

Documento de información precontractual

BLACK TIGER EAF S.L.

1. INTRODUCCIÓN

La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (en adelante, “**MiFID II**”), y su normativa de desarrollo, establece los mecanismos adecuados para favorecer la protección de los inversores, así como proporcionar una mayor transparencia de los mercados financieros.

Entre los mecanismos establecidos de protección al inversor previstos en MiFID II, se encuentra la obligación que tienen las entidades que prestan servicios de inversión, de proporcionar a los clientes información con antelación suficiente a la celebración del contrato de prestación de servicios de inversión o auxiliares.

En virtud de lo anterior, Black Tiger EAF, pone en conocimiento de sus clientes información relevante de carácter general tanto de la entidad, como sobre los distintos instrumentos financieros y servicios que presta, así como sobre su política de mejor ejecución y conflictos de interés.

Si necesitara algún tipo de aclaración puede recurrir a nosotros a través de los datos de contacto previstos en este documento.

2. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA ENTIDAD

Black Tiger EAF S.L., con CIF B65175119, mantiene su sede en Barcelona, Avenida Diagonal 211, planta 23, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 41535, folio 25, hoja B número 387902 y en el Registro de Empresas de Asesoramiento Financiero de la CNMV con el número 211.

Black Tiger EAF, se encuentra habilitada para prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión. Se prestará de forma continuada y bajo la modalidad de No independiente, cuyas implicaciones son:

- a) El asesoramiento se basará en:
Un análisis general de los diferentes tipos de instrumentos financieros incluidos en el programa de actividades de la entidad.
- b) La entidad podrá mantener una relación contractual con entidades emisoras, gestoras o distribuidoras de cualquiera de los instrumentos financieros recomendados en base al cual percibe/percibirá incentivos.
- c) La entidad podrá recomendarle invertir en instrumentos financieros (generalmente IIC) que son asesorados por la entidad.
- d) Los criterios de selección de los instrumentos recomendados incluirán todos los aspectos relevantes en relación a los riesgos, costes y complejidad de los instrumentos y a la adecuación a su perfil de riesgo y características como cliente.

Información adicional

- Vías de contacto:
 - Teléfono: +34 934 737 205
 - Correo electrónico: blacktiger@black-tiger.es
 - Página web: www.black-tiger.es
 - Persona de contacto

- Idiomas en los que es posible comunicarse con Black Tiger EAF: Español, Catalán e Inglés.

3. SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

Black Tiger cuenta con un Servicio de Atención al Cliente al que los clientes podrán dirigir sus quejas o reclamaciones relativos a los servicios prestados por la Entidad.

La entidad cuenta con un Reglamento para la Defensa del Cliente que se encuentra a disposición de los clientes tanto en su página web (<https://black-tiger.es/servicio-atencion-al-cliente/>) como en la página web de la CNMV.

El procedimiento para la presentación de quejas y reclamaciones podrá llevarse a cabo mediante la presentación de un escrito a uno de siguientes canales:

- Correo electrónico: fg@almadraba.capital
- Dirección: Av. Diagonal 211, piso 23, 08018, Barcelona.

En el supuesto de que el Cliente no esté de acuerdo con la respuesta recibida por parte del Servicio de Atención al Cliente, o no haya recibido contestación en el plazo exigido en la normativa, podrá interponer la reclamación ante el Servicio de Reclamaciones de la CNMV.

4. CLASIFICACIÓN DE LOS CLIENTES

La normativa MiFID establece la obligación de clasificar a los clientes en diferentes categorías, con el fin de proporcionarles un nivel de protección adecuado en función de su perfil.

Las categorías de clientes según MiFID son las siguientes:

- **Cliente Minorista:** Son aquellos clientes que no tienen suficiente experiencia, conocimiento o capacidad para evaluar y gestionar los riesgos asociados a las inversiones. Esta categoría recibe el nivel más alto de protección, incluyendo, entre otras cosas, una mayor transparencia en la información proporcionada y una evaluación más estricta de la idoneidad de los productos financieros ofrecidos.
- **Cliente Profesional:** Son clientes que, por su experiencia y conocimientos, son considerados capaces de tomar decisiones de inversión informadas y evaluar adecuadamente los riesgos. Estos clientes reciben un nivel de protección menor en comparación con los clientes minoristas, ya que se asume que poseen las habilidades necesarias para gestionar sus inversiones con mayor autonomía.

