

## Información sobre la naturaleza y las características de los Instrumentos Financieros y sus riesgos asociados:

---

### INTRODUCCIÓN

El presente documento no ha sido elaborado con el fin de presentar un análisis exhaustivo de los riesgos asociados a los instrumentos propuestos o comercializados por [Crédit Agricole CIB](http://www.ca-cib.com) dentro del marco de su prestación de servicios de inversión u otros servicios complementarios. Este documento tiene por objeto facilitar a sus clientes un resumen informativo y una advertencia de carácter general sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros, lo cual permitirá a los clientes conseguir un nivel de comprensión razonable de la naturaleza general de los riesgos que conllevan los instrumentos financieros, y por lo tanto estar en condiciones de tomar decisiones con conocimiento de causa respecto de sus inversiones.

Los clientes no deberían emprender operaciones o transacciones sin haber entendido la propia naturaleza de las mismas y el grado de su exposición a los riesgos asociados. De modo más general, cualquier inversión propuesta debe ser evaluada en función de sus conocimientos y su experiencia en relación con los instrumentos financieros, así como de su situación financiera y de sus objetivos en materia de inversión.

Los riesgos descritos a continuación pueden producirse simultáneamente y puede que tengan un efecto impredecible sobre el valor de la inversión.

Todos los productos financieros conllevan cierto grado de riesgo e incluso las estrategias de inversión de “bajo riesgo” pueden conllevar un elemento de incertidumbre. Por tanto, los riesgos asociados dependen de diversos factores incluyendo la manera en que el instrumento haya sido emitido o estructurado.

Antes del inicio de cualquier operación o transacción [Crédit Agricole CIB](http://www.ca-cib.com) espera que sus clientes se familiaricen con los riesgos pertinentes.

Adicionalmente, cada inversor recibirá (si así lo exige la normativa correspondiente) la documentación apropiada y relacionada con la operación o transacción en cuestión.

Los riesgos expuestos en este documento vienen definidos en la cláusula 2 presentada a continuación.

Dado que este documento puede ser modificado periódicamente, se puede consultar en el sitio web de [Crédit Agricole CIB \(www.ca-cib.com\)](http://www.ca-cib.com) en el apartado “Información Financiera / MiFID”.

## 1 LA NATURALEZA Y LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS RIESGOS ASOCIADOS A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 1.1 Las Acciones

Una acción es un valor que representa parte del capital del emisor. Cada titular de una acción se denomina “un accionista”. Un accionista tiene derecho a recibir una parte de los beneficios de la empresa a través del pago de un dividendo anual, cuyo importe es proporcional a la participación de la que dispone el accionista en la misma. El accionista recibe un dividendo sólo si así lo permite el nivel de ingresos de la empresa. No se garantizan los dividendos y una empresa puede decidir no pagar un dividendo o distribuir sólo una cantidad menor.

A la hora de comprar acciones el inversor puede igualmente albergar la esperanza de reportar un beneficio de dichas acciones. Sin embargo, no se garantiza la rentabilidad sobre la inversión dado que el precio de la acción depende de los resultados de la empresa, de la evaluación de dichos resultados por parte del mercado, de la situación económica, así como del riesgo del sector correspondiente y/o del riesgo específico de la empresa.

En consecuencia, una inversión en acciones conlleva no sólo un riesgo con respecto al pago de dividendos sino se expone a la posibilidad de una pérdida de capital. La admisión a negociación de acciones en un mercado regulado no garantiza la liquidez de dichas acciones (véase “Riesgo de Liquidez”)

### 1.2 Títulos de deuda y títulos de deuda combinados

#### 1.2.1 Los bonos

Un bono es un valor que representa la deuda de un emisor contraída ante un inversor. Al comprar un bono, un inversor está prestando una cantidad de dinero al emisor de dicho bono, a raíz de lo cual se constituye una deuda que debe ser reembolsada en el momento de su vencimiento de conformidad con la documentación relativa a la emisión correspondiente.

Si dicha documentación relativa a la emisión así lo dispone, el prestatario deberá igualmente pagar intereses (denominados "cupones") al tenedor del bono. El tipo, el importe y la frecuencia de los pagos de interés vienen recogidos en la documentación pertinente.

Asimismo, un emisor de bonos se compromete a reembolsar el capital más intereses. Sin embargo, algunos bonos denominados "bonos cupón cero" no pagan intereses durante la vigencia del valor. La rentabilidad se determina en función de la diferencia entre el capital pagado efectivamente en la fecha de la emisión y el que se rescate al vencimiento. Adicionalmente, puede que no paguen intereses algunos valores, en particular Euro Medium Term Notes (Euro pagarés a medio plazo) emitidos por [Crédit Agricole CIB](#) o compañías del Grupo Crédit Agricole. El importe del rescate de estos valores (ver Productos Estructurados en el apartado posterior 1.4.9) está vinculado a un instrumento subyacente, a una combinación de instrumentos subyacentes o a una fórmula determinada.

Pueden variar las características de algunas categorías específicas de bonos.

Por ejemplo, en general, los bonos subordinados van acompañados de muy largos plazos, e incluso de plazos indefinidos, así como de una restricción en cuanto a los derechos de los inversores a solicitar un rescate anticipado y de una capacidad limitada por parte del emisor de solicitar dicho rescate anticipado. El rescate de estos valores queda subordinado al reembolso de los otros acreedores. El ranking puede ser de una subordinación sencilla o de una subordinación profunda. En este último caso no existe ninguna clase de deuda con un ranking inferior.

