

***INFORMACIÓN ACERCA
DE DETERMINADOS INSTRUMENTOS
FINANCIEROS
NO COMPLEJOS***

INTRODUCCIÓN

Este documento presenta un aproximación a las características de los instrumentos financieros considerados como “no complejos” para el inversor. Sobre cada uno de los instrumentos que se relacionan se presenta una breve descripción sobre el concepto o características principales de cada uno de ellos y un análisis del perfil de riesgo que presenta.

El análisis de los riesgos se hace desde distintos puntos de vista como:

- ✓ la naturaleza del instrumento y del emisor;
- ✓ la liquidez del instrumento en los mercados de valores;
- ✓ la volatilidad o variación del precio (plusvalías o minusvalías); y
- ✓ en su caso, el efecto del tipo de cambio.

Ha de tenerse en cuenta que el análisis presentado para cada instrumento financiero puede no tener en cuenta todos los factores de riesgo a los que está sometido, e igualmente la profundidad del análisis puede no ser la adecuada para determinar el riesgo inherente a cada instrumento financiero, por lo que la evaluación del riesgo aquí presentada ha de considerarse como una mera aproximación cuya última pretensión es orientar al inversor.

Este documento recoge los instrumentos financieros “no complejos” más comunes; en ningún caso se puede considerar que tal relación recoge la totalidad de los mismos. Los instrumentos financieros analizados son:

- **Renta variable admitida a negociación en mercados regulados.**
- **Adquisiciones Temporales de Activos (Instrumentos del Mercado Monetario)**
- **Renta Fija**
- **Participaciones y Acciones de IIC armonizadas por la Directiva UCITS**
- **Participaciones y Acciones de IIC no armonizadas por la Directiva UCITS**

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

➤ RENTA VARIABLE ADMITIDA A NEGOCIACIÓN EN MERCADOS REGULADOS

Bajo el concepto de renta variable se recogen todos aquellos activos que no suponen el compromiso de reintegro de un importe predeterminado por parte del emisor.

Al hablar de *renta variable* solemos referir principalmente a las **acciones**; sin embargo este concepto incluye también otros instrumentos financieros como los **derechos de suscripción preferente** y las **cuotas participativas**.

Una acción representa una parte proporcional del capital social de una empresa y otorga a su poseedor la condición de socio propietario de la compañía en proporción a su participación. De esa condición se deriva un derecho económico (dividendo) y un derecho político (voz y voto).

Los **derechos de suscripción preferente** otorgan a su poseedor la preferencia, frente a los inversores que no poseen tales derechos, a suscribir acciones en una proporción preestablecida.

La **cuota participativa** representa una parte proporcional del capital social y otorga únicamente un derecho económico; en ningún caso otorga derecho político (voz y voto).

Por otro lado, los mercados regulados están sometidos a una amplia y rigurosa legislación y supeditados a la labor supervisora de los reguladores (en España, la CNMV) por lo que garantizan un elevado nivel de protección para los intereses de los inversores.

Para el inversor las **acciones** y las **cuotas participativas** proporcionan rentabilidad por dos vías:

- Dividendos (beneficios distribuidos)
- Plusvalía (aumento del precio de la acción)

La variación del precio (valor o precio de cotización) de estos instrumentos financieros representa para el inversor el principal riesgo, ya que las caídas en la cotización pueden provocar minusvalías (pérdidas) en caso de venta de tales instrumentos.

Si los instrumentos cotizan en moneda distinta del euro existe un riesgo adicional al ya mencionado. Este riesgo se denomina *riesgo de cambio* y se deriva de las fluctuaciones del tipo de cambio de la divisa correspondiente frente al euro.

➤ ADQUISICIONES TEMPORALES DE ACTIVOS (Instrumentos del Mercado Monetario)

Si bien es cierto que la **adquisición temporal de activos** (ATA) no está considerada como un instrumento financiero, no es menos cierto que es una operación muy común entre los inversores que se lleva a cabo sobre instrumentos financieros (activos).

