



INTRODUCCIÓN

La entrada en vigor el 3 de enero de 2018, de la Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros (“MIFID II”), el Reglamento (UE) N° 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros (“MIFIR”), así como el resto de normativa de desarrollo, incrementan los requisitos de información aplicable a las relaciones con Clientes Profesionales y Contrapartes elegibles.

INFORMACIÓN SOBRE AHORRO CORPORACION FINANCIERA, S.V., S.A.U (en adelante “ACF”)

ACF es una Sociedad de Valores con domicilio social en Madrid (28046), Paseo de la Castellana nº 89, con CIF A-79202628. Fue autorizada como Empresa de Servicios de Inversión por la Comisión Nacional del Mercado (CNMV), sita en Madrid (28006), C/ Edison nº 4, siendo inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Valores de la CNMV con el nº 24, y en el Registro Mercantil de Madrid tomo 9671 general 8374 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, hoja nº 89.593, folio 66.

Los clientes de ACF pueden contactar con nuestra Sociedad, mediante comunicación por escrito dirigida al domicilio social indicado anteriormente a la atención del Departamento de Cumplimiento Normativo.

También podrá dirigirse por correo electrónico a las direcciones que se indican a continuación:

Email: cumplimiento@ahorro.com
mifidii@ahorro.com

A través de nuestra página web www.ahorrocorporacion.com, el cliente podrá acceder a información actualizada sobre la propia Sociedad y los servicios que presta, los instrumentos financieros y los gastos y costes conexos a las operaciones. Asimismo, en cumplimiento de la normativa, ACF ha definido y aprobado una serie de políticas entre las que se encuentran la Política de Mejor Ejecución, la Política de Salvaguarda de Activos y la Política de Conflictos de Interés. Dichas Políticas se encuentran actualizadas y a disposición de los clientes, incluidos los potenciales, en la página web anteriormente indicada, pudiendo además solicitar información sobre éstas por cualquiera de los canales habituales de información de la Sociedad previstos en el presente documento.

El cliente podrá comunicarse con la empresa en castellano o inglés y recibir documentos y cualquier información en estas lenguas.

La Sociedad tiene habilitados diversos métodos de comunicación para que sus clientes puedan ponerse en contacto con la Sociedad, incluyendo el listado a continuación:

- A través de los teléfonos de información general 91 586 93 00.
- Vía telefónica para la contratación de productos y/o servicios,



- Por medios telemáticos para la contratación de productos y/o servicios,
- A través de los canales establecidos por el Servicio de Atención al Cliente (correo postal, web de la Sociedad) para la presentación de quejas y reclamaciones.

Para consultar información referente a los medios y formas de envío de órdenes sobre instrumentos financieros, puede dirigirse a los documentos contractuales que regulan la operativa de cada instrumento financiero de forma específica

Actualmente, ACF pone a disposición de sus clientes los siguientes **servicios de inversión o auxiliares**, sometidos a la normativa indicada anteriormente (sin perjuicio de estar habilitada para la prestación de todos los servicios de inversión o auxiliares incluidos en su Programa de Actividades registrado en la CNMV):

- Recepción y transmisión de órdenes
- Ejecución de órdenes
- Colocación de instrumentos financieros
- Administración y custodia de instrumentos financieros por cuenta del cliente.
- Servicio de cambio de divisas relacionado con cualquiera de los servicios anteriores.
- Asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines, sí como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
- Elaboración de informes de inversión y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones en instrumentos financieros.

La normativa establece la obligación por parte de las entidades que prestan servicios de inversión de proporcionar en un soporte duradero informes adecuados sobre el servicio prestado, incluyendo, en su caso, los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

En este sentido, la Sociedad pondrá a disposición de los clientes a los que preste los servicios de ejecución o recepción y transmisión de órdenes, información exhaustiva relacionada con la ejecución de las mismas a más tardar al día siguiente de la ejecución de la operación. Asimismo, la Sociedad proporcionará también a sus clientes, con una periodicidad mínima trimestral, un estado con el detalle de los instrumentos financieros mantenidos por cuenta de los clientes.

La Sociedad se encuentra adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN) que ofrece una indemnización a los inversores en determinados supuestos de insolvencia de la entidad que presta el servicio de inversión. El FOGAIN asegura a los clientes de una entidad adherida la recuperación del efectivo y los instrumentos financieros entregados a la entidad y que ésta posea, administre o gestione por cuenta del inversor, con un máximo de 100.000 euros por inversor, cuando la entidad no pueda restituirselos.