Los bonos de alta rentabilidad son especulativos y tienen un rating que es inferior al umbral adecuado para la inversión. Es decir, el rating Baa de Moody's o de BBB de Standard and Poor's. Tienen un cupón que es relativamente elevado para reflejar el nivel de riesgo más alto para los inversores. En la documentación relativa a la emisión de dichos bonos se recoge una protección de los inversores que se establece mediante disposiciones especiales que, por ejemplo, impondrán al inversor ciertas restricciones o incluso prohibiciones en cuanto a su intención de llevar a cabo ciertos tipos de transacciones o realizar ciertas clases de inversión.

Los riesgos principales a los que se enfrentan los titulares de los bonos residen en el riesgo del diferencial de crédito y el riesgo de los tipos de interés puesto que el precio de un bono siempre se mueve en la dirección inversa a la de los cambios en los tipos de interés y/o en los diferenciales de crédito. Además, los titulares de bonos se encuentran expuestos al riesgo de impago así como al de liquidez.

### 1.2.2 Los bonos combinados

Los bonos combinados permiten que el inversor tenga acceso a otros instrumentos financieros, en particular, a acciones a través de una inversión inicial en un bono. Se describen a continuación las tres principales clases de bonos de mayor frecuencia de emisión que dan acceso a las acciones. Se puede invertir también en una combinación de estas tres clases de bonos.

- (i) **Los bonos convertibles**  
Estos bonos pueden convertirse a petición de los titulares de los bonos. Se exponen tanto las fechas de vencimiento como las de conversión en la documentación relativa a la emisión. Dicha documentación, que recoge las distintas características de los valores, determina la paridad de la conversión y puede contemplar la posibilidad de que el emisor pueda solicitar el rescate anticipado en efectivo. Una vez realizada la conversión de los bonos en acciones, el titular de bonos se convertirá en accionista y perderá su categoría de titular de bonos. Si los titulares de bonos no convierten sus bonos en acciones mantendrán su categoría de acreedor de cara al emisor.
- (ii) **Los bonos canjeables**  
Los titulares de estos bonos pueden canjearlos por las acciones existentes de una tercera empresa. Los emisores de estos valores son empresas que poseen acciones en otras empresas.
- (iii) **Los bonos rescatables con acciones**  
Estos bonos sólo pueden ser rescatados por acciones a criterio del emisor. Por lo tanto se expone el titular de bonos al mismo riesgo que existe en el caso de las acciones.

Los riesgos inherentes a todos los instrumentos expuestos anteriormente están ligados a su naturaleza combinada. Mientras un inversor mantenga dichos bonos combinados queda expuesto a los riesgos inherentes a los bonos en general así como a los movimientos desfavorables en el valor de las acciones subyacentes y/o en materia de volatilidad. A la hora de convertir, canjear o rescatar a los bonos, quedan expuestos los inversores a los mismos riesgos que los que se asocian con las acciones y viene recogidos anteriormente en el apartado 1.1.

### 1.2.2 Los instrumentos de los mercados monetarios

Los instrumentos de los mercados monetarios son instrumentos de deuda negociables y suelen tener un plazo inferior al de un año. Pueden revestir la forma de certificados de depósito, efectos comerciales o bonos del Tesoro. A diferencia de los bonos, se negocian dichos instrumentos en los mercados monetarios

nacionales (organizados por los Bancos Centrales) o en el mercado internacional.

Al igual que en el caso de otros títulos de deuda, los tenedores de dichos instrumentos quedan expuestos a la mayoría de los riesgos generales descritos en la segunda parte de este documento, y merece destacar en particular el riesgo de los tipos de interés, el riesgo de liquidez y el riesgo de spread crediticio.

### **1.3 Participaciones o acciones en Instituciones/Fondos de Inversión Colectiva**

Instituciones de Inversión Colectiva son vehículos de inversión que reciben fondos de inversión de inversores y que son gestionados por un gestor profesional que actúa por cuenta de dichos inversores. Existen varios tipos de IIC. Se pueden establecer las diferencias entre los distintos tipos de IIC principalmente en base a sus estructuras y su clasificación. Algunas IIC se clasifican en función de sus estrategias de gestión. También existen otras IIC que se denominan “coordinadas.” Además, dichas instituciones se llaman igualmente UCITS (según sus siglas en inglés), lo que significa “Inversión Colectiva en Valores Transferibles”. Estos vehículos de inversión deben invertir en activos líquidos y deben cumplir con las normas de diversificación. Dichos instrumentos pueden ser comercializados correlativa facilidad en los Estados Miembro de la Comunidad Europea Económica.

Independientemente del tipo específico de IIC, el gestor de fondos invierte en varios instrumentos financieros. Por lo tanto, los riesgos vinculados a las inversiones en las IIC dependen de la naturaleza de los activos que conforman la cartera de inversión: La composición de la cartera puede variar según la estrategia de gestión/riesgo elegida por el inversor (dinámica, equilibrada o conservadora) y en función del apetito de riesgo por parte de este último. Una IIC puede gozar de una protección total o parcial de capital, en cuyo caso el riesgo principal es el riesgo de la contrapartida del propio avalista. En consecuencia, es importante que el inversor entienda el perfil de riesgo de la IIC en la que invierte y que se fije de manera muy particular en su caso en las disposiciones recogidas en el folleto de la IIC.

