantía. Si estos activos resultan insuficientes para cubrir las reclamaciones, o si el emisor es liquidado, los inversores dependen del producto de la liquidación de la garantía y quizás no recuperen la totalidad de su inversión. Además, los inversores están expuestos al riesgo general de mercado; si el precio de mercado subyacente cae, el ETC sufrirá la pérdida correspondiente. Estos mercados subyacentes suelen estar sujetos a factores específicos de volatilidad: los metales preciosos pueden verse afectados por escasez

física o demanda industrial; los derechos de emisión de carbono son muy sensibles a decisiones políticas y cambios normativos; y los criptoactivos son conocidos por su extrema volatilidad, carácter especulativo y riesgos tecnológicos únicos como la piratería.

La liquidez y la volatilidad también son aspectos críticos. Los precios de las materias primas y activos alternativos suelen ser más volátiles que los de las clases de activos tradicionales. Durante periodos de tensión en el mercado, la liquidez puede reducirse drásticamente, lo que lleva a spreads más amplios, retrasos en la ejecución de trades o incluso a la imposibilidad temporal de hacer trading con el valor. Además, si un ETC está denominada en una divisa distinta a la divisa de origen del inversor, la inversión está sujeta al riesgo de tipo de cambio, en el que las fluctuaciones de divisas pueden afectar negativamente a los rendimientos.

3.7. Fondos de cobertura, CTA

3.7.1. Fondos de cobertura

General: Los fondos de cobertura son fondos cuya política de inversión no está sujeta a ninguna o a escasas restricciones legales u otras limitaciones. Buscan incrementar su capital mediante estrategias de inversión alternativas, a veces poco transparentes, utilizando todo tipo de inversiones disponibles.

Ejemplos de estrategias de inversión:

- **Larga/corta:** Se compran valores infravalorados y se venden en corto valores sobrevalorados al mismo tiempo.
- **Impulsada por acontecimientos:** Se intenta aprovechar resultados empresariales especiales como fusiones, adquisiciones, reorganizaciones o insolvencias.
- **Macroglobal:** Este estilo busca identificar y explotar ineficiencias en los mercados mediante el análisis macroeconómico de los principales acontecimientos económicos y políticos.

Los fondos de cobertura de fondos son fondos que invierten en fondos de cobertura individuales. Los certificados de índice de fondos de cobertura son valores de deuda cuyo precio y rendimiento se determina por el rendimiento medio de varios fondos de cobertura que se combinan en un solo índice como base de cálculo. Los fondos de cobertura de fondos y los certificados de índice de fondos de cobertura ofrecen a los inversores la ventaja de una mejor diversificación del riesgo.

Componentes de rentabilidad y riesgo: Los fondos de cobertura tienen el potencial de ofrecer rendimientos muy elevados, pero el riesgo de perder el capital invertido es igualmente alto. La rentabilidad de los productos del fondo de cobertura está especialmente influida por los siguientes factores, que generan tanto oportunidades como riesgos:

- La rentabilidad de los fondos de cobertura tiende a no verse afectada por las tendencias de los mercados internacionales de acciones y bonos. Dependiendo de la estrategia del fondo de cobertura, la tendencia general del mercado puede amplificarse o dar lugar a una tendencia pronunciada en sentido contrario.
- La rentabilidad de los fondos de cobertura está influida especialmente por el segmento de mercado que representan.
- Debido a su composición, los activos de los fondos de cobertura pueden estar sujetos a una mayor volatilidad, es decir, los precios de las participaciones pueden experimentar fluctuaciones significativas al alza y a la baja incluso en periodos cortos de tiempo. En casos extremos, los productos del fondo de cobertura sin garantía pueden dar lugar a pérdidas totales.
- Concentrarse en una sola estrategia o en unas pocas aumenta aún más el riesgo; este riesgo puede reducirse diversificando en fondos de cobertura de fondos o certificados de índice de fondos de cobertura.
- La selección y composición de los fondos individuales la realiza el gestor del fondo de fondos según el perfil objetivo de riesgo/rentabilidad del fondo o un comité de índice según una asignación definida por país y sector.
- No es posible garantizar la transparencia de los fondos de cobertura subyacentes para la gestión del fondo de fondos o el comité de índice en todo momento.

Riesgo de liquidez: Debido a la complejidad de las estrategias y la gestión de los fondos de cobertura, la determinación del precio de un producto del fondo de cobertura requiere más tiempo que en los fondos tradicionales. La determinación del precio de un producto del fondo de cobertura requiere más tiempo que en los fondos tradicionales. En consecuencia, los fondos de cobertura son menos líquidos que los fondos tradicionales. Los precios suelen determinarse mensualmente en lugar de diariamente, por lo que las participaciones pueden canjearse con frecuencia solo una vez al mes. Para poder devolver las participaciones en ese momento, debes emitir una carta de intención irrevocable de devolución con suficiente antelación a la fecha de canje. El precio de las participaciones puede variar significativamente entre el momento de la carta de intención de devolución y el momento del canje, pero ya no tendrás la opción de reaccionar en consecuencia, ya que las cartas de intención son irrevocables. Las condiciones específicas de canje dependen de cada producto individual. La liquidez limitada de los fondos individuales y de los instrumentos en los que invierten puede, por lo tanto, comprometer la negociabilidad del fondo de cobertura.

3.7.2. CTA (Commodity Trading Advisor)

La mayoría de los CTA utilizan sistemas de trading totalmente automatizados para hacer trading con futuros, es decir, programas informáticos que toman todas las decisiones de forma independiente. El objetivo es prever ciertas tendencias y desarrollos futuros del mercado a partir de estudios del pasado inmediato.

Rentabilidad: La rentabilidad se deriva de la inversión totalmente automática y rentable, que procede de la explotación de tendencias reconocidas.

Riesgo: El riesgo es que las tendencias previstas no se materialicen o que el sistema de trading automático no detecte tendencias.

3.8. Acciones

Definición: Las acciones son valores que acreditan una participación en el capital de una empresa (sociedad anónima). Los principales derechos del accionista son recibir una parte de los beneficios de la empresa y votar en las asambleas generales de accionistas (excepto en el caso de acciones preferentes).

Rentabilidad: La rentabilidad de las inversiones en acciones se compone del pago de dividendos y de las ganancias/pérdidas de precio, y no puede preverse con certeza. El dividendo es el beneficio distribuido en virtud de una resolución de la asamblea general. El importe del dividendo se indica bien como un valor absoluto por acción o como un porcentaje del valor nominal. El beneficio del dividendo en relación con el precio de la acción se denomina rentabilidad por dividendo. Por lo general, esta rentabilidad, expresada como porcentaje, es considerablemente inferior a la acción. La mayor parte de la rentabilidad de las inversiones en acciones suele lograrse por la evolución del precio de la acción (véase el riesgo de precio).

Riesgo de precio: Una acción es un valor que normalmente se negocia en bolsa. Por lo general, el precio se determina diariamente en función de la oferta y la demanda. Las inversiones en acciones pueden conllevar pérdidas sustanciales. En general, el precio de una acción depende del éxito empresarial de la empresa en cuestión, así como del entorno económico y político general. Además, factores irracionales (sensaciones del inversor, opinión pública) también pueden influir en el precio de la acción y, por lo tanto, en la rentabilidad de la inversión.

Riesgo crediticio: Como accionista, tienes un stake en una empresa. En particular, su insolvencia puede hacer que tu participación pierda todo su valor.

Riesgo de liquidez: La posibilidad de negociar puede ser problemática en valores con poca liquidez en el mercado (especialmente cotizaciones en mercados no regulados, trading OTC). Aunque una acción cotice en varias bolsas de valores, puede haber diferencias en la posibilidad de negociación en las distintas bolsas internacionales (p. ej., la cotización de una acción estadounidense en Fráncfort).

