

# **Información sobre instrumentos financieros y servicios de inversión prestados por Caja de Ingenieros**

## Índice

1. Instrumentos del mercado monetario y renta fija simple.....	4
2. Renta fija compleja.....	13
3. Renta variable.....	20
4. Instituciones de inversión colectiva (IIC).....	26
5. Productos y depósitos estructurados .....	32
6. Derivados .....	30
7. ETF .....	41
<i>Disclaimer</i> .....	43

Los mercados de instrumentos financieros y las entidades financieras están regulados por la Directiva **MiFID** (Markets in Financial Instruments Directive), que entró en vigor el 1 de noviembre de 2007. Asimismo, el 3 de enero de 2018 entró en vigor la actualización de la mencionada directiva, conocida como **MiFID II** (Directiva 2014/65/UE), y todas sus disposiciones de desarrollo.

Una de las principales líneas de actuación de la nueva directiva en relación con el incremento de la transparencia reside en la exigencia de más información de los instrumentos financieros que las entidades venden a sus socios, a través de los distintos marcos de actuación relativos a la prestación de servicios de inversión que llevan a cabo. El incremento de información a proporcionar se produce tanto a nivel genérico como a nivel específico, tanto con carácter previo a la contratación como con carácter posterior, e incorpora un mayor detalle de los costes e incentivos relacionados con los instrumentos financieros y los servicios de inversión.

Caja de Ingenieros (en adelante, **la Entidad**) ha elaborado este documento, que en ningún caso sustituirá a textos legales u oficiales publicados, con la finalidad de dar a conocer a los socios, y al público en general, los aspectos más relevantes sobre los instrumentos financieros distribuidos en cada uno de los marcos de relación de los servicios de inversión prestados por la Entidad.

En el momento de la contratación de un determinado producto, la Entidad proporcionará, adicionalmente, información específica relativa al mismo, así como los documentos de información precontractual legales aplicable a cada tipología de producto. Con posterioridad a la contratación de los productos, la Entidad facilitará información relativa a la ejecución de órdenes y la información periódica aplicable en cada caso.

A continuación, se reflejan las principales características y los riesgos más usuales asociados a los instrumentos financieros actualmente puestos a disposición de la clientela por parte de las entidades pertenecientes al Grupo Caja de Ingenieros (Caja de Ingenieros SCC y Caja de Ingenieros Gestión SGIIC, en lo sucesivo denominadas conjunta y unitariamente como GCI), a fin de que usted tenga un adecuado conocimiento antes de proceder a su contratación/suscripción. A tal efecto, la Entidad ha clasificado los diversos tipos de instrumentos financieros que pueden ser adquiridos por sus socios en distintas familias que agrupan instrumentos análogos o similares en cuanto a su naturaleza, riesgos inherentes y complejidad.

# 1. Instrumentos del mercado monetario y renta fija simple

## Descripción y características

### [1. Instrumentos del mercado monetario](#)

Los instrumentos del mercado monetario son activos a corto plazo que habitualmente se negocian en el mercado monetario y que tienen un vencimiento inferior o igual a 18 meses.

#### 1.1 Letras del Tesoro español

Son activos a corto plazo (máximo 18 meses) emitidos por el Estado a través del Tesoro Público. Siempre son al descuento (rendimiento implícito) y se representan exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, sin que exista el título físico. El Tesoro emite regularmente estos valores a través de subastas competitivas como método de financiación del Estado. Actualmente, se ofrecen cuatro tipos de Letras en función de su plazo de vencimiento: a 3, 6, 9 y 12 meses.

#### 1.2 Pagarés de empresa

Son valores de renta fija con cupón cero emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad se obtiene por la diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del pagaré que se recibe en la fecha de amortización. Son a corto plazo y suelen tener vencimientos entre 3 días y 25 meses. La colocación de los pagarés en el mercado primario se efectúa bien mediante subastas competitivas en las que se determina el precio de adquisición, bien por negociación directa entre el inversor y la entidad financiera. En el mercado español, se pueden negociar en AIAF. Es importante consultar la información difundida por los mercados sobre emisiones, precios, volúmenes y operaciones cruzadas, y analizar si la liquidez del valor es adecuada para los requerimientos concretos que en ese sentido se haya planteado el inversor.

#### 1.3 Adquisiciones temporales de activos (simultáneas y repos)

Son compras de valores (normalmente Letras del Tesoro o bonos, pero también otros activos) realizadas a una entidad financiera con un compromiso de recompra pasado un tiempo determinado y a un precio prefijado. La rentabilidad es la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra y es conocida desde el principio de la operación.

## [2. Renta fija simple](#)

Los activos de renta fija son un amplio conjunto de valores negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas o vías de financiación. A diferencia de la renta variable, el titular de valores de renta fija tiene derechos económicos pero no políticos, ya que no ostenta título de propiedad alguno sobre las acciones de la sociedad emisora del instrumento financiero en cuestión. El más importante es el derecho a percibir el cupón y la devolución de la totalidad del capital invertido en una fecha dada.