## **1.4 Los derivados**

### **1.4.1 Descripción General**

Los derivados son contratos que otorgan a una persona la opción o el derecho a recibir un activo de otra persona a lo largo del periodo de inversión o al vencimiento del propio derivado, cuyo precio queda sujeto al tipo de fluctuación o de interés, por un precio o una serie de obligaciones que se determinen en el momento de la finalización del contrato. Las partes pueden negociar en el mercado o dentro del marco extra-bursátil en base a un acuerdo mutuo.

Dichos instrumentos se denominan “derivados” porque representan derechos y compromisos financieros cuyo valor varía o se deriva del activo o del pasivo subyacente.

Existen distintos tipos de derivados cuya diferenciación está ligada a la naturaleza del instrumento subyacente (acciones, bonos, instrumentos de los mercados monetarios, tipos de interés o de cambio, índices bursátiles o materias primas etc.).

Se puede invertir en numerosas combinaciones de productos y por tanto los derivados se caracterizan por perfiles de riesgos muy diversos. Algunos se caracterizan por un riesgo limitado y un beneficio ilimitado para una parte mientras que la otra parte toma una posición inversa porque se expone a unas pérdidas potencialmente ilimitadas y a unas ganancias potencialmente limitadas.

De la misma manera, el método de liquidación de un producto puede tener un impacto significativo sobre los tipos de riesgo asociados a dicho producto. Mientras que los derivados que se liquidan mediante un pago en efectivo quedan sujetos al riesgo de la contrapartida y a los riesgos del mercado, los que se liquidan físicamente mediante la entrega del instrumento subyacente están sujetos a los mismos riesgos y directamente a riesgos ligados al instrumento subyacente en cuestión tras la entrega del mismo.

Además de la estructura del producto pertinente, la mayor parte de los riesgos asociados a los contratos de los productos derivados son fruto del hecho de que dichos contratos estén apalancados. Esto significa que para abrir y mantener una posición sólo hace falta pagar una parte (mediante el pago de una prima o un depósito) de la totalidad de la exposición al riesgo de mercado). La exposición real al riesgo de mercado que pueda conllevar los contratos de derivados puede representar una cantidad varias veces superior al importe pagado en concepto de depósito o prima.

Por lo que respecta a los derivados, el riesgo de mercado engloba la exposición a cambios en el valor de parámetros de mercado como los tipos de interés, los tipos de cambio, los precios de las acciones, el movimiento del índice de posprecios de las materias primas, pero igualmente la exposición a las variaciones en el precio del instrumento subyacente o a otros factores como la volatilidad implícita o el valor temporal.

Habida cuenta del amplio abanico de perfiles de riesgo relacionados con los derivados, es de suma importancia entender la relación específica de riesgo/rendimiento de cualquier estrategia adoptada en relación con el producto pertinente.

### **1.4.2 Los contratos de opciones**

El comprador de una opción adquiere el derecho a comprar (call) o vender (put) una cantidad determinada de un instrumento subyacente a un precio acordado de antemano (el precio “strike” o precio de ejercicio) o a recibir fondos equivalentes a la diferencia entre el precio “strike” y el precio actual del instrumento subyacente en una fecha definida (una “opción europea”) o en cualquier momento hasta la fecha de vencimiento (una “opción estadounidense”). El precio pagado en concepto de este derecho se denomina la prima. El vendedor de una opción asume un compromiso ante el comprador para vender (call) o comprar (put) el instrumento subyacente o para recibir un importe equivalente a la diferencia en el precio “strike”, sea cual sea el precio actual de dicho instrumento subyacente.

Para un comprador quedará limitado el riesgo de mercado hasta el importe de la prima (revalorada en su caso) y dicho riesgo de mercado será considerablemente más elevado para un vendedor.

El comprador asume el riesgo de contrapartida en relación con la contrapartida con la cual se ha negociado la opción.

#### **1.4.3 Los contratos de futuros: los contratos a plazo (forwards) y los futuros**

La parte contratante en un contrato a plazo o en un contrato de futuros asume un compromiso para recibir o entregar cuando venza, una cantidad definida de un instrumento subyacente a un precio ya establecido en el momento de la formalización del contrato. Asimismo, una parte puede recibir un pago si se incrementa el valor del instrumento subyacente mientras que la otra parte puede recibir un pago en caso de que el valor de dicho instrumento experimente una reducción entre dos fechas.

Los futuros son instrumentos estándar que se negocian en una bolsa de valores (mercados regulados u organizados). Se trata de contratos estándar en lo referente a la cantidad del instrumento subyacente y a las fechas de vencimiento para su entrega o pago. Los futuros relacionados con las materias primas o bienes físicos pueden diferenciarse generalmente de los futuros puramente financieros cuyo instrumento subyacente es un instrumento financiero.

Se negocian los contratos a plazo (los forwards) por mutuo acuerdo. (OTC / “Over the Counter” – operaciones extrabursátiles entre dos partes). Los términos y condiciones de los mismos son de tipo estándar o bien objeto de un acuerdo establecido entre el comprador y el vendedor.

En la venta de un forward los instrumentos subyacentes deben ser entregados al precio vigente en el momento de la formalización del contrato aunque en el intervalo el precio del instrumento haya

superado el precio inicialmente acordado. Por lo tanto, el riesgo de pérdida reside en la diferencia entre estos dos valores.

En teoría dado que los precios pueden tener un potencial alcista ilimitado, la exposición a una pérdida potencial es igualmente de carácter potencialmente ilimitado.