Riesgo bursátil: Las acciones se negocian en una bolsa de valores y, a veces, over-the-counter (de manera extrabursátil). Cuando se negocia en bolsa, deben observarse las prácticas de la bolsa correspondiente (unidades de cierre, tipos de orden, normativas sobre divisas, etc.). Si una acción cotiza en diferentes bolsas en distintas divisas (p. ej., una acción estadounidense cotizada en la Bolsa de Fráncfort en euros), el riesgo de precio también incluye un riesgo de tipo de cambio. Al comprar una acción en una bolsa extranjera, deberías tener en cuenta que las bolsas extranjeras siempre cobran "comisiones de terceros".

Nota: Las inversiones en acciones deberían diversificarse entre diferentes empresas, sectores y países. Dado que siempre se deben esperar fluctuaciones de precios, el periodo de inversión debería ser, por lo general, a largo plazo y la inversión debería revisarse periódicamente. Como accionista, deberías informarte periódicamente sobre el comportamiento de tus empresas; p. ej., a través de la prensa económica o Internet.

3.9. Derivados cotizados en bolsa (contratos de opciones y futuros)

Aunque las opciones y los futuros ofrecen altas probabilidades de rentabilidad positiva, también implican un riesgo de pérdida muy elevado.

3.9.1. Compra de opciones

La compra de opciones implica la adquisición (apertura = comprar una opción, posición larga) de calls (opciones de compra) o puts (opciones de venta), mediante las cuales adquieres el derecho a la entrega o aceptación del valor subyacente o, si esto no es posible, como ocurre con las opciones sobre índices, el derecho al pago de un importe igual a la diferencia positiva entre el precio del instrumento subyacente en el momento de la compra de la opción y el precio de mercado en el momento de ejercer la opción. Las opciones de estilo americano pueden ejercerse en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento acordada, mientras que las opciones de estilo europeo solo pueden ejercerse en la fecha de vencimiento acordada. Para obtener el derecho conferido por una opción, debes pagar el precio de la opción (prima de la opción). Es posible que el precio no cumpla las expectativas que tenías al comprar la opción y el valor de tu opción puede disminuir, llegando incluso a perder todo su valor al vencimiento. Tu riesgo de pérdida es, por lo tanto, el precio que pagas por la opción.

3.9.2. Venta de contratos de opciones y compra o venta de contratos de futuros condicionales

Venta de calls: Vender calls implica la disposición (apertura, posición corta) de calls (opciones de compra), mediante la cual aceptas la obligación de entregar el valor subyacente a un precio determinado en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento (en el caso de opciones call de estilo americano) o en la fecha de vencimiento (en el caso de opciones call de estilo europeo). Se te paga el precio de ejecución por asumir esa obligación. Si el precio del valor subyacente sube, se esperará que entregues el valor subyacente al precio acordado, incluso si el precio de mercado es significativamente superior. Tu riesgo de pérdida, que no puede anticiparse y, por lo general, es ilimitado, reside en esta diferencia. Si no posees los valores subyacentes (posición corta descubierta), tendrás que adquirirlos mediante una transacción al contado (transacción de cobertura) y, en ese caso, tu riesgo de pérdida no puede anticiparse. Si posees los valores subyacentes, estarás protegido frente a pérdidas de cobertura y también podrás garantizar la entrega puntual. Sin

embargo, como dichos valores deben estar bloqueados hasta la fecha de vencimiento de tu opción, no los tendrás a tu disposición durante ese tiempo, lo que significa que no podrás venderlos para protegerte frente a caídas de precio.

Venta de puts: Vender puts implica la disposición (apertura, posición corta) de puts (opciones de venta), mediante la cual aceptas la obligación de comprar el valor subyacente a un precio determinado en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento (en el caso de opciones call de estilo americano) o en la fecha de vencimiento (en el caso de opciones call de estilo europeo). Se te paga el precio de ejecución por asumir esa obligación. Si el precio del valor subyacente baja, se esperará que compres el valor subyacente al precio acordado, incluso si el precio de mercado es significativamente inferior. Esta diferencia entre el precio de ejecución y la prima de la opción constituye tu riesgo básico de pérdida, que no puede anticiparse. Cualquier venta inmediata de los valores solo será posible con pérdidas. No obstante, si deseas mantener la propiedad y no vender los valores de inmediato, deberás tener en cuenta los costes que esto conllevará.

Compra o venta de contratos a plazo: Esto implica vender o, en su caso, comprar contratos a plazo en un momento determinado en el futuro, mediante lo cual asumes la obligación de aceptar o, en su caso, entregar el valor subyacente a un precio determinado al final del plazo acordado. Si el precio del valor subyacente sube, se esperará que entregues el valor subyacente al precio acordado, incluso si el precio de mercado es significativamente superior. Si el precio del valor subyacente baja, se esperará que compres el valor subyacente al precio acordado, incluso si el precio de mercado es significativamente inferior. Tu riesgo de pérdida reside en esta diferencia. Si te comprometes a comprar, el valor total en efectivo necesario debe estar disponible en el momento del vencimiento. Si no posees los valores subyacentes (posición corta descubierta), tendrás que adquirirlos mediante una transacción al contado (transacción de cobertura) y, en ese caso, tu riesgo de pérdida no puede anticiparse. Si posees los valores subyacentes, estarás protegido frente a pérdidas de cobertura y también podrás garantizar la entrega puntual.

3.9.3. Liquidaciones en efectivo

Si, en un contrato de futuros, la aceptación o entrega de los valores subyacentes es imposible (p. ej., en el caso de opciones sobre índices o futuros sobre índices), deberás abonar un importe en efectivo (liquidación en efectivo) resultante de la diferencia entre el precio del valor subyacente en el momento de la firma del contrato de opción o futuros y el precio de mercado en el momento de la ejecución o del vencimiento, si el mercado no se comportó como anticipabas.

Tu riesgo de pérdida, que no puede anticiparse y, por lo general, es ilimitado, reside en esta diferencia y debes asegurarte de contar con activos líquidos suficientes para cubrir la transacción.

3.9.4. Aportación de garantías (márgenes)

En el caso de la venta descubierta de opciones (apertura = venta para abrir, posición corta descubierta) o la compra o venta de contratos a plazo (transacciones de futuros), se exige la aportación de garantías que consiste en los denominados márgenes. Estás obligado a aportar esta garantía tanto en la apertura como, si es necesario (si la evolución de los precios va en contra de tus expectativas), durante toda la vigencia del contrato de opción o futuros. Si no puedes aportar la garantía adicional que se haya vuelto necesaria, lamentablemente nos veremos obligados a cerrar inmediatamente las posiciones abiertas y a utilizar la garantía ya aportada para cubrir la transacción.

3.9.5. Cierre de posiciones

Cuando haces trading con contratos a plazo y opciones de estilo americano, también tienes la opción de cerrar tu posición antes del vencimiento. Sin embargo, no debes esperar que esta opción esté disponible en todo momento. La disponibilidad de esta opción depende siempre en gran medida de la situación del mercado y, en un mercado complicado, es posible que debas realizar trades a un precio de mercado desfavorable, lo que puede ocasionar pérdidas.

3.9.6. Otros riesgos

Las opciones implican tanto derechos como obligaciones; los contratos de futuros implican solo obligaciones, con un plazo corto y fechas de vencimiento o entrega determinadas. Por este motivo, y debido a la rapidez de estas transacciones, surge un riesgo adicional. En concreto, este riesgo consiste en:

- Las opciones que no se ejecutan ni se cierran a tiempo expiran y se vuelven inútiles.
- Si la garantía adicional requerida no se aporta a tiempo, cerraremos tu posición y utilizaremos cualquier margen previamente pagado, sin perjuicio de las obligaciones que puedas tener para cubrir saldos pendientes.
- En el caso de opciones (posiciones cortas), se tomarán las medidas necesarias sin previo aviso en caso de asignación. Cualquier valor asignado en la ejecución de puts se venderá si la cobertura disponible es insuficiente.
- Si realizas contratos de futuros en divisas extranjeras, las tendencias desfavorables en el mercado de divisas pueden aumentar tu riesgo de pérdida.