En cuanto a la **clasificación de clientes**, ACF clasifica a sus clientes como Clientes Profesionales o Contrapartes Elegibles atendiendo a la normativa de aplicación, informándoles del derecho que les asiste, en su caso, de exigir una clasificación distinta y de toda limitación que de ello podría derivarse en cuanto a la protección del cliente. Su clasificación como Contraparte Elegible faculta a ACF, en el marco de la prestación de servicios de ejecución y recepción y transmisión de órdenes, a realizar operaciones sin estar obligada a cumplir las obligaciones previstas en el artículo 24, a excepción de los apartados 4 y 5, el artículo 25, a excepción del apartado 6, el artículo 27 y el artículo 28, apartado 1 de la Directiva 2014/65/UE.

INFORMACIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y SUS RIESGOS DE INVERSIÓN

El cliente queda informado de que la operativa relacionada con los servicios de inversión, ya sea de forma singular, o mediante operaciones consistentes en la combinación de uno o más instrumentos financieros, supone que el cliente está dispuesto a asumir los siguientes riesgos:

- Riesgos de Mercado: Riesgo de volatilidad: riesgo derivado de una pérdida total o parcial de la inversión como consecuencia de la fluctuación de los factores de riesgo de los que depende el valor de dicha inversión.
- Riesgo de tipo de interés: Riesgo derivado de las variaciones en los tipos de interés de mercado que afecten al rendimiento de las inversiones.
- Riesgo de crédito de contraparte: Riesgo de que la contraparte de una operación pueda incumplir el pago de los flujos de caja de esa operación antes de la liquidación definitiva de la misma.
- Riesgo de falta de liquidez: Riesgo de una posible penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión en el caso de que fuera necesario realizar la venta con rapidez. En casos extremos podría suponer la imposibilidad de recuperar el dinero en el momento deseado.
- Riesgo de apalancamiento: Riesgo de generar una posición de la que se deriva la posibilidad de una pérdida real mucho mayor que la cantidad desembolsada.
- Riesgo de divisa: La inversión en activos expresados en monedas distintas de la divisa base del inversor (para España, generalmente, el euro) implica un riesgo, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

El cliente queda informado de que la operativa de valores e instrumentos financieros en sus diferentes categorías, ya sea de forma singular o mediante operaciones consistentes en la combinación de uno o más activos financieros, requiere conocimientos inversores específicos tanto de los productos como del



funcionamiento de los mercados y sistemas de negociación, así como que el cliente esté dispuesto a asumir riesgos elevados, y disponga de capacidad financiera para abordarlos.

La inversión en valores o instrumentos financieros puede conllevar la pérdida de todo o parte de lo invertido o en algunos casos puede producir pérdidas ilimitadas que superen incluso el capital invertido. Adicionalmente, puede ocasionar la no obtención de rentabilidad alguna.

A continuación se ofrece una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta que atendiendo a su categorización como cliente profesional o contraparte elegible, se le presupone que, en relación con los productos, operaciones y servicios por los cuales ha obtenido esa clasificación, tiene la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la operación y la inversión en un instrumento financiero concreto sea complejo o no complejo.

Esta información en ningún caso se ofrece atendiendo a las características personales del cliente por lo que bajo ninguna circunstancia deberá entenderse que esta información constituye una recomendación, asesoramiento, invitación, consejo u oferta de compra o venta de valores por parte de ACF.

Cualquier decisión de inversión deberá adoptarse de acuerdo con el propio criterio del inversor y/o de los asesores que éste considere oportunos.

FONDOS COTIZADOS (ETFs)

a) CARACTERÍSTICAS

Los fondos cotizados o ETF (exchange traded funds) son fondos cuyas participaciones se negocian en bolsas de valores.

Estos fondos tienen como objetivo replicar el comportamiento de un determinado índice de referencia (tanto índices de renta variable como índices de renta fija). La negociación bursátil de las participaciones permite al inversor conocer en todo momento cuál es el valor liquidativo estimado.