En la venta de un forward, los instrumentos deben ser entregados al precio vigente en el momento de la formalización del contrato, aunque en el intervalo el precio del instrumento subyacente haya caído por debajo del precio convenido. Por lo tanto, el riesgo de pérdida reside en la diferencia entre estos dos valores. A lo sumo, se puede perder el importe correspondiente al precio inicial acordado.

El acuerdo sobre tipos de interés futuros (FRA en sus siglas inglesas) es un producto de renta fija que se emplea particularmente para intercambiar una diferencial en los tipos de interés de una misma divisa en una fecha predeterminada. No se produce ningún intercambio de un importe nominal, ni al inicio ni al final de la transacción. Por ejemplo un contrato FRA permite que el tipo de interés esté garantizado. Empleado como un producto especulativo, (en caso de que la transacción no contemple la cobertura de algunos instrumentos financieros), este producto permite al inversor especular sobre la subida (compra de FRA) o la bajada (venta de FRA) del tipo variable de referencia. El riesgo principal relacionado con los contratos FRA está ligado a su sensibilidad a los movimientos de los tipos de interés.

#### **1.4.4 Los Swaps (Las Operaciones de Permuta)**

En el sentido más general, un swap es un contrato en virtud del cual las partes contratantes intercambian o permutan flujos de intereses o divisas.

Se pueden diferenciar los swaps según su contenido: las dos principales clases de swap son los swaps de divisas (o los swaps de cambio) y los swaps sobre tipos de interés.

La primera clase de swap es una transacción doble sobre divisas en base a la cual una parte vende a la otra parte .al precio spot (al contado o al precio de mercado), una cantidad en una divisa y en contrapartida compra una cantidad en otra divisa y se compromete a volver a comprarla al vencimiento a un precio acordado que corresponde al precio spot incrementado o reducido por la diferencia en los tipos de interés entre dos inversiones que son de un plazo equivalente con respecto al swap en cada una de las divisas pertinentes.

En cuanto a la segunda clase de los swaps se trata de un contrato a tenor del cual las partes “intercambian” tipos de interés, es decir, se comprometen a pagar, con una periodicidad acordada, cantidades correspondientes a la aplicación de diferentes tipos de

interés a una determinada cantidad nominal. El riesgo principal vinculado a esta clase de swaps reside en el riesgo de tipos de interés así como en el riesgo de contrapartida.

Existe otra categoría de swaps que permiten que se intercambie el comportamiento de un instrumento subyacente. (ver a continuación 1.4.8)

#### 1.4.5 Contratos por diferencias

Los contratos por diferencias son transacciones relacionadas con acciones en las cuales no hace falta poseer las propias acciones. Se trata de contratos a corto plazo acordados entre las partes y reflejan el comportamiento de una acción específica o de un índice determinado. Al igual que lo que ocurre en el caso de las acciones, las posibilidades de pérdidas y ganancias son función de la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta del instrumento financiero pertinente.

#### 1.4.6 Certificados de opción (Los Warrants)

Un *warrant* es un valor cotizado en bolsa que mediante el pago de una prima otorga al comprador el derecho (y no la obligación) a comprar (opción call) o a vender (opción put) en una fecha determinada (fecha de vencimiento) un instrumento subyacente a un precio determinado inicialmente por las partes y que se denomina el “strike price” (precio de ejercicio). Obsérvese que los warrants de [Crédit Agricole CIB](#) son “Opciones europeas. El instrumento subyacente puede ser una acción o un índice bursátil.

El tenedor no recibe el subyacente. Llegado el caso, dicho tenedor puede recibir el abono de un rescate que corresponde a un importe igual a la diferencia entre (i) el precio del instrumento subyacente y el precio de ejercicio dividido por su paridad (call), o (ii) el precio de ejercicio y el precio del instrumento subyacente dividido por su paridad (put).

A lo largo del plazo de la inversión, el precio del put o del call varía en función de distintas variables, las cuales son, en particular, el precio del instrumento subyacente, la volatilidad implícita o el tipo de interés sin riesgo. El paso del tiempo juega al perjuicio.

Por o que respecta a un call, el precio de ejercicio es el precio al cual el inversor puede comprar el instrumento subyacente. En cuanto a un put, se trata del precio al cual el inversor puede vender dicho instrumento subyacente. El comprador de warrants dispone de una opción de compra o de venta que proporciona la oportunidad e realizar ganancias potencialmente elevadas, mientras que las pérdidas se limitan a la prima invertida. Lo interesante de los warrants reside en este perfil de ganancias asimétricas. No es posible vender un warrant al descubierto.

El precio de los warrants evoluciona en función de las variaciones en los siguientes factores. La relación entre el precio del instrumento subyacente y el precio de ejercicio, la fecha de vencimiento, el nivel del tipo de interés, e dividendo y el nivel de volatilidad implícita.

Los warrants son productos que se dirigen a clientes que son inversores experimentados. Para obtener información adicional sobre warrants propuestos por [Crédit Agricole CIB](#), sírvase consultar con su intermediario y nuestra guía práctica “Descubrir y dominar los warrants” en la siguiente dirección de Internet: “warrants.ca-cib.com” (sólo disponible en francés: ver el apartado de Aviso a final de ese documento).

#### 1.4.7 Certificados indexados ( Certificados “capped” y “floored”)

Se trata de instrumentos financieros emitidos por un plazo fijo, que permiten invertir en un índice, una acción, una cesta de acciones (o cualquier otro subyacente) cuyas condiciones de reembolso vienen definidas por el emisor. Se reembolsan los certificados indexados al vencimiento en función del precio real del subyacente.