3.10. Warrants

Definición: Los warrants son valores que no devengan intereses ni dividendos y que otorgan al titular el derecho a comprar (opciones call) o vender (opciones put) un activo subyacente (p. ej., acciones) a un precio fijado de antemano (precio de ejecución) en una fecha determinada o durante un periodo específico.

Rentabilidad: Al adquirir una opción call, el titular fija el precio de compra del activo subyacente. Se obtiene una rentabilidad si el precio de mercado del instrumento subyacente menos el precio de compra de la opción es superior al precio de ejecución pagadero. El titular de la opción puede entonces comprar el instrumento subyacente al precio de ejecución y venderlo inmediatamente al precio de mercado. Por lo general, una subida en el precio del instrumento subyacente provoca un aumento comparativamente fuerte en el precio de la opción (efecto de apalancamiento), por lo que la mayoría de los inversores obtienen su rentabilidad vendiendo la opción. Inversamente, lo mismo ocurre con las opciones put: su precio suele aumentar cuando el precio del activo subyacente disminuye. La rentabilidad de las inversiones en opciones no puede anticiparse. La pérdida máxima está limitada al importe del capital invertido.

Riesgo de precio: El riesgo de invertir en warrants radica en que el activo subyacente no evolucione como esperabas en el momento de la compra hasta el vencimiento de los warrants. En casos extremos, esto puede llevar a la pérdida total del capital invertido. Además, el precio de tus warrants depende de otros factores. Los más importantes son:

- Volatilidad del activo subyacente (medida del rango de fluctuación esperado del activo subyacente en el momento de la compra y, al mismo tiempo, el parámetro más importante para la valoración de los warrants). Una alta volatilidad generalmente implica un precio más elevado para el warrant.
- Vencimiento de la opción (cuanto más lejano sea el vencimiento de una opción, mayor será el precio).

Aun cuando tus expectativas respecto a la evolución del precio del instrumento subyacente se cumplan, una disminución de la volatilidad o una reducción del plazo hasta el vencimiento pueden hacer que el precio de la opción permanezca igual o disminuya. Comprar una opción poco antes de su vencimiento conlleva altos riesgos. Comprar durante periodos de alta volatilidad encarece tu inversión y, por lo tanto, es extremadamente especulativo.

Riesgo de liquidez: Las opciones suelen emitirse solo en pequeñas cantidades, lo que incrementa el riesgo de liquidez. En consecuencia, las opciones individuales son propensas a fluctuaciones de precio especialmente intensas.

Trading de opciones: En su mayoría, se hace trading con las opciones over-the-counter (OTC). Por lo general, existe una diferencia entre el precio de

compra y el de venta. Esta diferencia corre por tu cuenta. Cuando se hace trading con opciones en el mercado bursátil, la liquidez suele ser muy baja.

Condiciones de las opciones: Las opciones no están estandarizadas. Por lo tanto, es sumamente importante informarse sobre las condiciones exactas; en concreto, sobre lo siguiente:

- Tipo de ejecución: ¿Se puede ejercer el derecho de opción de forma continua (estilo americano) o solo en la fecha de ejecución (estilo europeo)?
- Proporción de suscripción: ¿Cuántos warrants se requieren para recibir el activo subyacente?
- Ejecución: ¿Entrega del activo subyacente o liquidación en efectivo?
- Último día de trading: Ese día suele caer tiempo antes de la fecha de vencimiento, por lo que no se puede asumir que el warrant vaya a poder venderse hasta la fecha de vencimiento.

3.11. Swaps de divisas

Definición: Los swaps de divisas (FX) implican el intercambio de valores específicos de una divisa por otra durante un periodo determinado. La diferencia de tipos de interés de las dos divisas implicadas se refleja mediante una prima/descuento sobre el precio de re-intercambio. La divisa de cotización se entrega/recibe en la misma fecha valor.

Rentabilidad: La rentabilidad (ganancia/pérdida) para quien hace trading con swaps de FX se deriva del movimiento positivo/negativo de la diferencia de tipos de interés y puede, en caso de un trade contrario, generarse durante la vigencia del swap de FX.

Riesgo crediticio: El riesgo de crédito en los swaps de FX se refiere a la posibilidad de que el colaborador incurra en impago, es decir, que el colaborador pueda verse temporal o permanentemente imposibilitado de ejecutar el swap de divisas, lo que obligaría a obtener cobertura adicional en el mercado en condiciones menos favorables.

Riesgo de transferencia: Las transferencias de divisas extranjeras pueden estar sujetas a restricciones, especialmente las impuestas por el país de origen de la divisa, lo que podría poner en peligro la correcta ejecución del swap de FX.

3.12. Swaps de divisas

Definición: Un swap de divisas es el intercambio de dos divisas durante un periodo específico. La diferencia de tipos de interés entre las dos divisas en cuestión se tiene en cuenta mediante una prima o descuento en el tipo de cambio inverso. La entrega o recepción de la divisa contraria se realiza en la misma fecha valor.

Rentabilidad: El rendimiento (ganancia/pérdida) para el usuario de los swaps de divisas se deriva del desarrollo positivo/negativo de la diferencia de tipos de interés y

puede generarse en caso de realizar un trade contrario durante la vigencia del swap de divisas.

Riesgo crediticio: El riesgo de crédito de los swaps de divisas corresponde al riesgo de insolvencia de la contraparte, es decir, una posible incapacidad temporal o permanente para satisfacer el swap de divisas y, como consecuencia, la posible necesidad de una cobertura de sustitución más costosa en el mercado.

Riesgo de transferencia: Las opciones de transferencia para determinadas divisas pueden estar limitadas, especialmente por el país de origen de la divisa, lo cual pondría en peligro la correcta ejecución del swap de divisas.

3.13. Swaps de tipos de interés (IRS)

Definición: Los swaps de tipos de interés implican el intercambio entre dos partes contratantes de obligaciones de intereses definidas de manera diferente sobre un importe nominal fijo. Por lo general, se intercambian tipos de interés fijos por variables. Por lo tanto, se produce un intercambio de pagos de intereses, pero no hay flujo de capital.

Rentabilidad: Los compradores de swaps de tipos de interés (pagadores de tipo fijo) se benefician de una subida de los tipos de interés del mercado. Los vendedores de swaps de tipos de interés (receptores de tipo fijo) obtienen un rendimiento de su inversión si los tipos de interés del mercado bajan. Los rendimientos de los swaps de tipos de interés no se pueden determinar de antemano.

Tipos de interés y riesgo: El riesgo de tipo de interés se deriva de la incertidumbre sobre la evolución futura de los tipos de interés del mercado. Los compradores/vendedores de IRS están expuestos a pérdidas si los tipos de interés bajan/suben.

Riesgo crediticio: En los swaps de tipos de interés, el riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de impago de la contraparte, lo que obliga a obtener cobertura adicional en el mercado en condiciones menos favorables.

Condiciones especiales de los IRS: Los IRS no están estandarizados. Las especificaciones para la ejecución de los IRS deben acordarse contractualmente antes de la transacción. Son productos a medida. Por lo tanto, es imprescindible estar completamente informado sobre las condiciones exactas de los swaps de tipos de interés, en concreto:

- importe nominal
- vencimiento
- Definiciones de tipos de interés

3.13.1. Variante especial: Swap de vencimiento constante (CMS)

Definición: Los swaps de vencimiento constante implican el intercambio entre dos partes contratantes de obligaciones de intereses definidas de manera diferente sobre un importe nominal fijo. Normalmente, se intercambia un tipo de interés variable del mercado monetario (p. ej., EURIBOR a 3 meses) por un tipo de interés del mercado de capitales (p. ej., EUR IRS a 10 años). Sin embargo, este tipo de interés del mercado de capitales no permanece fijo durante toda la vigencia, sino que se ajusta a intervalos regulares.