La Entidad comunica al Cliente su derecho a solicitar el cambio de categoría. En estos supuestos, la Entidad deberá llevar a cabo una evaluación para determinar si procede el tratamiento como cliente profesional o minorista para la prestación de los servicios de asesoramiento en materia de inversión. Para aprobar dicha solicitud y ser considerado “Profesional”, MiFID exige el cumplimiento de dos de los tres requisitos detallados a continuación

- Haber realizado en los últimos cuatro trimestres operaciones de volumen significativo en los mercados de valores con una frecuencia media superior a diez operaciones por trimestre.
- Disponer de un patrimonio en valores depositados en entidades financieras y en efectivo cuyo valor sea superior a 500.000 euros.
- Ocupar o haber ocupado en el pasado durante, al menos, un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o los servicios previstos.

Con el fin de velar por otorgar siempre un nivel máximo de protección a sus clientes, Black Tiger podrá requerir el envío de información que permita acreditar el cumplimiento de los requisitos señalados por el cliente.

5. EVALUACIÓN DE LA IDONEIDAD

Black Tiger EAF, para prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión, debe evaluar la idoneidad de los productos y servicios ofrecidos al cliente.

El test de idoneidad se estructurará en los siguientes bloques:

- Objetivos de inversión
- Tolerancia al riesgo
- Capacidad financiera
- Conocimientos y experiencia inversora en los instrumentos sobre los que se va a asesorar
- Preferencias en materia de sostenibilidad

El detalle oportuno se incluirá en dicho test, el cual será realizado previo a la firma del contrato de servicios con la EAF.

En el caso de que el contrato que soporta el servicio tenga más de un titular, la información que Black Tiger EAF tomará en consideración a la hora de evaluar la idoneidad será la de uno sólo de los titulares, acordándose cuál de ellos siguiendo el marco jurídico.

En los supuestos en que el cliente no proporcione la información necesaria para poder realizar la evaluación de idoneidad, Black Tiger EAF no podrá prestar los servicios de asesoramiento sobre inversiones en cuestión. Adicionalmente, Black Tiger EAF no deberá hacer recomendaciones que generen una cartera con el perfil de riesgo por encima del perfil obtenido en su test de idoneidad.

El test de idoneidad se renovará con una periodicidad de dos años.

6. POLÍTICA DE CONFLICTOS DE INTERÉS

La Entidad cuenta con una Política de Gestión de Conflictos de Interés e Incentivos en la que recoge las medidas establecidas para evitar la posible existencia de conflictos de interés que puedan ser perjudiciales para el Cliente.

La Política de Gestión de Conflictos de Interés se encuentra disponible tanto en la página web, como en las propias oficinas de la entidad.

En el ámbito objetivo esta Política es de aplicación en la prestación de los servicios de inversión y auxiliares por parte de la Sociedad, y en el ámbito subjetivo es de aplicación a todos los directivos, empleados, agentes o personas vinculadas con la Sociedad, directa o indirectamente, por una relación de control, así como dentro de las personas competentes sujetas al Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad, las personas físicas que participen directamente en la prestación de servicios a la Sociedad con arreglo a un acuerdo de delegación para la prestación por parte de la Sociedad de servicios de inversión.

De conformidad con lo recogido en el RIC, se considera que existe un conflicto de interés cuando, en una particular situación, la Sociedad pueda obtener un beneficio, siempre que exista también un posible perjuicio correlativo para un cliente o cuando un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida y exista la posibilidad de pérdida concomitante de otro cliente.

La Sociedad, a la hora de identificar si una situación es potencialmente originadora de un conflicto de interés, tiene en cuenta, como criterio mínimo, si la propia Sociedad, o bien una Persona Sujeta o empresa perteneciente al grupo, u otra persona directa o indirectamente vinculada a aquella mediante una relación de control, se encuentra en alguna de las siguientes situaciones:

- Pueda obtener un beneficio financiero, o evitar una pérdida financiera, a expensas del cliente.
- Tenga un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente o de una operación por cuenta del cliente, distinto del interés del cliente en ese resultado.
- Tenga incentivos financieros o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente o clientes frente a los intereses del cliente.
- Desarrolle la misma actividad que el cliente.
- Recibe o va a recibir de una persona distinta del cliente un incentivo en relación con un servicio prestado al cliente, en forma de dinero, bienes o servicios, aparte de la comisión o retribución habitual por ese servicio.