Al venciendo del Certificado Capped, la rentabilidad es máxima si el subyacente se encuentra por encima del umbral alto. Si, en cambio, el subyacente se sitúa por debajo del umbral bajo, no se produce ningún reembolso y se pierde la totalidad del importe invertido.

Al vencimiento del Certificado Floored, la rentabilidad es máxima si el subyacente se encuentra por debajo del umbral bajo. Si, en cambio, el subyacente se sitúa por encima del umbral alto, no se produce ningún reembolso y se pierde la totalidad del importe invertido.

En el momento de la compra y a lo largo del plazo de un Capped Certificate, cuantos más altos sean los umbrales con respecto al precio del subyacente, tanto mayor será el riesgo. A la inversa, por lo que respecta a un Certificado floored, cuanto más bajos sean los umbrales con respecto al precio del subyacente, tanto mayor será el riesgo.

Los Certificados Capped y Floored son productos derivados que se dirigen a clientes que son inversores experimentados.

Para obtener información adicional sobre los Certificados Capped y Floored propuestos por el Banco, sírvase consultar a su intermediario y nuestra guía práctica “Descubrir y dominar los Certificados Capped y Floored” en la siguiente dirección de Internet: “warrants.ca-cib.com” (sólo disponible en francés: ver el apartado de Advertencia presentado al final de ese documento).

#### 1.4.8 Los derivados de crédito

Por lo general, los derivados de crédito son productos fuera del balance que se negocian en un marco extrabursátil y son objeto de un mutuo acuerdo entre dos partes. Su objetivo consiste en transferir el componente de crédito de los riesgos inherentes a un instrumento subyacente.

Asimismo, estas transacciones reúnen generalmente a dos contrapartidas que intervienen en sentido inverso, una de las cuales actúa en calidad de vendedor del riesgo de crédito (o de comprador de protección) al tiempo que la otra parte actúa en calidad de comprador de dicho riesgo (o de vendedor de protección).

Aunque algunos títulos de deuda respaldados por una cartera de deuda o de préstamos (2) permiten también una transferencia de riesgo de crédito, existen fundamentalmente tres categorías de derivados de crédito que se pueden clasificar como derivados:

##### - Credit Default Swaps o CDS (Swaps sobre impago)

En este tipo de producto, el comprador de protección desea protegerse contra los eventos que afectan al crédito del deudor del activo subyacente mantenido (denominados “eventos crediticios”, un concepto amplio que pueda englobar, en base a un acuerdo establecido entre las partes, sobre todo la quiebra, el incumplimiento de pago o una revisión a la baja del rating del deudor). Por tanto, el comprador de protección se compromete a pagar una prima fija, según una periodicidad determinada y hasta el vencimiento de la deuda (o hasta que se produzca un evento crediticio). Como contrapartida, el vendedor de la protección se compromete a pagar, de producirse un evento crediticio, un flujo igual a la pérdida relacionada con el activo subyacente y que corresponde a la diferencia entre su valor nominal y su valor de mercado o asimismo dicho vendedor se compromete a efectuar la recompra del activo subyacente a su valor nominal.

##### Credit Spread Derivative o CSD (Derivados del Diferencial de Crédito)

Este producto permite garantizar al comprador un diferencial futuro entre la rentabilidad del instrumento subyacente y la rentabilidad y la rentabilidad de un instrumento de benchmark o de referencia. El comprador de protección paga una prima al vendedor. Por regla general, el comprador persigue el objetivo de protegerse contra la reducción de valor del instrumento subyacente al tomar como referencia otro activo (por ejemplo, un bono de gobierno). Existen dos variantes de este producto:

(i) la primera corresponde al credit spread forward (forward de diferencial de crédito) en el cual, al

vencimiento, se calcula la diferencia entre el diferencial y el diferencial garantizado la cual será pagada bien por el comprador o bien por el vendedor según se trate de un signo positivo o negativo. (ii) la segunda variante es un credit spread option (una opción de diferencial de crédito): el comprador de protección recibe la diferencia indicada anteriormente si ejerce la opción, y al vencimiento no recibe ningún flujo si elige no ejercer la opción.

Tota Return Swaps o TRS (Swaps de Rentabilidad Absoluta): Este producto permite al inversor dar cobertura al comportamiento de cualquier activo comprado a una contrapartida a raíz del establecimiento de un contrato que intercambia el comportamiento de un activo con un tipo de referencia variable como el tipo Euribor: El comprador de protección puede transferir integralmente al vendedor de la misma el riesgo de crédito y el riesgo de mercado generados por el activo subyacente. El vendedor paga al comprador una cantidad que corresponde, por ejemplo, al tipo Euribor más o menos un margen determinado por ambas partes. Se puede producir un pago de flujos bien al vencimiento (que forzosamente ocurre con anterioridad al vencimiento del activo subyacente) o periódicamente de conformidad a los términos del contrato inicial. En dicho caso, el comprador paga los ingresos generados por el activo incrementado o reducidos por la variación del valor correspondiente a la revaluación del mismo (en caso de ser un signo positivo negativo. Por su parte. El vendedor paga periódicamente un importe correspondiente al tipo Euribor ajustado al alza o la baja mediante el margen acordado

#### 1.4.9 Productos estructurados

Un producto estructurado significa un instrumento o un contrato conformado por un valor o un contrato y que se adapta a las necesidades específicas de un cliente. Esos productos suelen presentar una o varias de las características siguientes: (i) un comportamiento determinado en función de un instrumento subyacente, de una combinación de instrumentos subyacentes (tipos de interés, acciones, índices...) o de una fórmula (ii) un efecto de apalancamiento, (iii) otras características convenidas entre las partes como, por ejemplo, condiciones de rescate, o la existencia de una garantía, (iv) un producto que no permite la presentación de una solicitud de cotización previa a las distintas entidades financieras y (V) un mercado secundario inexistente o un mercado secundario que carece de liquidez.