Rentabilidad: El comprador de CMS (pagador del tipo de interés del mercado de capitales) obtiene un rendimiento cuando la curva de tipos de interés se aplana, es decir, cuando los tipos de interés del mercado de capitales bajan y los del mercado monetario suben. Los rendimientos de los swap de vencimiento constante no se pueden determinar de antemano.

Tipos de interés y riesgo: El riesgo de tipo de interés se deriva de la incertidumbre sobre la evolución futura de los tipos de interés del mercado de capitales y del mercado monetario. Los compradores/vendedores de CMS están expuestos a pérdidas si la curva de tipos de interés se aplana/se vuelve más pronunciada.

3.13.2. Variante especial: Swaps vinculados al spread de CMS

Definición: En los swaps vinculados al spread de CMS se intercambian obligaciones de tipos de interés definidas de manera diferente. En general, por un lado, tipos de interés del mercado monetario (p. ej., EURIBOR a 3 meses o también un tipo fijo para toda la vigencia del swap) y, por otro, la diferencia entre dos CMS (p. ej., CMS de EUR a 10 años menos CMS de EUR a 2 años), a la que se aplica un determinado múltiplo (p. ej., multiplicado por 2). Para un periodo inicial determinado, los spreads de CMS tienen un cupón fijo.

Rentabilidad: Los compradores de swaps vinculados al spread de CMS (pagadores de la diferencia de CMS) obtienen un rendimiento cuando las dos curvas de tipos de interés del mercado de capitales implicadas se igualan (p. ej., IRS de EUR a 10 años e IRS de EUR a 2 años). Los rendimientos de los swaps vinculados al spread de CMS no se pueden determinar de antemano.

Tipos de interés y riesgo: El riesgo de tipo de interés se deriva de la incertidumbre sobre la evolución futura de los tipos de interés en el mercado de capitales a corto plazo respecto al mercado de capitales a largo plazo en relación con el tipo de interés del mercado monetario (o el importe del tipo de interés fijo).

3.14. Contrato a plazo sobre tipo de interés (FRA)

Definición: En los contratos a plazo sobre tipo de interés, los tipos de interés de periodos futuros se aceptan por adelantado. Dado que el trading se realiza en el mercado interbancario y no en bolsas, los FRA no están estandarizados. A diferencia de los futuros sobre tipos de interés, los FRA son productos a medida en cuanto a principal, divisa y periodo de interés.

Rentabilidad: Al comprar/vender FRA, los compradores/vendedores fijan el tipo de interés para un periodo determinado. Si, al vencimiento, el tipo de referencia es superior al tipo de interés acordado (precio FRA), los compradores de FRA reciben un pago compensatorio. Si, al vencimiento, el tipo de referencia es inferior al tipo de interés acordado, los vendedores de FRA reciben un pago compensatorio.

Tipos de interés y riesgo: El riesgo de tipo de interés se deriva de la incertidumbre sobre la evolución futura de los tipos de interés del mercado. Por lo general, este riesgo es mayor cuanto más pronunciada sea la subida/bajada de los tipos de interés.

Riesgo crediticio: En los FRA, el riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de impago de la contraparte, lo que supondría la pérdida de valores positivos en efectivo y, por lo tanto, la necesidad de cobertura adicional en el mercado en condiciones menos favorables.

Condiciones especiales de los FRA: Los FRA no están estandarizados. Son productos a medida. Por lo tanto, es muy importante informarse sobre las condiciones exactas, en concreto:

- importe nominal
- vencimiento
- Definiciones de tipos de interés

3.15. Futuros sobre tipos de interés

Definición: Los futuros sobre tipos de interés son contratos de futuros sobre inversiones a corto plazo, instrumentos del mercado monetario o de capitales con vencimientos estándar y volúmenes de contrato estándar que se negocian en bolsa. En los futuros sobre tipos de interés, el rendimiento de una inversión (tipo de interés o precio) se fija por adelantado. Además, se asumen compromisos incondicionales que deben cumplirse independientemente de la evolución futura, incluso si se materializa el riesgo mencionado.

Rentabilidad: Para los especuladores en futuros sobre tipos de interés, el rendimiento (ganancia/pérdida) procede de la diferencia en el tipo de interés o precio al vencimiento del contrato, de conformidad con las condiciones de este contrato a plazo. El uso de futuros sobre tipos de interés con fines de cobertura reduce el riesgo financiero de posiciones existentes o futuras

Tipos de interés y riesgo: El valor de los futuros sobre tipos de interés se determina principalmente por la evolución del rendimiento del instrumento subyacente. Por lo tanto, la posición de riesgo del comprador es comparable al riesgo de la parte que posee el instrumento subyacente. El riesgo se deriva de la incertidumbre sobre la evolución futura del tipo de interés del mercado. Los compradores/vendedores de contratos de futuros están expuestos al riesgo de tipo de interés en la medida en que están obligados a aumentar el margen o a cumplir su obligación al vencimiento si el nivel de los tipos de interés del mercado sube/baja. Por lo general, este riesgo es mayor cuanto más pronunciada sea la subida/bajada de los tipos de interés. El riesgo de pérdida resultante puede llegar a ser un múltiplo de la inversión de capital original (margen).

Riesgo de liquidez: En los contratos de futuros, el riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad de que las liquidaciones (venta/recompra) en determinados mercados provoquen movimientos adversos significativos en los precios cuando la oferta o la demanda es excesiva.

3.16. Trades de opciones over-the-counter (OTC)

3.16.1. Opción estándar – Opción plain vanilla

Los compradores de opciones adquieren un derecho temporal a comprar (call) o vender (put) el activo subyacente (p. ej., valores, divisas, etc.) a un precio de ejecución fijo o (p. ej., en el caso de opciones sobre tipos de interés) el derecho a un pago compensatorio calculado como la diferencia positiva entre el precio de ejecución y el precio de mercado en el momento de la ejecución. Al emitir una opción, aceptas satisfacer los derechos del comprador de la opción. Las opciones pueden implicar diferentes modalidades de ejecución:

Estilo americano: durante toda la vigencia.

Estilo europeo: al final de la vigencia.

3.16.2. Opciones exóticas

Las opciones exóticas son derivados financieros derivados de las opciones estándar (opciones plain vanilla).

3.16.3. Opción de barrera especial

Además del precio de ejecución, las opciones de barrera tienen un valor umbral (barrera) en el que la opción se activa (opción knock-in) o se desactiva (opción knock-out).

3.16.4. Variante especial Opción digital (pago)

Esta opción implica un pago fijo, que, a cambio de pagar una prima, el comprador de la opción recibe una vez que el precio (tipo de interés) del valor subyacente cae por debajo o supera (según la opción) el umbral (barrera).

Rentabilidad: El titular de la opción obtiene un beneficio si el precio del instrumento subyacente supera el precio de ejecución en el caso de las call o cae por debajo del precio de ejecución en el caso de las put y puede ejercer o vender (opción plain vanilla, opción knock-in activada, opción knock-out no desactivada). Si una opción knock-in no se activa o una opción knock-out se desactiva, la opción expira y queda sin valor. Los titulares de opciones digitales (pago) obtienen un rendimiento si se alcanza el umbral antes o en el vencimiento, lo que significa que reciben el pago.

Riesgos generales: El valor (precio) de las opciones depende del precio de ejecución, la evolución y la volatilidad del instrumento subyacente, la vigencia, la estructura de tipos de interés y la situación del mercado. Por lo tanto, el capital invertido (prima de la opción) puede incluso perderse por completo. Si el precio del instrumento subyacente no evoluciona en la dirección prevista por el vendedor de la opción, la posible pérdida resultante puede ser prácticamente ilimitada (opción plain vanilla, opción de barrera) o, según el caso, equivaler al pago acordado (opción digital). Debe tenerse especialmente en cuenta que los derechos de opción no ejecutados en su momento caducarán al expirar el periodo de ejecución y, por lo tanto, se cancelarán en la contabilidad como efectos sin valor.