Las ATA son compras de activos por un plazo determinado (días, semanas o meses) previamente fijado e inferior a la vida residual del instrumento financiero sobre el que se realiza. En estas operaciones el inversor compra los activos a una entidad financiera a un determinado precio y ésta se compromete a comprar dichos activos transcurrido el plazo fijado a un precio prefijado que incluirá la rentabilidad obtenida por el inversor.

Hay dos tipos de operaciones: **repos** y **simultáneas**. Ambas operaciones consisten en la contratación en el mismo día y de forma simultánea de una operación de compra y una operación de venta que se ejecutarán en distintas fechas. La principal diferencia entre ambas operaciones radica en que mientras que en las simultáneas se produce una transferencia del activo, en el repo no; es decir no hay cambio de titularidad.

El principal riesgo para el inversor no depende de la solvencia de la entidad financiera (que devuelve al inversor el principal y los intereses) sino de la solvencia del emisor del título. Cuando los activos están emitidos por los algún Estado Miembro de la UE (o país tercero equivalente) el riesgo de insolvencia es mínimo.

Si a lo largo del periodo de vigencia de la operación el inversor necesita el dinero se deberá realizar un adelanto de la recompra y ello puede comportar alguna penalización para el inversor.

➤ **RENTA FIJA**

Bajo el concepto de renta fija se recogen todos aquellos activos que implican el compromiso de reintegro de un importe predeterminado por parte del emisor. Este importe se corresponde con el nominal del activo y con el cupón o rendimiento explícito.

En caso de no mantener los activos hasta el vencimiento puede existir riesgo de incurrir en minusvalías como consecuencia de la variación del precio del activo. Este riesgo es mayor cuanto mayor es el plazo de vencimiento de los activos.

Deuda Pública emitida por un Estado Miembro 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).

Al tratarse de Deuda Pública emitida por algún Estado Miembro de la UE, el riesgo de insolvencia del emisor es mínimo.

Deuda Pública extranjera

Bajo esta denominación se recogen los activos emitidos por Estados no miembros de la UE.

Al riesgo de precio indicado anteriormente para la Deuda Pública emitida por un Estado Miembro de la UE, se añaden los siguientes:

- **Riesgo de cambio:** es el riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio existente entre la moneda (distinta del euro) en que está emitido el activo y el euro.
- **Riesgo de solvencia:** es el riesgo asociado a la incapacidad del emisor de hacer frente a los pagos comprometidos (Insolvencia). La calificación crediticia (rating) asignada por la agencias de calificación son consideradas como un indicador válido del nivel de riesgo. Cuanto mayor es el riesgo menor es la calificación; en este sentido, la Deuda emitida por los “países emergentes” tiene un riesgo muy alto.

Renta fija privada líquida

Son valores emitidos por instituciones y empresas del sector privado. A diferencia de la Deuda Pública, hay una gran variedad de activos lo que permite una mayor oferta para el inversor. A la hora de emitir, existe total libertad en cuanto a cupón, plazo, frecuencia de pago, precio de emisión y de amortización,...

Se suelen denominar **bonos** a los activos cuyo vencimiento se sitúa entre 2 y 5 años y **obligaciones** a los activos cuyo vencimiento es superior a 5 años. Los títulos a corto plazo se denominan **pagarés de empresa** y suelen estar emitidos a un plazo que va desde uno a dieciocho meses.

Al tratarse de valores emitidos por empresas privadas, el riesgo de insolvencia variará no sólo de un emisor a otro, sino también entre emisiones del mismo emisor. Así, en el caso de emisores privados, las agencias de calificación otorgan la calificación crediticia (rating) a cada emisión.

Si el activo está emitido en una moneda extranjera existe el riesgo de cambio derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio existente entre la moneda (distinta del euro) en que está emitido el activo y el euro.

➤ **PARTICIPACIONES Y ACCIONES DE IIC armonizadas por la Directiva UCITS**

Las instituciones de inversión colectiva (IIC) son instrumentos de inversión que canalizan y gestionan de forma colectiva el ahorro de los inversores, invirtiendo el capital procedente de la suscripción de participaciones o acciones en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, y donde el rendimiento del inversor se establece en función de los resultados colectivos.