Por otro lado, existen también otros tipos algo más sofisticados, como los ETFs Apalancados, los Cortos o los Cortos Apalancados que no se limitan a replicar el movimiento de un índice, sino que pueden amplificar las variaciones diarias (por ejemplo, un ETF Apalancado x2 debería subir aproximadamente un +2% por cada +1% que suba el subyacente), o bien comportarse de forma inversa para beneficiarse de las caídas (por ejemplo, un ETF Corto, debería subir aproximadamente un +1% por cada -1% que baje el subyacente) o bien pueden comportarse de forma inversa y apalancada amplificando de forma inversa las variaciones diarias (por ejemplo, un ETF Corto Apalancado -x2 debería subir un +2% aproximadamente por cada -1% que baje el índice)

También existen otras variantes como los ETNs (Exchange Traded Notes) muy similares a los ETFs ya que tratan de replicar el comportamiento de un activo y son negociados en mercado. Por contra, son emisiones de deuda senior no subordinada, por lo que, en caso de liquidación del banco emisor tienen mayor orden de prelación de derechos que emisiones subordinadas o preferentes.



b) RIESGOS INHERENTES

Riesgo de apalancamiento. En los ETFs apalancados y cortos apalancados, los movimientos diarios del ETF pueden sufrir fluctuaciones más bruscas y amplificadas que en las variaciones del subyacente al que replican.

Riesgo de mercado. Los ETF suelen ser fondos de renta variable, excepto aquellos que replican índices de renta fija, por lo que en general presentan una volatilidad elevada y resultan adecuados para inversores con un perfil de riesgo agresivo.

Los fondos cotizados que replican índices de renta variable asumen principalmente un riesgo de mercado. Por tanto, en situaciones de mercado bajistas pueden registrarse importantes pérdidas en la inversión realizada, y a la inversa en periodos alcistas.

En los ETFs cortos o inversos, los movimientos diarios del ETF pueden tener un comportamiento de manera inversa u opuesta a las variaciones del subyacente al que replican.

Riesgo de liquidez. El nivel de liquidez que tengan los activos a los que toma exposición a través del ETF determinará también el mayor o menor riesgo de liquidez del propio ETF.

Riesgo de crédito o contraparte. Algunos fondos, por su política de inversión, pueden mantener en cartera valores o contratos que incorporen un riesgo de crédito o contraparte: es la posibilidad de que el emisor o la contraparte no pueda hacer frente a sus pagos o de que se produzca un retraso en los mismos. El riesgo de contrapartida de los fondos cotizados afecta a aquellos ETF que utilizan derivados OTC, como los contratos de permutas financieras o swaps, para replicar de manera sintética la rentabilidad de los activos de referencia.

En el caso de los ETN, también existe riesgo de crédito, y el valor del ETN puede verse afectado ante cambios en el rating del emisor.

Riesgo de divisa. Los ETF que replican un índice denominado en una divisa diferente al euro también incorporan un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

SICAVs

a) CARACTERÍSTICAS

Las SICAVs forman parte de la familia de las IIC, las cuales, de modo genérico, se caracterizan por la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros o no, estableciéndose el rendimiento del inversor en función de los resultados colectivos.

Las SICAVs son IICs que adoptan la forma de sociedad anónima, siendo su objeto social el anteriormente descrito. Cuando así lo prevean los estatutos sociales, la Junta General o, por delegación, el Consejo de Administración podrá acordar que la gestión de sus activos, en su totalidad o en parte, se encomiende a una o varias sociedades gestoras o a una o varias entidades habilitadas para realizar en España el servicio de inversión.

b) RIESGOS INHERENTES



Riesgo por evolución del valor liquidativo. La evolución de la cartera es la que va a determinar el valor liquidativo al que un cliente pueda reembolsar su inversión en la IIC. La volatilidad nos indica si históricamente los valores liquidativos de la IIC han experimentado variaciones importantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Una IIC muy volátil tiene más riesgo porque es difícil prever si el valor liquidativo va a subir o bajar. Por tanto, en el momento del reembolso, se podrían obtener ganancias significativas que pérdidas importantes.

Riesgo de crédito o contraparte. Algunas IIC pueden mantener en cartera activos que incorporen un mayor riesgo de crédito o contraparte, que consiste en que el emisor no pueda hacer frente a sus pagos o de que se produzca un retraso en los mismos.