Riesgos especiales de las transacciones de opciones over-the-counter: Por regla general, las opciones over-the-counter no están estandarizadas. Suelen ser instrumentos a medida. Por lo tanto, es imprescindible estar completamente informado sobre las condiciones exactas (modalidad de ejecución, ejecución y vencimiento). Al comprar opciones OTC, el riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de perder la prima como consecuencia del impago de la contraparte, lo que indirectamente incrementa la cobertura pagada en el mercado. Como productos a medida, normalmente no se hace trading con las opciones OTC en mercados organizados (secundarios). En consecuencia, la posibilidad de negociar con dichas opciones no puede garantizarse en todo momento.

3.17. Trades de opciones sobre divisas

Definición: Los compradores de opciones sobre divisas adquieren el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender una determinada cantidad de divisa a tipos de cambio especificados y/o en fechas determinadas. El vendedor (emisor) de la opción concede al comprador el derecho correspondiente. A cambio de esta opción, el comprador paga al vendedor una prima. Existen los siguientes tipos de opciones:

Los compradores de opciones call adquieren el derecho a comprar una cantidad determinada de una divisa concreta a un precio especificado (precio de ejecución o strike price) en una fecha determinada (fecha de entrega) o antes de la misma. Al vender opciones call, los vendedores se comprometen a entregar/vender una cantidad determinada de una divisa concreta al precio base en una fecha determinada o antes de la misma. Al comprar opciones put, los compradores adquieren el derecho a vender una cantidad determinada de una divisa concreta al precio base en una fecha

determinada o antes de la misma. Al vender opciones put, los vendedores se comprometen a vender, a petición del comprador, una cantidad determinada de una divisa concreta al precio base en una fecha determinada o antes de la misma.

Rentabilidad: Se obtiene un ingreso en una opción call si el precio de mercado de la divisa es superior al precio de ejecución que debe pagar el comprador. El rendimiento total se determina tras deducir el precio de compra de la opción (= prima). El comprador tiene entonces la opción de comprar la divisa extranjera al precio de ejecución y revenderla inmediatamente al precio de mercado. El vendedor de la opción call recibe una prima por la venta de la opción. De forma análoga, lo mismo se aplica a las opciones put cuando se espera que la divisa se deprecie.

Riesgos de comprar una opción

Riesgo de pérdida total de la prima: Comprar opciones sobre divisas conlleva el riesgo de perder la totalidad de la prima, ya que debe pagarse independientemente de si la opción se ejerce o no.

Riesgo crediticio: En las opciones sobre divisas, el riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de impago de la contraparte, en cuyo caso se pierde la prima pagada previamente, lo que indirectamente incrementa la cobertura pagada en el mercado.

Riesgo de tipo de cambio: Las opciones sobre divisas conllevan el riesgo de que, al vencimiento de la opción, la paridad de cambio del instrumento subyacente no evolucione como habías previsto al adquirir la opción. En casos extremos, esto puede conllevar la pérdida total de la prima.

Riesgos de la venta de una opción

Riesgo de tipo de cambio: El riesgo de vender opciones es que el valor de mercado de la divisa no evolucione, hasta el vencimiento de la opción, conforme a lo que el vendedor tuvo en cuenta para tomar su decisión. El potencial de pérdida resultante no está limitado en las opciones emitidas. La prima de la opción sobre divisas depende de los siguientes factores:

- Volatilidad del tipo de cambio subyacente (medida del rango de fluctuación del tipo de cambio)
- Precio de ejecución seleccionado
- Plazo de la opción
- Tipo de cambio actual
- Tipos de interés de las dos divisas
- Liquidez

Riesgo de transferencia: Las posibilidades de transferencia de determinadas divisas pueden estar específicamente limitadas por el país de origen correspondiente, lo que pondría en peligro el correcto procesamiento de la transacción.

Riesgo de liquidez: En el caso de las opciones sobre divisas como productos a medida, normalmente no existe un mercado secundario regulado.

Por lo tanto, no se puede garantizar que puedan venderse en cualquier momento.

Condiciones especiales de las opciones sobre divisas: Las opciones sobre divisas no están estandarizadas. Por ello, es muy importante informarse sobre los detalles exactos, en concreto sobre:

Tipo de ejecución: ¿Se puede ejercer el derecho de opción de forma continua (estilo americano) o solo en la fecha de ejecución (estilo europeo)?

3.18. Opciones sobre tipos de interés

Definición: Las opciones sobre tipos de interés son contratos que establecen un límite superior, un límite inferior o una opción sobre swaps de tipos de interés. Se utilizan para alguna de las siguientes finalidades:

- para obtener cobertura, o
- como trading especulativo para obtener una ganancia.

Se distingue entre opciones de compra (call) y de venta (put). Las variantes más comunes incluyen caps, floors y swaptions, entre otras. Al adquirir un límite máximo, los compradores aseguran un límite superior de tipo de interés para futuras financiaciones, fijado por el precio de ejecución. En el trading especulativo, el valor de un cap aumenta a medida que suben los tipos de interés. La venta de un cap solo puede utilizarse como instrumento especulativo. Los vendedores reciben la prima y se comprometen a compensar al comprador por cualquier diferencia en los tipos de interés. Para los compradores, los floors aseguran un tipo de interés mínimo para una inversión futura. En el trading especulativo, el valor de un floor aumenta cuando bajan los tipos de interés.

En cuanto a los fines de cobertura: Según el plazo de referencia seleccionado, el tipo de interés de mercado vigente a tres o seis meses se compara con el precio de ejecución cubierto cada tres o seis meses. Si el precio de mercado es superior al precio de ejecución, se realiza un pago compensatorio al titular del cap.

En cuanto al trading especulativo para obtener una ganancia: El valor de un cap aumenta a medida que suben los tipos de interés. En este caso, sin embargo, los tipos de interés a plazo (tipos de interés futuros con los que se hace trading hoy) son más relevantes que los tipos de interés actuales. Lo mismo se aplica por analogía cuando se compra o vende un floor. El comprador de un floor asegura un límite inferior para los tipos de interés, mientras que el vendedor asume una posición especulativa. Una swaption es una opción sobre un swap de tipos de interés (IRS = acuerdo para intercambiar obligaciones de interés). Se distingue fundamentalmente entre la swaption de pagador (= pagador de los intereses fijos) y la swaption de receptor (receptor de los intereses fijos según el contrato de IRS). Ambos tipos pueden comprarse o venderse.

También se distingue entre dos tipos de liquidación con diferentes perfiles de riesgo:

Swaptions con liquidación física: El comprador pasa a ser parte del swap cuando se ejerce la swaption. Los compradores de swaptions de pagador adquieren el derecho a realizar pagos de intereses fijos al precio de ejecución en la fecha de liquidación sobre un importe nominal y a recibir pagos de intereses variables. Los vendedores de swaptions de pagador se comprometen a recibir pagos de intereses fijos al precio de ejecución acordado en la fecha de liquidación sobre un importe nominal y a realizar pagos de intereses variables. Los compradores de swaptions de receptor adquieren el derecho a realizar pagos de intereses fijos al precio de ejecución en la fecha de liquidación sobre un importe nominal y a recibir pagos de intereses variables. Los vendedores de swaptions de receptor se comprometen a realizar pagos de intereses fijos al precio de ejecución acordado en la fecha de liquidación sobre un importe nominal y a recibir pagos de intereses variables.

Swaption con liquidación en efectivo: Cuando se ejecutan las swaptions, los compradores reciben la diferencia entre el valor en efectivo de los swaps y el tipo de interés de la swaption o el tipo de interés de mercado vigente.