La Sociedad ha establecido principios generales de actuación en materia de gestión de conflictos de interés destinados a:

- Garantizar que las Personas Sujetas que participen en distintas actividades que impliquen un conflicto de intereses, desarrollen dichas actividades con un nivel de independencia adecuado al tamaño y actividades de la Sociedad y a la importancia del riesgo de menoscabo de los intereses de la Sociedad o de sus accionistas;
- Impedir o controlar el intercambio de información entre Personas Sujetas que participen en actividades que comporten el riesgo de un conflicto de intereses, cuando el intercambio de esta información pueda ir en detrimento de los intereses de la Sociedad;
- Establecer la supervisión separada de las Personas Sujetas cuyas funciones principales sean la realización de actividades de inversión por cuenta o en favor de terceros (p.e. a empresas pertenecientes al mismo grupo que la Sociedad), con intereses contrapuestos, o que representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto con los de la Sociedad; y
- Suprimir cualquier relación directa entre la remuneración de las Personas Sujetas que desarrollan principalmente una actividad y la remuneración de otras personas sujetas que desarrollan principalmente otra actividad, o los ingresos generados por éstas, cuando pueda surgir un conflicto de intereses en relación con dichas actividades.

7. INFORMACIÓN SOBRE COSTES Y GASTOS ASOCIADOS

La Entidad no percibirá comisiones directamente del cliente. En el contrato de asesoramiento formalizado, Black Tiger informará a los clientes de las comisiones que percibirá de los bancos y de los vehículos que asesora.

Así mismo la entidad informará con carácter previo a la prestación del servicio de cualquier gasto o coste asociados al servicio no incluido en el contrato.

Al menos anualmente la entidad facilitará al cliente de forma agregada la información de todos los costes y gastos cobrados, así como de los cobrados de terceros.

8. ACUERDO DE COLABORACIÓN E INCENTIVOS

La Entidad mantiene o puede mantener acuerdos de colaboración con entidades emisoras, distribuidoras y/o gestoras de instrumentos financieros, de los que se pueden derivar la recepción de comisiones y beneficios no monetarios menores.

Estos acuerdos de colaboración tienen como objetivo poder aumentar la calidad del servicio al cliente, actuando siempre la entidad con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés del mismo.

La Entidad le informará al cliente, de forma completa, exacta, comprensible y por escrito, antes de la prestación del servicio, de los acuerdos de colaboración existentes y que pudieran afectarle, así como de su sistema de comisiones.

La entidad, a fin de conseguir un aumento de la calidad del servicio prestado al Cliente y actuando en su interés óptimo, puede recibir incentivos.

La Entidad para aumentar de la calidad del servicio al cliente realizará las siguientes acciones:

- Le asesora sobre una amplia gama de instrumentos financieros.
- Lleva a cabo una evaluación continuada de la idoneidad de su cartera y el seguimiento continuo de sus inversiones de forma que en cualquier momento puede realizarle una propuesta de comprar, vender o mantener al objeto de alinear u optimizar la asignación de sus activos.
- Informa periódicamente sobre la evolución de su cartera, incluyendo la valoración de la misma.

La Entidad informará al menos anualmente al cliente de las comisiones percibidas y al cliente tanta información como este requiera al respecto.

Asimismo, la Entidad llevará a cabo un registro de las comisiones y beneficios no monetarios percibidos y el modo en que elevan la calidad de los servicios prestados a los clientes pertinentes, y las medidas adoptadas para no menoscabar la obligación de la empresa de actuar de manera honesta, cabal y profesional, atendiendo al mejor interés del cliente.

9. INTEGRACIÓN DE CRITERIOS DE SOSTENIBILIDAD

La integración de criterios de sostenibilidad consiste en incorporar los riesgos asociados en los procesos de análisis y asesoramiento en materia de inversión. De esta forma podemos ofrecer información fiable a nuestros clientes y cumplir con sus preferencias en materia de sostenibilidad.