Riesgo de apalancamiento. Las IIC que invierten en instrumentos financieros derivados pueden incorporar un riesgo superior debido a las características intrínsecas de estos productos (por ejemplo, el apalancamiento). Sin embargo, hay que tener en cuenta que algunas IICs utilizan los derivados exclusiva o primordialmente con la finalidad de disminuir los riesgos de la cartera de contado (cobertura). En la descripción de la política de inversión, que se recoge en el folleto, debe indicarse si los derivados se utilizarán con finalidad de inversión o de cobertura. La utilización de derivados OTC conlleva también un riesgo de contraparte, al exponerse a la solvencia y capacidad de respetar las condiciones de los contratos de la contrapartida del derivado.

Riesgo de tipo de cambio. Las IIC que inviertan en activos expresados en monedas distintas del euro implica un riesgo, denominado riesgo de divisa o tipo de cambio, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

ACCIONES

a) CARACTERÍSTICAS

Las acciones son valores de renta variable, lo que significa que no es posible conocer con certeza la rentabilidad que se obtendrá de la inversión. Las acciones representan una parte proporcional del capital social de una sociedad anónima; por tanto, otorgan a sus tenedores la calidad de socio propietario de la misma, en proporción a su participación. Esta condición de asociado conlleva tanto un conjunto de derechos económicos (dividendos y DSP) y políticos (voz y voto), como una serie de responsabilidades asociadas al ejercicio de los mismos.

Las acciones podrán ser al portador, en cuyo caso no se conoce el nombre de los accionistas, o podrán ser nominativas, en cuyo caso la sociedad conoce el nombre de los accionistas y estos son inscritos en el libro de socios.

b) RIESGOS INHERENTES

Riesgo de mercado. Uno de los principales riesgos vinculados a la inversión en las acciones es la incertidumbre sobre sus rendimientos.

- Las acciones no tienen una rentabilidad conocida, ni tan siquiera predecible. La cotización de una acción depende en cada momento de la valoración que los participantes en el mercado realicen de la sociedad emisora
- El comportamiento de una acción en el pasado no garantiza su evolución futura.



- La evolución de la acción no depende sólo de la propia compañía, sino de factores ajenos como la situación de la economía, la evolución de otros mercados, de los tipos de interés, de la inflación, etc. Por eso puede ocurrir que algunas compañías con buenos resultados en sus negocios no vean aumentar su valor en bolsa.
- No tienen plazo de vencimiento, por lo que la inversión sólo puede deshacerse mediante la venta de las acciones.

Riesgo de divisa. La inversión en activos expresados en monedas distintas de la divisa base del inversor (para España, generalmente, el euro) implica un riesgo, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

Riesgos relacionados con medidas de intervención temprana y resolución (en el ámbito de la UE).

Riesgo de que, en aplicación del instrumento de recapitalización interna (bail in) y/o de la competencia de amortización y conversión de acuerdo con la Directiva 2014/59/CE del 15 de mayo de 2014 por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, los valores emitidos por dichas entidades puedan ser objeto de medidas de amortización y/o conversión en acciones u otros instrumentos de capital. La adopción de estas medidas podría afectar significativamente a los derechos de los tenedores de estos valores y su precio, incluyendo la pérdida total o parcial de la inversión.

Riesgo de crédito. El hecho de que el cliente al adquirir acciones se convierta en copropietario de la sociedad emisora implica su participación en su desarrollo, por lo que se hace partícipe tanto de sus éxitos como de sus posibles fracasos, siendo la situación más negativa aquella en la que la empresa se declara en bancarrota y el cliente pierde su inversión.

RENTA FIJA Y PRODUCTOS HÍBRIDOS

a) RENTA FIJA

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

Económicamente, tienen una función de financiar a la entidad que emite el título y, en consecuencia, representan préstamos que las entidades emisoras reciben de los inversores. A diferencia de lo que ocurre con la renta variable, el titular de valores de renta fija tiene derechos económicos, pero no políticos, ya que no es propietario de la sociedad.

Tipología

Deuda Pública española

Está integrada por valores emitidos por el Estado español, las Comunidades Autónomas y otros organismos públicos

Principales productos de renta fija pública

Bonos y obligaciones del Estado:



Son valores con iguales en todas sus características, salvo en el plazo, que en el caso de los bonos oscila entre los 3 y 5 años, mientras que en las obligaciones es superior a 5 años. Se emiten por su valor nominal a un tipo de interés fijo que se paga mediante cupones anuales.

En la actualidad el Tesoro emite:

- Bonos a 3 y 5 años
- Obligaciones a 10, 15 y 30 años.

Los bonos y obligaciones del Estado se emiten mediante subasta competitiva. El valor nominal mínimo que puede solicitarse en una subasta es de 1.000 euros, y las peticiones por importes superiores han de ser múltiplos de 1.000 euros.