Rentabilidad: Los titulares de opciones sobre tipos de interés obtienen un rendimiento de su inversión si el nivel de tipos de interés de mercado en la fecha de ejecución está por encima del precio de ejecución del cap o por debajo del floor. En el caso de las swaptions, se obtiene un rendimiento de la inversión si el nivel de tipos de interés de mercado en la fecha de ejecución está por encima del precio de ejecución acordado en el caso de las swaptions de pagador o por debajo del precio de ejecución acordado en el caso de las swaptions de receptor. Los vendedores conservan la prima independientemente de si la opción se ejecuta o no.

Tipos de interés y riesgo: El riesgo de tipo de interés se deriva de la posibilidad de movimientos futuros de los tipos de interés en el mercado. Los compradores/vendedores de opciones sobre tipos de interés están expuestos al riesgo de tipo de interés en forma de pérdidas de valor que se producen cuando el nivel de tipos de interés de mercado sube/baja. Por lo general, este riesgo es mayor cuanto más pronunciada sea la subida/bajada de los tipos de interés. No existe un límite para la posible pérdida de los emisores de opciones. El importe de la prima de la opción sobre tipos de interés viene determinado por los siguientes factores:

- Volatilidad de los tipos de interés (rango de fluctuación de los tipos de interés)
- Precio de ejecución seleccionado
- Plazo de la opción
- Nivel de tipos de interés de mercado
- Costes de financiación actuales
- Liquidez

Estos factores pueden hacer que el precio de la opción se mantenga igual o disminuya, incluso si se cumplen tus expectativas respecto a la evolución del tipo de interés de la opción.

Riesgo crediticio: Al comprar opciones sobre tipos de interés, el riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de impago de la contraparte, lo que supondría la pérdida de valores positivos en efectivo y, por lo tanto, la necesidad de obtener cobertura adicional en el mercado en condiciones menos favorables.

Riesgo de pérdida total en la compra: El riesgo de comprar opciones sobre tipos de interés es la pérdida total de la prima, que debe pagarse independientemente de si la opción se ejecuta o no en el futuro.

Condiciones especiales de las opciones sobre tipos de interés: Las opciones sobre tipos de interés no están estandarizadas. Se trata exclusivamente de productos a medida. Por ello, es muy importante informarse sobre los detalles exactos, en concreto sobre:

- **Tipo de ejecución:** ¿Se puede ejercer el derecho de opción de forma continua (estilo americano) o solo en la fecha de ejecución (estilo europeo)?
- **Ejecución:** ¿Entrega del activo subyacente o liquidación en efectivo?
- **Vencimiento:** ¿Cuándo expira el derecho? Ten en cuenta que BPFS no ejercerá tus derechos de opción sin tus instrucciones expresas.

3.19. Swap de divisas cruzado (CCS)

Definición: En los swaps de divisas cruzado, dos partes contratantes intercambian diferentes obligaciones de interés o diferentes divisas respecto a un importe nominal fijo. Por lo general, se intercambian tipos de interés fijos en una divisa por tipos de interés fijos en una segunda divisa. No obstante, el swap también puede implicar el intercambio de tipos variables en una divisa frente a tipos variables en otra. Los pagos se realizan en distintas divisas sobre el mismo importe de capital, determinado por el tipo de cambio al contado vigente en la fecha del trade. Además del intercambio de intereses que se pagarán o recibirán, este tipo de swap también implica el intercambio de capital tanto al inicio ("intercambio inicial") como al vencimiento ("intercambio final") del swap. Dependiendo de los requisitos de los participantes en el trading, el intercambio inicial puede omitirse.

Rentabilidad: Los rendimientos en los swaps de divisas no pueden determinarse de antemano. Si el tipo de cambio y el diferencial de tipos de interés evolucionan a favor del trader, se puede obtener un rendimiento liquidando el CCS antes del vencimiento. Si los CCS se utilizan para mejorar el diferencial de tipos de interés, se puede obtener un rendimiento a partir de los tipos de interés más bajos de otra divisa. No obstante, cualquier ganancia de este tipo puede verse neutralizada por pérdidas de cambio. Una evolución positiva en la relación entre las divisas puede dar lugar a un incremento adicional del rendimiento.

Tipos de interés y riesgo: El riesgo de tipo de interés surge de la incertidumbre sobre la evolución futura del nivel de tipos de interés de mercado. El comprador/vendedor de un CCS está expuesto a un riesgo de pérdida si el nivel de tipos de interés de mercado baja/sube.

Riesgo de tipo de cambio: El riesgo de divisa procede de la incertidumbre sobre la evolución futura del tipo de cambio de las divisas implicadas. En los CCS que incluyen un intercambio final, es especialmente importante tener en cuenta que existe un riesgo de divisa no solo en caso de impago del participante, sino también durante toda la vida del swap.

Riesgo crediticio: Al comprar/vender CCS, el riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de impago de la contraparte, lo que obligaría a obtener cobertura adicional en el mercado.

Condiciones especiales de los CCS: Los CCS no están estandarizados. Son productos a medida. Por lo tanto, es muy importante informarse sobre las condiciones exactas, en concreto:

- Importe nominal
- Plazo de ejecución
- Definición del tipo de interés
- Definición de la divisa
- Definición del tipo de cambio
- Intercambio inicial sí o no

3.20. Swaps sobre materias primas y opciones sobre materias primas con liquidación en efectivo (futuros sobre materias primas)

Los futuros sobre materias primas son contratos especiales que implican derechos u obligaciones de comprar o vender determinadas materias primas a un precio y en una fecha predeterminados o durante un periodo de tiempo específico. Los futuros sobre materias primas están disponibles en los diferentes instrumentos que se describen a continuación.

Información básica sobre los distintos instrumentos

Swaps sobre materias primas: Un swap sobre materias primas es un acuerdo para intercambiar una serie de pagos de precio fijo de la materia prima ("importe fijo") por pagos de precio variable ("precio de mercado"), con liquidación únicamente en efectivo ("importe de liquidación").

Los compradores de swaps sobre materias primas adquieren el derecho a recibir un importe de liquidación si el precio de mercado supera el precio fijo. Por el contrario, los compradores de swaps sobre materias primas están obligados a pagar el importe de liquidación si el precio de mercado cae por debajo del precio fijo. Los vendedores

de swaps sobre materias primas adquieren el derecho a recibir un importe de liquidación si el precio de mercado cae por debajo del precio fijo. Por el contrario, los vendedores de swaps sobre materias primas están obligados a pagar el importe de liquidación si el precio de mercado supera el precio fijo. Ambas series de pagos (fijos/variables) se realizan en la misma divisa y sobre el mismo importe nominal. El tramo fijo del swap es similar a un índice de referencia, mientras que el tramo variable se refiere al precio de trading de las materias primas relevantes en una bolsa o publicado de otro modo en el mercado de futuros de materias primas en la fecha de fijación correspondiente, o a un índice de precios de materias primas.

Opciones sobre materias primas con liquidación en efectivo: Los compradores de opciones put sobre materias primas pagan una prima por el derecho a recibir, en cada fecha de ejecución, la diferencia entre el precio de ejecución y el precio de mercado respecto al nominal si el precio de mercado cae por debajo del precio fijo. Los compradores de opciones call sobre materias primas pagan una prima por el derecho a recibir, en cada fecha de ejecución, la diferencia entre el precio de ejecución y el precio de mercado respecto al nominal si el precio de mercado cae por debajo del precio fijo.

Riesgos – Detalles de los distintos instrumentos

Riesgo con swaps sobre materias primas y opciones sobre materias primas con liquidación en efectivo: Si no se cumplen las expectativas, se debe abonar la diferencia entre el precio subyacente al firmar el contrato y el precio de mercado aplicable al vencimiento de la transacción. Esta diferencia constituye la pérdida. La pérdida máxima no puede determinarse de antemano y puede superar la garantía aportada.