Dado el tamaño y naturaleza de sus actividades, la Entidad no tiene en cuenta las principales incidencias adversas en materia de sostenibilidad (PIAs) en sus decisiones de inversión.

Black Tiger EAF ha elaborado una Política de integración de criterios ESG, con el objetivo de establecer las pautas necesarias para llevarlo a cabo. Podrán consultar esta política en la página web de la entidad.

10. ENTIDAD ADHERIDA AL FOGAIN

Black Tiger EAF, como Empresa de Asesoramiento Financiero, considerada una empresa de servicios de inversión, se encuentra adherida al FOGAIN (Fondo general de Garantía de Inversiones).

11. INFORMACIÓN SOBRE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y SUS RIESGOS ASOCIADOS

Sin perjuicio de la información específica sobre los instrumentos financieros objeto de las distintas recomendaciones que realice la Entidad al Cliente, a continuación, se proporciona un resumen general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, así como una clasificación de complejidad por tipología de producto.

Además de la información aquí presentada, el Cliente tiene derecho a solicitar una información más detallada sobre la misma dirigiéndose a la Entidad.

Cualquier decisión de inversión en los instrumentos financieros mencionados en este documento conlleva riesgos que deben ser comprendidos y evaluados por el inversor. Un instrumento financiero puede implicar varios tipos de riesgo, que pueden variar según las circunstancias. El riesgo es inherente a las inversiones financieras, lo que significa que existe la posibilidad de no obtener rendimientos y, en el peor de los casos, perder el capital invertido.

Dentro de los instrumentos financieros sujetos a MiFID I y II, los diferentes productos se pueden catalogar como Complejos y No Complejos. Los productos complejos son aquellos que implican un mayor nivel de riesgo para el inversor y cuya comprensión requiere de mayores conocimientos por su parte.

Principales categorías de productos financieros	Producto No Complejo	Producto Complejo
INSTRUMENTOS DE MERCADO MONETARIO, RENTA FIJA E INSTRUMENTOS HÍBRIDOS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Renta fija ▪ Instrumentos del mercado monetario 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Renta fija con derivado implícito ▪ Instrumentos del mercado monetario que incluyan derivados ▪ Emisiones perpetuas ▪ Pasivos admisibles para la recapitalización interna de la entidad emisora
RENTA VARIABLE	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acciones negociadas en mercados regulados o equivalente de un tercer país ▪ Derechos preferentes de suscripción (adquisición de los necesarios para completar el redondeo de la ampliación de capital) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acciones no cotizadas o cotizadas en mercados no regulados ▪ Derechos preferentes de suscripción (adquisición adicional de derechos)
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IICs)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ IICs armonizadas a nivel europeo ▪ IICs no europeas o no UCIT, cuando: <p>Existan posibilidades frecuentes de reembolso a precios públicos</p> <p>No puedan implicar pérdidas que excedan del importe invertido</p> <p>Haya información pública suficiente sobre sus características</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Participaciones y acciones de IICs estructuradas ▪ IICs no europeas o no UCITS ▪ Hedge Funds ▪ Fondos inmobiliarios ▪ Fondos de capital riesgo o Private Equity
PRODUCTOS DERIVADOS		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Futuros ▪ Opciones ▪ Swaps ▪ Warrants ▪ Certificados
CONTRATOS POR DIFERENCIA (CFD)		<ul style="list-style-type: none"> ▪ CFDs
PRODUCTOS ESTRUCTURADOS O REFERENCIADOS		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Productos garantizados ▪ Productos no garantizados: <ul style="list-style-type: none"> ▪ De cupón ▪ De participación ▪ De apalancamiento
ETFs, ETNs, ETPs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ETFs armonizados 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ETFs, ETNs, ETPs

❑ INSTRUMENTOS DE MERCADO MONETARIO, RENTA FIJA E INSTRUMENTOS HÍBRIDOS

Los instrumentos de renta fija son valores negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas para financiarse. Representan préstamos que las entidades emisoras de dichos instrumentos financieros reciben de los inversores.

El titular de valores de renta fija tiene derechos económicos, pero no políticos: derecho a percibir los intereses pactados y la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en una fecha dada, dependiendo de si es renta fija simple o no.