Para obtener más información, visite la www.tesoro.es.

Deuda autonómica y de otros Organismos Públicos:

Las Comunidades Autónomas, corporaciones locales y diversos entes públicos emiten valores a corto plazo (pagarés) y a largo plazo. Sus características son similares a las de las Letras del Tesoro y los bonos y Obligaciones del Estado, respectivamente.

Deuda Pública emitida por otros Estados Miembros de la UE:

Son valores emitidos por el Estado, por las Unidades Territoriales que los componen y por otros Organismos Públicos.

Los valores o instrumentos financieros más comunes son:

- Letras: son activos emitidos a corto plazo (generalmente a no más de 18 meses) y al descuento; es decir son de rendimiento implícito.
- Bonos u obligaciones: son activos emitidos a medio plazo (generalmente a 3, 5 y 7 años) y a largo plazo (generalmente a 10, 15 y 30 años). Devengan un tipo de interés fijo que se abona mediante cupones generalmente anuales (rendimiento explícito).

Deuda Pública emitida por Estados no Miembros de la UE:

Son valores emitidos por Estados no miembros de la UE.

Renta Fija Privada

Principales productos de renta fija privada

Bonos y obligaciones simples:

Las obligaciones simples son valores mobiliarios que representan una parte proporcional de un empréstito. La sociedad emisora se compromete a retribuir a los tenedores de los valores con un interés que puede ser fijo o variable, y a devolver el capital aportado, en la fecha establecida para el vencimiento de los títulos.

Los bonos simples son valores mobiliarios de renta fija, similares a las obligaciones, pero con menores plazos de vida.

Los bonos y obligaciones emitidos por las empresas son valores a medio y largo plazo. Sus características pueden variar considerablemente de un emisor a otro, e incluso en distintas emisiones de una misma compañía. Estas diferencias pueden ser la fecha de vencimiento, tipo de interés, periodicidad de los cupones, precios de emisión y amortización, las cláusulas de amortización y otras condiciones de emisión, las opciones de



convertibilidad si las hubiera, la prelación de derechos en caso de liquidación, o las garantías ofrecidas, entre otras.

Obligaciones subordinadas:

Las obligaciones subordinadas son muy similares a las obligaciones simples. La diferencia reside en su situación jurídica en caso de quiebra o procedimiento concursal del emisor.

b) PRODUCTOS HÍBRIDOS

Se trata de productos que por su naturaleza no pueden clasificarse como renta fija, ni tampoco como renta variable. De ahí su carácter híbrido, ya que tienen algunos aspectos asimilables a la renta fija y otras características propias de la renta variable.

Los principales productos de este tipo son:

Participaciones preferentes

Las participaciones preferentes presentan similitudes y diferencias tanto con la renta fija como con la renta variable. Por su estructura son similares a la deuda subordinada, pero a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a sus titulares unos derechos diferentes a los de las acciones ordinarias (ya que carecen de derechos políticos, salvo supuestos excepcionales, y del derecho de suscripción preferente).

Sus principales características son:

- Conceden a sus titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de beneficios distribuibles, por parte de la sociedad garante o del grupo consolidable. Se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido
- En el orden de prelación de créditos se sitúan por delante de las acciones ordinarias, en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados.
- Las participaciones preferentes son perpetuas, aunque el emisor podrá acordar la amortización una vez transcurridos al menos cinco años desde su desembolso, previa autorización del garante y del Banco de España, en su caso.

Antes de contratarlos, se recomienda leer detenidamente el Folleto Informativo, así como el resumen del mismo

Bonos y obligaciones convertibles y/o canjeables

La convertibilidad supone la posibilidad de transformar un activo financiero en otro. Así, una determinada obligación puede convertirse en una acción o en otra clase de obligaciones.

La diferencia entre canje y conversión estriba en que, en el primer caso, la transformación en acciones se realiza mediante entrega de acciones viejas que forman parte de la autocartera del emisor, mientras que, en el segundo, se entregan acciones nuevas.

Hasta la fecha de conversión, el tenedor recibe los intereses mediante el cobro de los cupones periódicos. El número de acciones que se entregarán por cada bono u obligación, la forma de determinar los precios, así como las fechas de canje o conversión, se especifican en el folleto de emisión.