Cada producto estructurado conlleva su propio perfil de riesgo. Dado el extenso número de posibilidades de combinación, no se puede proporcionar ninguna descripción detallada de los riesgos inherentes a cada uno de los productos. Antes de efectuar transacciones relacionadas con los productos estructurados, un cliente debería solicitar información detallada y específica al respecto.

## 2 RIESGOS GENERALES

Además de los riesgos específicos relacionados con cada tipo de instrumento financiero expuesto en el primer apartado, existen ciertos riesgos que pueden producirse en cualquier tipo de instrumento financiero. Por lo tanto, las clases de riesgos descritas a continuación pueden tener un impacto sobre cada clase de inversión.

### 2.1 Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado engloban el conjunto de las exposiciones a los cambios en el valor de un parámetro de mercado como los tipos de interés, los diferenciales de crédito, los tipos de cambio de divisas, el precio de una acción, de un índice o de una materia prima, o la variación de la volatilidad.

El riesgo de mercado no incluye exposiciones (i) a los eventos crediticios vinculados a las contrapartidas de las operaciones de mercado ni (ii) a los riesgos de liquidación/entrega y a los riesgos jurídicos u operativos.

#### > RIESGO DE TIPOS DE INTERÉS

El riesgo de tipos de interés es el riesgo relacionado con una evolución desfavorable de los tipos de interés. El riesgo de tipos de interés incluye también el coste de carry. El coste de carry es positivo o negativo si el coste de financiación del activo es respectivamente inferior o superior al interés recibido. En consecuencia, el coste de carry para un préstamo a tipo variable puede incrementarse ante la subida de los tipos de interés. Las fluctuaciones en los tipos de interés pueden exponer al titular de los instrumentos financieros a un riesgo de pérdida de capital, y la importancia de dicho riesgo varía en función del tipo de instrumento financiero.

#### > RIESGO DE CAMBIO DE DIVISAS

El riesgo de cambio de divisas existe cuando un activo subyacente se valoriza o se indexa en una divisa que no sea la del inversor. Un incremento o un descenso de los tipos de cambio pueden, en su caso, provocar una caída o una subida del valor de los instrumentos financieros denominados en divisas extranjeras. Si el activo subyacente está indexado a un tipo de referencia o de benchmark en una divisa determinada y valorizada en otra divisa distinta a la de origen, se trata de un riesgo "quanto".

#### > RIESGO DE SPREAD (DIFERENCIAL)

El riesgo de spread mide la pérdida asociada a una variación desfavorable de la probabilidad del incumplimiento de pago implícito (estimado por el

mercado) de un deudor, medida (si procede) por la calificación del emisor.

#### > RIESGO DE APALANCAMIENTO

Se caracteriza el riesgo de apalancamiento por una exposición a un riesgo de mercado basado en un importe notional superior al capital invertido (ejemplos: primas de opción o contratos de futuros).

#### > RIESGO DE DEPRECIACIÓN A LO LARGO DEL TIEMPO

Dicho riesgo es el riesgo de asistir a lo largo del tiempo a la depreciación de un instrumento subyacente en un contexto en el cual no se produce ningún cambio de condiciones de mercado (ejemplos: valor temporal de una opción o coste de carry negativo).

#### > RIESGO DE CORRELACIÓN

La correlación es una indicación que mide el grado de vinculación entre las variaciones de dos variables. El riesgo de correlación se manifiesta principalmente en los "quantos" (ver el apartado anterior dedicado al riesgo de cambio de divisas) así como en las opciones sobre los spreads, las opciones sobre curva...

#### > RIESGO DE OPCIONES

Cuando el activo tiene un componente en forma de opción, su valor puede verse afectado por variaciones de algunos parámetros específicos:

- la volatilidad: una medición de la variabilidad del precio del subyacente de una opción.
- el valor temporal: el valor de la opción excluyendo su valor intrínseco. Incluye el coste de carry y la probabilidad de que se ejerza la opción.
- el valor intrínseco: el importe en virtud del cual una opción está en dinero, es decir, su valor relativo con respecto al precio forward (a plazo) inferido por el mercado en el momento de la revaluación.
- El tipo sin riesgo: el tipo de una inversión sin riesgo.

En cuanto a las opciones llamadas "exóticas", el riesgo puede proceder en algunos casos tanto de las distintas funciones del instrumento subyacente como de las condiciones relacionadas con la evolución del mismo (opciones de tipo "túnel", opciones contra la media, opciones con barrera activante o desactivante).

#### > RIESGO DE BASE

El riesgo de base es el riesgo de que el precio de un producto de cobertura no evolucione en consonancia

con el del activo que debe ser protegido (ejemplo: un contrato de futuros con respecto a su activo subyacente)

#### > RIESGO DE RESCATE ANTICIPADO

Este riesgo es parecido al riesgo de reinversión en el caso de un bono o un swap que pueden ser cancelados antes de la fecha de venciendo, es decir, el riesgo de no poder volver a encontrar las mismas condiciones de inversión en el mercado en caso de cancelación de la inversión existente.