Las IIC armonizadas por la Directiva UCITS disfrutan de un pasaporte europeo que les permite, una vez que son registradas en cualquier Estado Miembro de la UE, ser comercializadas en toda la UE.

Según la forma jurídica que revisten se pueden clasificar en:

- **Fondos de inversión.** Son IIC configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora de IIC.
- **Sociedades de inversión.** Son aquellas IIC que adoptan la forma de sociedad de capital (antigua sociedad anónima).

Aunque en general las IIC se perciben como un producto seguro, si la evolución de los mercados en los que invierte no es la esperada, es posible registrar pérdidas. La naturaleza y alcance de los riesgos dependerá del tipo de IIC, de sus características individuales (definidas en el folleto) y del tipo de activos en los que invierta su patrimonio.

Como elementos a tener en cuenta para analizar el riesgo que incorpora una determinada IIC encontramos los siguientes:

- **Volatilidad:** indica si el valor liquidativo de la IIC ha evolucionado de forma estable o no. A mayor volatilidad, mayor riesgo.
- **Duración:** se corresponde con el plazo medio de vencimiento de los valores de renta fija en los que invierte su patrimonio la IIC y permite estimar como responderán estos activos frente a variaciones de los tipos de interés (cuando suben los tipos el valor de los activos disminuye, y al contrario si bajan). A mayor duración mayor riesgo.

Otros factores a tener en cuenta son:

- Si la IIC invierte en renta variable, aumenta el riesgo.
- Si la IIC admite inversiones en activos de baja calificación crediticia (rating) el riesgo es más elevado.
- Si la IIC invierte en países emergentes se eleva el riesgo.
- Si los activos están denominados en moneda distinta del euro, se incurre en el riesgo divisa.
- Si la IIC invierte en instrumentos financieros derivados, el riesgo aumenta de forma considerable.

➤ **PARTICIPACIONES Y ACCIONES DE IIC no armonizadas por la Directiva UCITS**

Dentro de esta categoría están enmarcados, principalmente, las IIC de Inversión Inmobiliaria (FII), las IIC de Inversión Libre (IICIL), las IIC de IIC de Inversión Libre (IICICIL) y todos aquellos vehículos cerrados o que no promuevan la venta de sus participaciones entre el público en la Comunidad o en cualquier parte de ésta.

- **IIC Inmobiliaria (FII)**. Son fondos cuyo objeto fundamental es la inversión de su patrimonio en la compra de inmuebles (viviendas, oficinas, locales, naves industriales,...) para su arrendamiento.

El riesgo del inversor proviene fundamentalmente de:

- La adecuada elección de los inmuebles que forman el patrimonio de la IIC, del alquiler obtenidos por éstos, y de la plusvalía o revalorización de dichos inmuebles.
 - La restricción de la liquidez. Estas IIC suelen restringir la realización de reembolsos a una vez al mes o incluso a periodos más amplios.
- **IIC de Inversión Libre (IICIL)**. También conocidas como “IIC de inversión alternativa” o “Hedge Funds”, no están sujetas a las restricciones de inversión establecidas para la mayor parte de las IIC. Así:
 - Pueden invertir en cualquier tipo de activo y seguir cualquier estrategia de inversión.
 - Pueden alcanzar un nivel de endeudamiento que supere varias veces su patrimonio.
 - Suelen ser poco líquidas.

La inversión en IICIL tiene un elevado nivel de riesgo y sólo está dirigida a inversores cualificados.

- **IIC de Inversión en IICIL (IICIICIL)**. Han sido creadas para que los inversores particulares puedan acceder a la “inversión alternativa”. Este tipo de instituciones no invierte directamente en activos sino en otras IICIL. El elevado riesgo asociado a este tipo de IIC es debido a que:
 - Dada su libertad para elegir las estrategias de inversión, suelen implicar un elevado riesgo frente a las IIC tradicionales.
 - Su rendimiento no tiene porqué estar vinculado a la evolución de los mercados de valores.
 - Restricción a la liquidez: pueden calcular el valor liquidativo y permitir los reembolsos cada 3 ó 6 meses.