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo de variación en el precio por la evolución de los tipos de interés.** Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Así, subidas en los tipos de interés afectan (con carácter general) negativamente al precio de los activos, mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio.
- **Riesgo de variación en el precio por el tipo de cambio.** Solo afectará a los instrumentos denominados en monedas distintas del euro.

RIESGO DE CRÉDITO

- **Riesgo de crédito o insolvencia del emisor.** Supone 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 retraso en los mismos.
- Cuando el emisor de los valores de renta fija es un Estado, el riesgo de crédito se denomina **riesgo país**.
- **Riesgo por limitaciones a la remuneración.** Existen riesgos que pueden afectar negativamente a los cupones¹ de los titulares de los activos de renta fija. Destacan:
 - La falta de suficientes beneficios distribuibles del emisor para atender el pago.
 - Restricciones legales.
 - La necesidad de atender previamente el pago de otras obligaciones de mayor rango (*seniority*).
 - Que la emisión haya establecido que el pago de la remuneración sea discrecional por parte del emisor y no esté obligado a abonarla si considera que puede afectar a su situación financiera y de solvencia.
- **Riesgo de no amortización o de amortización condicionada.** Algunas emisiones de renta fija no tienen fecha de vencimiento, son **perpetuas** (no hay una fecha fija en la que el emisor esté obligado a devolverle al inversor el importe). En ocasiones tienen establecidas unas fechas de posible amortización anticipada, es decir, fechas en las que el emisor podrá (no estará obligado) devolver la inversión al titular.

RIESGO DE LIQUIDEZ

- **Riesgo de ausencia de mercado de negociación y falta de liquidez.** A la hora de transformar en efectivo el instrumento financiero adquirido, se pueden encontrar dificultades, bien porque no exista un mercado de negociación o referencia en el que pueda deshacer con facilidad o rapidez su posición, bien porque en el mercado de referencia no haya demanda de dicho instrumento a corto plazo o al plazo en el que el inversor desee venderlo.

¹ Importe de los pagos periódicos reducido capital de intereses pactados en la emisión.

RIESGO DE REINVERSIÓN

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

▣ RENTA VARIABLE

Lo característico de los productos de renta variable es que su rentabilidad no está definida de antemano, sino que depende de distintos factores, entre los que destacan los beneficios obtenidos por la sociedad emisora y las expectativas de futuro de esta. En general, no tienen plazo de vencimiento determinado.

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo por evolución de los precios de cotización.** La cotización de una acción depende en cada momento de la valoración que los participantes en el mercado realicen de la sociedad emisora. Tal valoración depende de distintos factores: beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento, índices macroeconómicos, confianza de los inversores, eventos societarios (como pagos de dividendos) ...
- **Riesgo por la evolución de los tipos de interés.** Las expectativas de subidas de tipos de interés generan caídas en las cotizaciones porque:
 - Los valores de renta fija, que en general llevan menor incertidumbre para el inversor (es decir, menor riesgo), ofrecerán una remuneración superior, lo que puede desencadenar un trasvase de fondos de posiciones en renta variable hacia la renta fija.
 - Encarecen el coste de financiación de las compañías, por lo que se esperan menores beneficios futuros.
- **Riesgo por el tipo de cambio.** Adicionalmente podría existir riesgo de cambio si se trata de acciones emitidas o cuya cotización se exprese en otras divisas distintas del euro.

RIESGO DE CRÉDITO

- **Riesgo por limitaciones a la remuneración.** Dos formas de entender la remuneración en renta variable:
 - Diferencia entre el precio de compra y el de venta, que está expuesto a los riesgos ya descritos en la evolución de los precios de cotización.
 - Política de retribución vía dividendos que tenga la compañía. Los dividendos que pague cada compañía estarán en función de sus beneficios y expectativas de crecimiento.

RIESGO DE LIQUIDEZ

- **Riesgo de falta de liquidez.** Las acciones se pueden diferenciar según el mercado de cotización. Los mercados regulados facilitan la negociación de los títulos, y por ende, su liquidez.

Pese a ello, determinadas circunstancias pueden limitar esa liquidez, como las suspensiones de cotización de una compañía durante un periodo de tiempo, o las salidas de Bolsa de determinadas compañías.