### **2.1 Deuda pública**

Son valores de renta fija emitidos por el Estado, las comunidades autónomas y otros organismos públicos. En general, son valores líquidos y con menor riesgo de crédito, en condiciones normales, que los instrumentos de renta fija privada. Dependiendo de los plazos y las características, hay distintos tipos de deuda pública:

- **Bonos y obligaciones.** Son los principales instrumentos de renta fija a medio plazo (bonos) y a largo plazo (obligaciones) emitidos por un Estado. Se trata de emisiones de rendimiento explícito. En la actualidad, se emiten bonos a 3 y 5 años y obligaciones a 10, 15 y 30 años. A lo largo de su vida, estos activos devengan un tipo de interés fijo que se abona mediante cupones anuales. Algunas emisiones de deuda pública a largo plazo se realizan bajo la modalidad de valores segregables o *strips*, en los que se pueden adquirir por separado el principal y cada uno de los cupones a los que da derecho el bono original. Por otra parte, existen emisiones de deuda vinculadas a la inflación.

- **Deuda autonómica y de otros organismos públicos.** Las comunidades autónomas, corporaciones locales y diversos entes públicos emiten valores a corto plazo (pagarés) y a largo plazo. Sus características son similares a las de las Letras del Tesoro y los bonos y obligaciones, respectivamente.

- **Deuda pública internacional.** Emisiones de renta fija emitidas por los gobiernos, administraciones públicas y diversos entes públicos de otros países, o bien por organizaciones públicas supranacionales.

### **2.2 Cédulas hipotecarias**

Son valores de renta fija emitidos exclusivamente por entidades de crédito (bancos y cajas) y respaldados de modo global por su cartera de préstamos hipotecarios. Suelen ser emisiones a largo plazo y tienen distintas modalidades en cuanto a tipo de interés y condiciones de amortización.

### 2.3 Renta fija corporativa o privada (obligaciones y bonos)

Los bonos y obligaciones emitidos por las empresas son valores de renta fija a medio y largo plazo. También pueden estar emitidos por entidades de crédito. Sus características pueden variar considerablemente de un emisor a otro, e incluso para distintas emisiones de una misma compañía. Estas diferencias pueden ser la fecha de vencimiento, el tipo de interés, la periodicidad de los cupones, los precios de emisión y amortización, las cláusulas de amortización y otras condiciones de la emisión, así como las opciones de convertibilidad, si las hubiera, la prelación de derechos en caso de liquidación o las garantías ofrecidas, entre otras.

En este grupo no se incluyen los activos de renta fija que incorporan algún tipo de derivado implícito o estructuras que dificulten al inversor la comprensión del riesgo del producto. Esta familia de productos se detallará más adelante, en el apartado 2.

## Factores de riesgo

Los instrumentos del mercado monetario y los activos de renta fija están sujetos a una serie de riesgos que pueden conllevar la pérdida total o parcial de la inversión. **En general, los instrumentos del mercado monetario, por su naturaleza de inversiones a corto plazo, se vinculan a menor riesgo y mayor liquidez, aunque dependerá de la emisión en cuestión.** Los factores de riesgos asociados a los instrumentos del mercado monetario y a los activos de renta fija son los siguientes:

**Riesgo de mercado.** Es la pérdida de valor en las posiciones a consecuencia de cambios o variaciones en las cotizaciones de los precios de los mercados de capitales, ya sea en precios de materias primas, acciones, tipos de interés o *spreads* de crédito, entre otros. En el caso de los fondos de inversión, en el valor de los activos que componen la cartera.

**Evolución de los tipos de interés.** Significa pérdidas de valor en las posiciones a consecuencia de cambios en los tipos de interés que afectan a los precios del mercado. El riesgo de precio supone la posibilidad de que, cuando el inversor desee vender el activo antes de su vencimiento, su precio de venta sea inferior al de compra. En el caso de la renta fija, este riesgo está unido, entre otros aspectos, a la evolución de los tipos de interés. Cuando un inversor adquiere un activo con un vencimiento más largo que su propio periodo de inversión, llegada esa fecha tendrá que venderlo en el mercado secundario. Si durante ese tiempo los tipos de interés han subido, obtendrá una rentabilidad inferior a la prevista en el momento de la contratación, e incluso podría registrar pérdidas.

Por el contrario, descensos en los tipos de interés le reportarán rentabilidades superiores a las inicialmente previstas en el momento de la contratación. La sensibilidad del precio frente a variaciones en los tipos de interés se mide mediante la duración, que es la vida media de un valor de renta fija, teniendo en cuenta el número de cupones o pagos pendientes, su distribución y cuantía y el resto de los ingresos a percibir en el tiempo.

**Riesgo de crédito.** Es el riesgo de incurrir en pérdidas debido a que un emisor o contrapartida no atienda las obligaciones de pago expuestas en su contrato, bien sea de cupones como de reembolso del principal, o a que se produzca un retraso en los mismos; es decir, existe la posibilidad de que llegado el vencimiento del derecho de cobro no sea atendido por diversos motivos, entre ellos, la insolvencia del emisor, posibles fallidos por condiciones de mercado o pérdida de valor del activo motivada por una reducción de la calidad crediticia de la emisión, lo que conllevará una pérdida para el acreedor.