#### > RIESGO DE COMPORTAMIENTO RELATIVO

Se trata del riesgo de que un activo no reproduzca el comportamiento del índice de referencia o de benchmark.

#### > RIESGO ESPECÍFICO

Se trata del riesgo de variación del precio de un activo derivada de factores específicamente relacionados con dicho activo y distinto al riesgo general del mercado que refleja un movimiento general de los tipos o del mercado de renta variable.

### 2.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

El riesgo de liquidez es el riesgo de no poder comprar o vender un activo con la rapidez perseguida. La liquidez de un mercado es función sobre todo de su organización (bolsa de valores o transacciones extrabursátiles acordadas entre dos partes - [OTC]) pero igualmente del instrumento subyacente pertinente. De hecho, puede resultar fácil comprar o vender un producto corriente, pero en cambio podría ser más difícil comprar o vender en el caso de un producto y especializado. Si un mercado carece de liquidez, puede que no sea posible encontrar a un comprador o a un vendedor en el plazo deseado. La liquidez de un instrumento puede evolucionar a lo largo del tiempo.

### 2.3. Riesgo de volatilidad

Se trata del riesgo relacionado con los movimientos de precio específicos en un valor. Es alta la volatilidad si el valor experimenta movimientos amplios durante un periodo de tiempo relativo (es decir, movimientos diarios en el caso de algunos tipos de instrumento y de periodicidad larga en el caso de otros). Se calcula el riesgo de volatilidad en función de la diferencia media entre los precios más bajos y los precios más altos de un instrumento financiero a lo largo de un periodo determinado.

### 2.4 Riesgo de contrapartida

El riesgo de contrapartida es el riesgo de que un deudor no pague su deuda dentro de los plazos estipulados. Dicho riesgo es función de tres factores distintos: la cantidad de la deuda, la probabilidad de

impago y la proporción de deuda que debería recuperarse en caso de impago. Se trata de medir la pérdida asociada a la probabilidad del incumplimiento de pago por parte de un deudor. Por ejemplo, un inversor debe examinar atentamente la calidad del emisor de los valores, es decir, la capacidad por parte de dicho emisor de reembolsar o rescatar (si procede). Por lo que respecta a las transacciones sobre productos derivados negociados en el contexto extrabursátil entre dos partes contratantes y que no involucran deuda propiamente dicha, dicho riesgo de contrapartida corresponde en cualquier momento al valor de reposición del instrumento derivado si este valor es positivo.

### 2.5 Riesgo de valoración

El riesgo de valoración está relacionado con la evolución desfavorable en las variables estimadas para efectuar la valoración de un instrumento, es decir, la volatilidad, los tipos de interés, y/o en su caso, la rentabilidad estimada de los dividendos.

### 2.6 Riesgo del centro de ejecución

Este riesgo está relacionado con la ubicación del mercado del activo subyacente. Si el mercado no es el mismo que el mercado "doméstico" del inversor, puede que éste se exponga al riesgo de cambio de divisas.

2.6.1. Los mercados extranjeros: Cualquier inversión extranjera o cualquier inversión con un componente extranjero pueden estar sujetas a los riesgos del mercado extranjero en cuestión. Dichos riesgos podrían ser distintos a los del mercado donde se emite el instrumento o donde se ubica el inversor.

2.6.2. Los mercados emergentes: Las inversiones realizadas en los mercados emergentes conllevan riesgos que no se suelen encontrar en los mercados tradicionales. Dichos riesgos existen también en situaciones donde el emisor o el promotor de un producto tiene su sede en un país emergente o desarrolla allí la mayor parte de su negocio.

A menudo, las inversiones realizadas en dichos mercados pueden revestir un carácter especulativo. Antes de realizar cualquier inversión en los mercados emergentes se recomienda examinar la misma con mucha atención y proceder a evaluar los distintos riesgos inherentes a dichos mercados.

### 2.7 Riesgos Operativos

Los riesgos operativos corresponden al riesgo de pérdidas derivadas de procesos internos inadecuados o defectuosos, o causadas por empleados, sistemas o acontecimientos externos. El riesgo engloba errores

humanos, fraude, dolo, fallos de sistemas informáticos, problemas relacionados con la gestión del personal, litigios comerciales accidentes, incendios, inundaciones....

## 2.8 Riesgo de liquidación/entrega

Este riesgo es el riesgo de que no se liquiden las transacciones sobre un instrumento financiero en la fecha de entrega acordada. Por lo tanto, el riesgo es igual a la diferencia de precio del activo entre la fecha de entrega teórica y la fecha de entrega efectiva. Se trata de la diferencia entre el precio de liquidación acordado para el instrumento financiero en cuestión y su valor de mercado actual en el momento real de su liquidación, momento en el cual esta diferencia podría acarrear una pérdida.

Los mercados de capitales disponen de distintos procedimientos de liquidación y entrega, y en algunos mercados puede que los procedimientos de liquidación se vean afectados por el volumen de transacciones, lo que podría perjudicar a debida ejecución de las mismas. El hecho de no poder realizar las pertinentes liquidaciones podría impedir que un inversor aproveche otras oportunidades de inversión. Asimismo, el hecho de no poder vender valores a causa de problemas de liquidación podría, sea, exponer al inversor a pérdidas causadas por variaciones posteriores en el valor de los títulos, o sea, si un inversor formalizara un contrato para vender dichos valores, dicho inversor podría verse obligado a responsabilizarse ante el comprador del incumplimiento de la transacción prevista.