❑ INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IICs)

Son instituciones aquellas que tienen por objeto la captación pública de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos de forma conjunta en instrumentos (financieros o no), siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo de divisa**
 - Si las inversiones que realiza la IIC se denominan en una divisa distinta de la que se utiliza para el cálculo del valor liquidativo, la fluctuación en sus cotizaciones influirá directamente en la valoración.
 - En el caso de IICs cuyo valor liquidativo esté denominado en una divisa distinta de la de referencia del cliente inversor, éste asume un riesgo adicional en caso de una evolución desfavorable de dicha divisa.
- **Riesgo por evolución del valor liquidativo.** Conocer la estructura de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamental, porque permite al inversor hacerse una idea de los riesgos a los que se enfrenta.

La evolución de la cartera es la que va a determinar el valor liquidativo al que un cliente pueda reembolsar su inversión en el fondo.

Algunas IICs, por su política de inversión, pueden mantener en cartera valores que incorporen un mayor riesgo de crédito o contraparte. La inversión en valores de países emergentes (tanto de renta fija como de renta variable) puede añadir riesgo al fondo.

RIESGO DE CRÉDITO

- **Riesgo de apalancamiento.** Las IIC que invierten en instrumentos financieros derivados (futuros, opciones...) pueden incorporar un riesgo superior, debido a las características propias de estos productos, como por ejemplo el apalancamiento.
Sin embargo, hay que tener en cuenta que algunas IICs utilizan los derivados solo para 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 se utilizarán con finalidad de inversión o de cobertura.

RIESGO DE LIQUIDEZ

- **Riesgo de falta de liquidez.** Es necesario considerar la periodicidad en la publicación del valor liquidativo, la posible existencia de plazos de preaviso para la solicitud de los reembolsos y la posible existencia de plazos de liquidación de los reembolsos solicitados. Todo ello sin dejar de lado la posibilidad de “cierre” de un fondo, en cuyo caso el inversor deberá mantener su participación en el mismo hasta que se puedan realizar de nuevo reembolsos.

❑ PRODUCTOS DERIVADOS

El valor de los productos derivados procede de la evolución de los precios de otro activo, denominado “activo subyacente”. El activo subyacente puede ser muy variado: una acción, una cesta de acciones, un valor de renta fija, una divisa, materias primas, tipos de interés... En líneas generales, un derivado es una contratación a plazo en la que se establecen todos los detalles en el momento del acuerdo, mientras que el intercambio efectivo se produce en un momento futuro.

Se trata de productos complejos que en algunos casos conllevan riesgo de pérdida total de la inversión. Por lo tanto, para poder invertir es necesario disponer de buen juicio, así como de ciertos conocimientos específicos, tanto de los productos como del funcionamiento de los sistemas de negociación. Habrá que contar con una alta predisposición a asumir riesgos elevados y capacidad para afrontarlos, además de mantener una vigilancia constante de la posición.

Los productos derivados se pueden usar con distintas finalidades. Por un lado, cabe emplearlos para limitar total o parcialmente el riesgo de pérdida de una cartera o de un fondo; por otro, permiten añadir riesgo a una inversión (realizando una apuesta sobre el valor futuro de un subyacente), con objeto de alcanzar mayores rentabilidades.

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo tipos de interés.** La evolución en los tipos de interés durante el periodo de inversión hará fluctuar su precio o valoración.
- **Riesgo de tipo de cambio.** Ligado esencialmente a la composición de los activos subyacentes, de manera que para los emitidos en euros no existe este riesgo.
- **Riesgo de evolución de los subyacentes y su volatilidad y otros factores.** Todo derivado está referenciado a un subyacente, cuya evolución en su mercado de negociación influye en el precio o valoración del derivado y en su resultado a vencimiento.
A mayor volatilidad del activo subyacente, mayor posibilidad de ganancia, pero también mayor riesgo de pérdida.
- **Riesgo de número de días a vencimiento.** El paso del tiempo resta valor a las opciones. Así, el valor de la opción puede ser menor a medida que se acerque la fecha de vencimiento.

El impacto que todos estos factores pueden causar debe analizarse conjuntamente, para poder prever mejor la evolución del subyacente.