Llegada la fecha del canje, el inversor tiene dos alternativas:

- Ejercitar la opción de conversión, si el precio de las acciones ofrecidas en canje / conversión es inferior a su precio de mercado.
- Mantener las obligaciones hasta la fecha de la siguiente opción de conversión o hasta su vencimiento.

c) RIESGOS INHERENTES

Riesgo de mercado. Existe la posibilidad de que, si el inversor desea vender su activo antes de su fecha de vencimiento (o bien de no existir vencimiento), al acudir al mercado secundario su precio de venta sea inferior al de compra. Este riesgo está unido fundamentalmente a la evolución de los tipos de interés, las circunstancias de mercado y las condiciones económicas generales, y se manifiesta cuando la rentabilidad ofrecida por el activo es inferior a la demandada por el mercado para el mismo plazo en el momento de su venta.

Riesgo de liquidez. Es el riesgo de que no se encuentre contrapartida en el mercado y, por tanto, que no se pueda vender el producto, o se sufra una penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez. En casos extremos, podría suponer la imposibilidad de recuperar el dinero en el momento deseado.

Antes de elegir un activo, hay que recordar que la falta de liquidez es un coste que siempre asume el inversor.

Riesgo emisor. Es el riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus pagos, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. El emisor puede ser una empresa, entidad financiera, un Estado o un organismo público.

En general, en nuestro entorno económico, se considera que las emisiones de Estados Miembros de la UE son activos libres de riesgo, siempre que se mantengan hasta el vencimiento (si antes de la amortización se venden los valores en el mercado secundario, se obtendrá el precio que el mercado esté dispuesto a pagar en ese momento). Cualquier emisor privado, por muy solvente que sea, incorpora un riesgo superior al de los valores públicos; por eso, también suelen exigirse mayores rentabilidades.

Antes de invertir, es conveniente tener en cuenta la calidad de crédito del emisor.

Plazos mínimos. Si la emisión estuviera sujeta a un plazo de no venta obligatorio y el inversor liquidara los valores adquiridos, es probable que sufra una penalización de carácter económico o tenga dificultades para vender todas sus posiciones.

Riesgo de divisa. La inversión en activos expresados en monedas distintas de la divisa base del inversor (para España, generalmente, el euro) implica un riesgo, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

Riesgos relacionados con medidas de intervención temprana y resolución (en el ámbito de la UE). Riesgo de que, en aplicación del instrumento de recapitalización interna (bail in) y/o de la competencia de amortización y conversión de acuerdo con la Directiva 2014/59/CE del 15 de mayo de 2014 por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, los valores emitidos por dichas entidades puedan ser objeto de medidas de amortización y/o conversión en acciones u otros instrumentos de capital. La adopción de estas medidas podría afectar significativamente a los derechos de los tenedores de estos valores y su precio, incluyendo la pérdida total o parcial de la inversión.



INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

a) CARACTERÍSTICAS

Los instrumentos del mercado monetario son activos a corto plazo que habitualmente se negocian en el mercado monetario y que tienen un vencimiento inferior o igual a 397 días.

De acuerdo a la clasificación MiFID, los instrumentos de mercado monetario están considerados como productos no complejos.

Letras del Tesoro Español:

Son activos a corto plazo representados mediante anotaciones en cuenta. Actualmente el Tesoro emite letras a 3, 6, 9 y 12 meses. Por tratarse de valores a corto plazo, las variaciones de su precio en el mercado suelen ser bastante reducidas, por tanto, suponen un menor riesgo para el inversor que prevea o pueda necesitar vender estos valores en el mercado antes de su vencimiento.

Se emiten al descuento. Es decir, su precio de adquisición es inferior al importe que el inversor recibirá en el momento del reembolso, y así, la diferencia entre el valor de reembolso de la letra y su precio de adquisición será el interés o rendimiento generado.

Las letras se emiten mediante subasta. El importe mínimo de cada petición es de 1.000 euros, y las peticiones por importe superior serán múltiplos de 1.000.

Para obtener más información, visite la www.tesoro.es.

Pagarés de Empresa:

Son valores de renta fija con cupón cero emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad se obtiene por diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del pagaré que se recibe en la fecha de amortización. Son a corto plazo, y suelen tener vencimientos entre 3 días y 25 meses.

La colocación de los pagarés en el mercado primario se efectúa bien mediante subastas competitivas en las que se determina el precio de adquisición, o bien por negociación directa entre el inversor y la entidad financiera.