## 2.9 Riesgo de custodia

Queda expuesta a una serie de riesgos la inversión realizada en ciertos mercados, particularmente en mercados emergentes, para los cuales las normas y los reglamentos respecto de sistemas de custodia pueden ser menos desarrollados en materia de protección del inversor en comparación con aquellos mercados que disponen de normas de custodia estrictas. Los activos negociados en dichos mercados y confiados a sub-depositarios, en el supuesto de tener que recurrir a un sub-depositario, pueden verse expuestos a riesgos ligados a la incapacidad por parte del sub-depositario de cumplir debidamente con sus obligaciones o incluso en caso de quiebra de dicho sub-depositario. Se acentúa dicho riesgo si el mercado en cuestión no dispone de un sistema de indemnización para inversores, o si, en caso de que exista tal sistema, el inversor no tiene derecho a beneficiarse de la protección proporcionada por dicho sistema.

## 2.10 Riesgo político y/o legal

El riesgo de que un gobierno (o cualquier otra autoridad pertinente) imponga nuevas obligaciones o restricciones fiscales, reglamentarias o legales en relación con los valores que ya ha adquirido el

inversor. Por ejemplo, el gobierno de un país puede decidir prior la repatriación de activos depositados en custodia en dicho país.

## 2.11 Otros riesgos

### 2.11.1 Evaluación del comportamiento de un instrumento financiero

Cuando el comportamiento de un instrumento financiero se pone en conocimiento de los inversores, dicha publicación corresponde al comportamiento de la propia fecha de publicación. Los comportamientos pasados no son indicativos de comportamientos futuros.

### 2.11.2 Cambio de los términos de un instrumento financiero

En determinados casos, una asamblea general de tenedores de valores puede modificar los términos de dichos valores.

### 2.11.3 Rating (Calificación de solvencia financiera)

Los instrumentos financieros pueden ser calificados por una o varias agencias. La calificación de los instrumentos financieros no refleja necesariamente todos los riesgos ligados a dichos instrumentos financieros o el impacto que aquellos riesgos (incluidos los que se han descrito anteriormente) pudieran tener sobre el valor del propio instrumento financiero. Una calificación no es una recomendación para comprar, vender o mantener instrumentos financieros, y en cualquier momento, dicha calificación puede ser suspendida, modificada o retirada por cualquier agencia de calificación.

### 2.11.4 Gross-up (Deducción y reembolso de impuestos retenidos en origen)

Por regla general, los instrumentos financieros no se benefician de una cláusula que exige el reembolso del impuesto retenido en origen por parte del deudor en el caso de que hubiera que aplicar dicho impuesto a ingresos pagados a no residentes. (Cláusula de Gross-Up). Ante la falta de dicha cláusula, los inversores potenciales asumen el riesgo de que sus inversiones puedan ser objeto de una retención de impuestos en origen.

### 2.11.5 Causa de Fuerza Mayor

Independientemente de los riesgos expuestos anteriormente, una causa de fuerza mayor es el riesgo ligado a catástrofes naturales o industriales, o a decisiones tomadas por autoridades reguladoras o operadores de mercado, por ejemplo, en relación con la suspensión de la cotización de un instrumento financiero. Ni el emisor, ni el mercado, ni [Crédit Agricole CIB](#) son responsables de estos acontecimientos, pero dichos acontecimientos, de ser

lo suficientemente importantes, pueden afectar tanto la capacidad del emisor de cumplir con sus compromisos como la del mercado para desarrollar sus actividades

#### **ADVERTENCIA**

Cada inversor potencial debe consultar con sus asesores, sobre todo respecto de los aspectos jurídicos, fiscales y complementarios de cualquier instrumento financiero. Cada inversor potencial debe ser capaz de determinar, a raíz de una evolución independiente y con la ayuda de asesores apropiados que el inversor potencial juzgue necesarios según las circunstancias, que la adquisición de un instrumento (i) corresponde a sus necesidades y sus objetivos finales, (ii) cumple con cualquier normativa o restricción que serían aplicables en materia de inversión y, (iii) se trata de un instrumento que le conviene, sean cuales sean los riesgos inherentes a la adquisición y a la posesión de instrumentos financieros.

Ciertos inversores potenciales están sujetos a una normativa estricta en materia de inversión. Dichos inversores deberán consultar con sus asesores

jurídicos al objeto de determinar si la ley les autoriza a invertir en instrumentos o mercados financieros, si la inversión en dichos instrumentos es compatible con sus otras inversiones y está en consonancia con su perfil de riesgo y estrategia de inversión, y si en este contexto otras restricciones respecto de la adquisición (y/o desinversión posterior) de instrumentos financieros les son aplicables.

La difusión o la divulgación del presente documento y la oferta o la venta de instrumentos pueden ser objeto de restricciones en ciertos países. [Crédit Agricole CIB](#) invita a aquellas personas en cuyo poder obra este documento a informarse sobre dichas restricciones y a cumplir con las mismas.

El presente documento no es ni una invitación ni una oferta por parte de [Crédit Agricole CIB](#) para vender o comprar instrumentos financieros.

Esta traducción ha sido realizada únicamente con fines informativos. En caso de discrepancia con el texto original, prevalecerá la versión francesa.