RIESGO DE CRÉDITO

- **Riesgo de crédito/contrapartida:**
 - **Derivados OTC**, donde la posición contraria asume obligaciones al vencimiento del derivado. Existe el riesgo de que deje de cumplir con sus obligaciones y, por tanto, genere al cliente una pérdida financiera.
 - **Derivados en mercado regulado**, donde existe una cámara de compensación que se interpone entre las partes contratantes y se subroga en las obligaciones de las mismas. De esta forma se limita el riesgo, pasando a depender de dicha cámara.
- **Riesgo por asumir compromisos financieros adicionales.** En algunos casos, es posible que al producirse la adquisición del derivado, se asuman compromisos financieros a los que se tendrá que hacer frente en la fecha del vencimiento del mismo.

Por ello, en los mercados organizados se exigen garantías que deben ser depositadas en cuentas abiertas al efecto, cuando la posición tomada implica obligaciones adicionales.

- **Riesgo apalancamiento.** El apalancamiento es característico de los derivados, que permite multiplicar las ganancias o las pérdidas cuando estas no están limitadas, en función del tipo de derivado de que se trate.

RIESGO DE LIQUIDEZ

- **Riesgo de liquidez.** Bajo, ya que estos productos se suelen negociar en mercados secundarios organizados. Se puede deshacer una posición a precios públicos, dando liquidez a la misma. El riesgo es mucho más elevado en el caso de productos OTC (no cotizados).

❑ CONTRATOS POR DIFERENCIAS (CFD, Contracts for Difference)

Son contratos en los que un inversor y una entidad financiera acuerdan intercambiarse la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un activo subyacente.

Para abrir posición en esta operación, no es necesario desembolsar el importe del activo subyacente, sino un porcentaje del importe. Por esta razón, la entidad podría solicitar garantías adicionales.

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo de apalancamiento.** Los CFD son productos apalancados, lo que significa que, como solo se necesita depositar una parte del valor de su operación para abrirla, podría perder o ganar mucho más que su depósito inicial.
- **Operaciones financieras del subyacente.** Los CFD reflejan en su precio todas las opciones financieras o derechos económicos que afectan al subyacente. Al tratarse de productos no estandarizados, el inversor debe considerar las posibles particularidades y riesgos específicos que pudieran presentar en cada caso (negociación de forma bilateral, cotización fuera de mercados regulados, riesgo de contraparte, etc.).

RIESGO DE CRÉDITO

Aportación de garantías adicionales. Se necesita cierta cantidad de dinero en la cuenta para mantener las operaciones del inversor abiertas. Esto se denomina margen, y si el saldo de la cuenta no cubre los márgenes requeridos, es posible que se cierren las posiciones del inversor en su nombre.

❑ PRODUCTOS ESTRUCTURADOS O REFERENCIADOS

Los productos estructurados son un instrumento (bono o nota) emitido por una entidad, que permite a su inversor obtener, en un plazo determinado, una rentabilidad final vinculada a la evolución de un activo subyacente: Índices Bursátiles (de cualquier mercado: nacional e internacional); acciones individuales o cestas de acciones (nacionales e internacionales); tipos de interés (Euribor, Libor...); commodities (materias primas: petróleo, oro,...).

Los productos estructurados permiten acotar los riesgos en una inversión utilizando una combinación de productos derivados y/o instrumentos de renta fija, diseñando operaciones de inversión y financiación a la medida del perfil de riesgo/rendimiento del inversor o emisor.

- Dada la existencia de un derivado en la composición del producto estructurado en esta inversión hay que tener en cuenta los [riesgos reseñados en “PRODUCTOS DERIVADOS”](#)
- Al incluir también un activo de renta fija en su estructura, le afectan también los posibles [riesgos reseñados en “RENTA FIJA”](#)

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo en caso de venta anticipada.** Cuando el principal del producto esté garantizado al vencimiento por el Emisor y/o el Garante, el inversor en este tipo de activos debe asumir que, si se enajena el mismo en una fecha anterior a la fecha de vencimiento, podría no recuperar el principal invertido, ni obtenerse rentabilidad alguna, ya que la garantía de recuperación de principal existe **solo a fecha de vencimiento** siempre y cuando el Emisor y, en su caso, el Garante, atiendan el pago.

Una situación similar existe en caso de tratarse de fondos de inversión garantizados, cuya garantía solo es a fecha de vencimiento, en las condiciones que se estipulen en el folleto.