En el mercado español, se pueden negociar en AIAF.

b) RIESGOS

Los factores de riesgos asociados a los instrumentos del mercado monetario son los mismos que los descritos en el apartado de Renta Fija.

DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS

a) CARACTERÍSTICAS

Definición

Son productos derivados aquellos cuyo precio varía en función de la cotización que alcance en los mercados otro activo, al que se denomina subyacente. Hay una gran diversidad de instrumentos financieros e indicadores económicos que se utilizan como activos subyacentes: acciones, cestas de acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, índices bursátiles, materias primas... en productos más sofisticados, incluso la inflación o los riesgos de crédito.



Una característica común a todos los productos derivados es el efecto apalancamiento, que define la relación entre el capital invertido y el resultado que se obtiene. Para un mismo importe, las posibles pérdidas o ganancias obtenidas de la operativa con derivados son superiores a las que se obtendrían si se negociaran directamente los activos subyacentes.

La operativa en derivados requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

Los derivados son productos complejos a efectos de MIFID.

Tipología

Estos productos los podemos agrupar en dos tipos diferenciados

Futuro: Son contratos a plazo, negociados en un mercado organizado, que obligan a las partes a la compraventa de una cantidad concreta del activo subyacente en una fecha futura predeterminada (fecha de vencimiento o entrega) y a un precio establecido de antemano (precio del futuro corregido por el factor de conversión).

Entre los subyacentes más comunes de un futuro podemos destacar: acciones, índices bursátiles, tipos de interés, bonos y materias primas.

Opciones. Son contratos negociados en mercados organizados que, a cambio del pago de una *prima* otorgan a su comprador el derecho (que no la obligación) a comprar (*call*) o vender (*put*), a una fecha determinada, una cantidad concreta del activo subyacente a un precio establecido de antemano (precio de ejercicio o strike).

Entre los subyacentes más comunes de una opción podemos destacar: acciones, índices bursátiles, tipos de interés, materias primas y divisas.

Llegada la fecha de vencimiento, al comprador le interesará o no ejercerlo en función de la diferencia entre el precio fijado para la operación y el precio que en ese momento tenga el subyacente en el mercado de contado.

En el caso de los futuros las pérdidas pueden ser ilimitadas; mientras que en el caso de las opciones la pérdida para el comprador de la opción se limita a la cuantía de la prima.

b) RIESGOS INHERENTES

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

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



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

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

Riesgo de divisa. La inversión en activos expresados en monedas distintas de la divisa base del inversor (para España, generalmente, el euro) implica un riesgo, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

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

WARRANTS

a) CARACTERÍSTICAS

Son valores negociables que otorgan a su poseedor el derecho, que no la obligación, a comprar (call warrant) o vender (put warrant) una cantidad determinada de un activo (subyacente) a un precio de ejercicio prefijado (strike) en una fecha también predeterminada.

Otros elementos característicos de este producto son:

- Prima. El precio que se paga por el *warrant*. Este precio se compone de:
 - Valor intrínseco. Diferencia entre el precio del subyacente y el precio de ejercicio.
 - Valor temporal. Es la parte de la prima que valora el derecho de compra o venta del subyacente inherente al *warrant*. Está determinado por elementos como la volatilidad o el tiempo hasta el vencimiento.
- Ratio: corresponde al número de activos subyacentes que representa cada *warrant*, puede ser por tanto una fracción o múltiplo de 1.

Los *warrants* se encuadran dentro de la categoría de las opciones, pero se diferencian de las opciones negociadas en mercados regulados por:

- El plazo de vencimiento. los *warrants* pueden tener un plazo mayor a 1 año.
- Liquidez. las entidades emisoras se encargan de que ésta exista.

b) RIESGOS INHERENTES

El principal riesgo se corresponde con la posibilidad de perder toda la inversión (prima) ya que, si al llegar la fecha de ejercicio del warrant, en una *call warrant* el precio de ejercicio es superior al precio del activo subyacente (o en una *put warrant* el precio de ejercicio es inferior) el inversor no ejecutará la opción y perderá el valor de la prima.



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

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

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

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

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

Riesgo de divisa. La inversión en activos expresados en monedas distintas de la divisa base del inversor (para España, generalmente, el euro) implica un riesgo, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

Riesgo de contrapartida del emisor del warrant, por lo que será recomendable acudir a emisores con una alta calificación crediticia.