Riesgo en opciones sobre materias primas compradas – pérdida de valor: Cualquier variación en el precio del activo (p. ej., materias primas) que subyace a la opción en el contrato puede reducir el valor de la opción. En las opciones call, puede producirse una pérdida de valor si los precios bajan. En las opciones put, puede producirse una pérdida de valor si el precio del activo subyacente sube. El valor de las opciones puede disminuir incluso si el precio del activo subyacente no cambia, ya que el valor de la opción también se ve influido por otros factores de valoración (p. ej., plazo o frecuencia e intensidad de los cambios en el precio del activo subyacente).

Riesgo en opciones sobre materias primas vendidas – Apalancamiento: El riesgo de vender opciones sobre materias primas es que el valor del activo subyacente no evolucione, hasta el vencimiento de la opción, conforme a lo que el vendedor tuvo en cuenta para tomar su decisión. El potencial de pérdida resultante no está limitado en las opciones emitidas.

Riesgos en las transacciones con futuros sobre materias primas en general:

Fluctuaciones de precios: El valor de la obligación de pago derivada de los contratos de futuros sobre materias primas se determina por los precios en un mercado específico de futuros sobre materias primas. Los mercados de futuros sobre materias

primas pueden estar sujetos a fuertes fluctuaciones de precios.

Numerosos factores relacionados con la oferta y la demanda de la materia prima pueden influir en esos precios. No es sencillo prever o anticipar tales factores de fijación de precios. Los precios pueden verse considerablemente afectados por acontecimientos imprevistos, incluidos desastres naturales, enfermedades, epidemias u órdenes oficiales/gubernamentales, así como por desarrollos imprevisibles, como factores meteorológicos, variaciones en las cosechas o riesgos de entrega, almacenamiento y transporte.

Riesgo de tipo de cambio: En muchos casos, los precios de las materias primas se cotizan en una divisa extranjera. Cuando realizas una transacción sobre materias primas en la que la obligación o el derecho a una contraprestación está denominado en divisa extranjera o en una unidad de cuenta extranjera, o cuando el valor del objeto del contrato se determina por dicha divisa extranjera o unidad de cuenta extranjera, estás expuesto a un riesgo adicional de mercado de divisas.

Cierre/liquidez: Los mercados de futuros sobre materias primas suelen ser más reducidos que los mercados de futuros financieros y, por lo tanto, pueden ser menos líquidos. Por este motivo, es posible que no puedas cerrar total o parcialmente una posición en futuros sobre materias primas en el momento deseado debido a una liquidez insuficiente en el mercado. Además, el spread entre los precios de oferta y de venta en un contrato puede ser relativamente amplio. Así, quizá resulte difícil o incluso imposible cerrar posiciones bajo determinadas condiciones de mercado. La mayoría de las bolsas de futuros sobre materias primas están autorizadas a establecer límites a las fluctuaciones de precios y, al hacerlo, prohíben precios de venta y de oferta fuera de ciertos límites durante un periodo de tiempo determinado. Esto puede dificultar o imposibilitar el cierre de determinadas posiciones.

Orden limitada/Stop Loss: Las órdenes limitadas o las órdenes Stop Loss sirven para limitar las pérdidas de trading en caso de determinados movimientos de mercado. Aunque estas opciones para limitar el riesgo están permitidas en la mayoría de los mercados de futuros sobre materias primas, por lo general no se pueden establecer órdenes limitadas o Stop Loss para operaciones OTC sobre materias primas.

Futuros y mercado al contado: Comprender la relación entre los precios de los contratos de futuros y los precios del mercado al contado es especialmente importante. Aunque los actores del mercado pueden igualar las diferencias entre el precio del contrato de futuros y el precio al contado de las materias primas en cuestión hasta el punto de que la diferencia de precio en la fecha de entrega sea prácticamente nula, una serie de factores de mercado, incluidas la oferta y la demanda, pueden seguir provocando diferencias entre el precio del contrato de futuros y el precio al contado de las materias primas afectadas.

Determinación del precio de mercado: Los precios de mercado se cotizan en las bolsas de futuros sobre materias primas o se publican conforme a las prácticas del mercado. Debido a fallos del sistema, interrupciones bursátiles u otras causas, en ocasiones no se pueden determinar los precios de mercado para la fecha de fijación

acordada. Si no se ha acordado un método alternativo para determinar los precios, normalmente el agente de cálculo está autorizado a fijar un precio de mercado a su discreción razonable.

4. Información sobre la participación del acreedor ("bail-in") en procedimientos de resolución y recuperación bancaria

El 1 de enero de 2015 entraron en vigor la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria de la Unión Europea ("BRRD") y el Reglamento Europeo que establece normas y procedimientos uniformes para la resolución de entidades de crédito y determinadas empresas de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución ("Reglamento SRM"). Fueron introducidos con el fin de facilitar un marco uniforme a todos los Estados miembros de la Unión Europea para la prevención de crisis bancarias y la gestión de bancos en dificultades. La BRRD fue implementada en Austria a través de la Ley Federal de Recuperación y Resolución Bancaria ("BaSAG"). La BRRD exige, entre otras cosas, que cada Estado miembro de la UE establezca una autoridad nacional de resolución facultada con derechos específicos para la recuperación y resolución de entidades de crédito. Los detalles de las medidas que pueden adoptar las autoridades de resolución a nivel nacional pueden ser variables. A continuación, explicamos posibles medidas de resolución que pueden aplicarse en Austria como ejemplo. Los procedimientos de resolución en otros países, especialmente fuera de Europa, pueden diferir y ser más drásticos.

¿Cuándo me verá afectado? Puedes verte afectado como accionista o acreedor de un banco austriaco o de la UE si posees instrumentos financieros emitidos por el banco (p. ej., acciones, bonos o certificados) o tienes reclamaciones con respecto al banco como contraparte contractual (p. ej., transacciones sujetas a un acuerdo marco para transacciones de derivados financieros). Pero también los bancos fuera de la UE (p. ej., EE. UU., Suiza, Reino Unido) pueden estar sujetos a disposiciones similares.

Los depósitos de los clientes de un banco que estén protegidos por el sistema de garantía de depósitos no se ven afectados por el bail-in: Los valores custodiados en una cuenta de valores y no emitidos por el banco custodio no están sujetos a una medida de resolución contra dicho banco. En caso de resolución de dicho banco custodio, tus derechos de propiedad sobre estos instrumentos financieros (siempre que no hayan sido emitidos por el banco custodio) que estén registrados en la cuenta de valores permanecen intactos.

¿Quién es la autoridad de resolución? Para garantizar una resolución controlada en caso de crisis, se han establecido autoridades de resolución. La Junta Única de Resolución ("SRB") y la Autoridad del Mercado Financiero de Austria ("FMA") son las autoridades de resolución responsables en Austria. Para simplificar, en lo sucesivo no distinguiremos entre la SRB y la FMA. Bajo determinadas condiciones de resolución, la autoridad de resolución responsable del banco afectado tiene la facultad de ordenar medidas de resolución.

¿Cuándo se produce una resolución bancaria y cuándo una insolvencia? La autoridad de resolución puede ordenar determinadas medidas de resolución en el caso de que se den las siguientes condiciones:

- La existencia del banco afectado está en peligro. Esta evaluación se realiza conforme a los requisitos legales; se dará, p. ej., cuando el banco ya no cumpla los requisitos legales para operar como entidad de crédito debidamente autorizada debido a las pérdidas financieras sufridas.
- No hay perspectivas de evitar el impago del banco mediante medidas alternativas adoptadas por el sector privado o por las autoridades de resolución.
- La medida es necesaria por interés público, es decir, es necesaria y proporcionada, y la liquidación en un procedimiento concursal ordinario no es una alternativa viable.
- La autoridad de resolución determina caso por caso si las medidas de resolución son realmente de interés público según los criterios definidos por la ley (es decir, entre otros, considerando si dicha resolución es necesaria para evitar repercusiones negativas en la estabilidad financiera, la protección de los depositantes o la protección de las finanzas públicas).
- En el caso de que la autoridad de resolución decida no adoptar medidas de resolución, se iniciarán procedimientos de administración judicial contra el banco en caso de insolvencia o si se considera que el sobreendeudamiento del banco es solo temporal. Estos procedimientos de administración judicial implican que solo podrás hacer valer tus derechos de reclamación no garantizados con respecto al banco afectado una vez que se haya subsanado el estado de insolvencia o sobreendeudamiento del banco.
- Si se asume que el estado de insolvencia o sobreendeudamiento no puede ser subsanado, se iniciarán procedimientos de quiebra sobre los activos del banco. Como resultado de dicha quiebra, solo recibirás el porcentaje de recuperación correspondiente a tu derecho de reclamación del instrumento financiero emitido por el banco que poseas. En el caso de que tus derechos de reclamación estén garantizados por una garantía (p. ej., en forma de una reserva de cobertura específica), tendrán prioridad para ser satisfechos con dicha garantía.