RIESGO DE CRÉDITO

- **Riesgo del emisor y del garante.**

Cuando se trate de pasivo financiero estructurado y bonos o notas estructuradas, donde **las actividades del Emisor y, en su caso el Garante, están relacionadas con el sector financiero**, la capacidad de estos de cumplir y hacer frente a sus obligaciones puede verse afectada por:

- (1) La incapacidad de terceros de cumplir sus obligaciones frente al Emisor y/o, en su caso, el Garante
- (2) El comportamiento del grupo al que pertenece/n y los riesgos inherentes al mismo
- (3) Los riesgos asociados con la liquidez y la financiación
- (4) Las fluctuaciones en los tipos de interés, tipos de cambio de divisas, precios de bonos y de acciones
- (5) Riesgos operativos (relacionados con sistemas de procesos de datos, financieros, contables, averías en redes eléctricas, sistemas de telecomunicaciones o informáticos, entre otras)
- (6) Los riesgos asociados al incremento de la competencia en el sector de los servicios financieros

- (7) Los posibles conflictos de interés que se pudiesen plantear si fuese/n el Emisor y/o el Garante, al mismo tiempo, Agente de Cálculo y/o distribuidor de la inversión acometida

Las calificaciones crediticias del Emisor y del Garante pueden no reflejar todos estos riesgos, como por ejemplo los riesgos que tienen que ver con la estructura, el mercado y demás factores contemplados o no anteriormente que pueden afectar al valor del producto financiero. Una calificación crediticia no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el/las obligación/es y puede ser modificada o retirada por la agencia de calificación en cualquier momento.

RIESGO DE COBERTURA

En las emisiones de este tipo de instrumentos, el Emisor, el Garante y/o cualquiera de sus respectivas filiales u otras partes pueden concertar una o varias operaciones de cobertura relacionadas con los subyacentes (lo que podría afectar al precio de mercado, a la liquidez o al valor del producto financiero) y que pudieran considerarse negativas para los intereses de los clientes.

□ ETFs, ETNs, ETPs

Un fondo cotizado es, según la CNMV, una Institución de inversión colectiva cuya política de inversión consiste en replicar un índice o una cesta de valores (los primeros ETF españoles se referenciaron al Ibex 35). Su mayor particularidad, frente a los fondos de inversión tradicionales, reside en que no es la gestora quien compra o vende las participaciones, sino que el inversor puede adquirirlas a través de las Bolsas de valores, como si se tratara de una acción. Se negocian en tiempo real, a través de un segmento especial de negociación que, entre otros aspectos, permite el cálculo y la difusión de un valor liquidativo estimado a lo largo de la sesión de contratación.

RIESGO DE MERCADO

- **Riesgo de distinta evolución que el activo de referencia:**
 - Relevante en aquellos ETFs que replican índices y en los cuales las desviaciones sobre el comportamiento del índice de referencia no puede esperarse. Los gastos de gestión del ETF llevan a una desviación de su precio en comparación con el comportamiento del índice que replica.
 - Con ETPs y ETNs sobre materias primas que replican el comportamiento de un futuro, los ajustes diarios de valoración pueden implicar distanciamiento sobre la evolución del futuro que replican.

RIESGO DE CRÉDITO

- **Riesgo de apalancamiento.** Algunos ETFs son apalancados. Además, el propio funcionamiento interno del ETF con los ajustes de las posiciones en derivados puede producir pérdidas adicionales. Por su complejidad, para poder recomendarlos se requiere una alta experiencia y cultura financiera del inversor.

- **Riesgo de contrapartida.** Por utilizar derivados negociados con una entidad de crédito, estos productos estarán expuestos a riesgo de contrapartida por incumplimiento de sus obligaciones al vencimiento de las posiciones en derivados.

RIESGO DE LIQUIDEZ

- **Riesgo de liquidez y precio de negociación:**
 - La liquidez de los ETF dependerá de la oferta y la demanda existente para ese instrumento y en ese momento en concreto, y puede suponer grandes descuentos en el precio sobre su valor liquidativo. En su negociación en el mercado se pueden dar descuentos y premios sobre el valor liquidativo del fondo.
 - En los ETF, ETP, o ETN que incorporen derivados (sobre todo materias primas), la falta de liquidez de estas posiciones puede afectar a la liquidez del producto.