¿Qué medidas puede adoptar la autoridad de resolución? Si se cumplen todas las condiciones de resolución, la autoridad de resolución puede adoptar – normalmente antes de iniciar la insolvencia – medidas de resolución integrales que pueden afectar negativamente a los accionistas y acreedores del banco:

- Mediante la venta de la empresa: la autoridad de resolución puede transferir acciones, activos, derechos u obligaciones de la entidad en dificultades, en su totalidad o en parte, a un tercero. En la medida en que los accionistas y acreedores se vean afectados por la venta de la empresa, su nueva contraparte será otra entidad existente.

- Mediante una entidad puente: La autoridad de resolución puede transferir acciones del banco o parte o la totalidad de los activos u obligaciones del banco a una llamada entidad puente, lo cual puede afectar a la capacidad del banco para desempeñar sus obligaciones de pago y entrega frente a los acreedores y puede reducir el valor de las acciones del banco.
- Mediante la separación de activos: Los activos, derechos u obligaciones se transfieren a una sociedad de gestión de activos. Los activos se gestionan con el objetivo de maximizar su valor hasta su futura venta o liquidación. De forma similar a la herramienta de venta de la empresa, el acreedor tendrá que tratar con un nuevo deudor tras la transferencia.
- Mediante un "bail-in" (recapitalización interna): La autoridad de resolución puede, total o parcialmente, amortizar y/o convertir en capital ordinario (acciones u otras participaciones de la sociedad) determinados instrumentos financieros u obligaciones del banco para estabilizar la entidad.

La autoridad de resolución puede modificar las condiciones de los instrumentos financieros emitidos por el banco mediante una orden oficial, así como los créditos existentes, por ejemplo, mediante un cambio en la fecha de vencimiento o en los tipos de interés en perjuicio del acreedor. Además, las obligaciones de pago y entrega pueden modificarse de modo que lleguen a suspenderse temporalmente. Los derechos de resolución y otros derechos contractuales que correspondan a los acreedores por instrumentos financieros u obligaciones también pueden suspenderse temporalmente.

¿En qué caso me afecta el bail-in como acreedor? Que te veas afectado como acreedor por la herramienta de resolución bail-in depende del alcance de la medida ordenada y de la categoría a la que se pueda asignar tu instrumento financiero u obligación.

Ciertos tipos de instrumentos financieros y obligaciones están legalmente exentos del bail-in: Entre ellos se incluyen los depósitos de hasta 100.000 euros cubiertos por el sistema legal de garantía de depósitos y las obligaciones garantizadas (por ejemplo, cédulas hipotecarias). En caso de bail-in, los instrumentos financieros y obligaciones se dividen en diferentes categorías. La asunción de pérdidas se produce en etapas separadas, es decir, los acreedores de las categorías correspondientes solo son invocados normalmente según un orden de prelación específico (la llamada "orden de prelación de pasivos").

Para los accionistas y acreedores incluidos en las respectivas categorías, se aplican los siguientes principios: Solo si una categoría de obligaciones ha sido utilizada completamente y esto resulta insuficiente para compensar las pérdidas y estabilizar el banco, puede ser amortizada o convertida la siguiente categoría en el orden de prelación:

1. Las medidas de resolución se aplican primero al capital ordinario y, por lo tanto, a los accionistas del banco (es decir, titulares de acciones y otras participaciones de la sociedad – "Nivel 1 de capital ordinario").

2. Después, se recurre a los acreedores de capital de Nivel 1 adicional (como los titulares de bonos subordinados perpetuos no garantizados con cláusulas de conversión o amortización).
3. A continuación, sigue el capital de Nivel 2. Esto se aplica a los acreedores de obligaciones subordinadas (p. ej., titulares de préstamos subordinados).
4. En el orden de prelación de pasivos, los instrumentos financieros/créditos subordinados no garantizados que no cumplan los requisitos de capital de Nivel 1 adicional o Nivel 2 son los siguientes en ser invocados.
5. Les siguen los instrumentos de deuda no garantizados, no subordinados y no estructurados (como los "Bonos sénior no preferentes", instrumentos de deuda de bonos senior no preferentes que tengan un vencimiento original mínimo de un año). Los documentos contractuales respectivos (folleto) de estos instrumentos deben mencionar expresamente la prelación inferior en relación con la siguiente clase.
6. A continuación, la siguiente categoría en el orden de prelación de pasivos son otros instrumentos financieros y obligaciones no garantizados y no subordinados (como bonos al portador, derivados), así como depósitos a plazo y depósitos a plazo fijo superiores a 100.000 euros mantenidos por empresas con ventas anuales iguales o superiores a 50 millones de euros.
7. Por último, también se puede recurrir a los depósitos de personas físicas o pequeñas y medianas empresas (es decir, empresas con una facturación anual de hasta 50 millones de euros) si dichos depósitos superan el límite del sistema de protección de depósitos establecido por ley, que suele ser de 100.000 euros.

¿Qué consecuencias pueden tener para mí como acreedor las medidas de resolución? Si la autoridad de resolución ordena o adopta una medida conforme a estas reglas, a los acreedores no se les permitirá rescindir los instrumentos financieros ni las obligaciones basándose únicamente en esta medida ni reclamar otros derechos contractuales.

Lo anterior se aplica siempre que el banco desempeñe sus obligaciones contractuales sustanciales derivadas de las condiciones de los instrumentos financieros y obligaciones, incluidas las obligaciones de pago y entrega.

Si la autoridad de resolución adopta las medidas descritas anteriormente, es posible que los accionistas y acreedores afectados pierdan la totalidad de su inversión.

Por lo tanto, los accionistas y acreedores de instrumentos financieros y obligaciones pueden **perder completamente el precio pagado por la adquisición de instrumentos financieros y obligaciones, además de otros costes relacionados con la adquisición ("riesgo de pérdida total")**.

La mera posibilidad de que se ordenen medidas de resolución puede dificultar la venta de un instrumento financiero o de un pasivo en el mercado secundario, lo cual podría significar que el accionista y el acreedor solo puedan vender el instrumento financiero o el pasivo aplicando un descuento considerable. Incluso existiendo obligaciones de

recompra por parte del banco emisor, existe el riesgo de que se aplique un descuento significativo en caso de venta de dichos instrumentos financieros ("**riesgo de liquidez**").

El riesgo de pérdida aumenta cuanto mayor sea la cantidad de valores del banco en cuestión que posea el inversor individual ("**riesgo de concentración**")

En caso de resolución bancaria, los accionistas y acreedores no pueden quedar en una posición menos favorable que en un procedimiento concursal ordinario que afecte al banco.

Si, a pesar de todo, las medidas de resolución provocan que un accionista o acreedor quede en una situación peor que la que habría tenido en un procedimiento concursal ordinario contra el banco, el accionista o acreedor tendrá derecho a una compensación.

Descargo de responsabilidad:

Esta información para el cliente se facilita únicamente con fines informativos y no constituye una oferta, una solicitud de oferta ni una recomendación para comprar o vender instrumentos financieros.

Salvo errores y erratas.