El emisor puede ser una empresa, una entidad financiera, un Estado, una administración pública, un organismo público o una organización supranacional. Antes de invertir, es conveniente tener en cuenta la calidad de crédito del emisor. Para ello, pueden consultarse las calificaciones (*rating*) que realizan las agencias especializadas sobre la calidad crediticia y fortaleza financiera de las sociedades emisoras, Estados y administraciones públicas. No obstante, conviene recordar que una calificación crediticia no constituye una recomendación para comprar, vender o suscribir valores, y puede ser suspendida, modificada o retirada en cualquier momento por la correspondiente agencia de calificación, además de poder ser errónea. La percepción, correcta o incorrecta, de deterioro de la calidad crediticia del emisor puede afectar al valor de mercado del instrumento.

**Riesgo de liquidez.** Es la probabilidad de que un inversor sufra una pérdida a consecuencia del escaso volumen de negociación de un mercado y, por ende, la imposibilidad de deshacer la posición a precios razonables. En general, se asocia con el riesgo de no encontrar contrapartida a precios razonables. Se produce por la dificultad que puede encontrar un inversor que desee transformar en efectivo el instrumento financiero adquirido, 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.

Como regla general, los instrumentos financieros que se negocian en mercados organizados son más líquidos que aquellos no negociados en dichos mercados. El emisor de los títulos no puede asegurar que pueda crearse o mantenerse un mercado para la negociación de estos títulos, ni que pueda existir un precio y/o valoración regular de los mismos. Consiguientemente, existe la posibilidad de que estos títulos carezcan de liquidez, pudiendo dificultar la venta a sus titulares y que se vean obligados a permanecer en la inversión hasta su vencimiento, si lo hubiera. Asimismo, en caso de existir un tercero dispuesto a adquirir estos títulos, el precio de la operación dependerá del ofrecido por el tercero, que puede no reflejar el valor de mercado del producto y ser inferior al nominal y/o al precio de adquisición pagado por el inversor. En consecuencia, el riesgo de falta de liquidez puede conllevar una penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez.

**Riesgo país.** Es el que se deriva de las circunstancias políticas o económicas del país emisor, que impiden la realización puntual de los pagos por razones ajenas al inversor. Por ejemplo, el incumplimiento de un Estado en sus pagos, los controles sobre el movimiento de divisas y los pagos internacionales, las devaluaciones o cambios regulatorios, las revueltas y guerras, los impuestos, las nacionalizaciones u otros eventos que dificulten el normal funcionamiento de las empresas.

**Otras circunstancias que pueden afectar al precio.** El precio de los instrumentos del mercado monetario y de los títulos de renta fija está expuesto a otros factores, además de los señalados anteriormente, que pueden incidir adversamente en el mismo y, por tanto, añadir riesgos al producto, los cuales pueden conllevar pérdidas. Entre otros: bajada del *rating* del emisor (riesgo de variación de la calidad crediticia); evolución de la inflación; evolución adversa de los negocios del emisor; impago de rendimientos de la emisión en las fechas pactadas; o evolución de los tipos de cambio en emisiones denominadas en divisa diferente al euro (riesgo divisa).

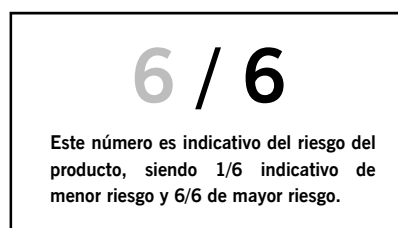
#### Clasificación normativa del nivel de riesgo

A efectos de la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, los instrumentos de renta fija se clasifican en 6 clases distintas de nivel de riesgo, siendo la clase 1 la de menor riesgo y la clase 6 la de mayor riesgo. La clasificación se realiza considerando los siguientes aspectos relativos a cada instrumento financiero:



Clase de riesgo	Tipología de activos que incluyen
<b>Clase 1/6</b>	Depósitos bancarios y productos de seguros con finalidad de ahorro.
<b>Clase 2/6</b>	Emisiones no subordinadas en euros, cuyo compromiso de devolución sea del 100% del principal en un plazo residual menor a 3 años. Se requiere una calificación crediticia mínima de nivel 1 (BBB+ o superior) del instrumento o, en su defecto, de la entidad originadora, emisora o garante.
<b>Clase 3/6</b>	Emisiones no subordinadas en euros, cuyo compromiso de devolución sea del 100% del principal en un plazo residual entre 3 y 5 años. Se requiere una calificación crediticia mínima de nivel 2 (BBB- o BBB) del instrumento o, en su defecto, de la entidad originadora, emisora o garante.
<b>Clase 4/6</b>	Emisiones no subordinadas en euros, cuyo compromiso de devolución sea del 100% del principal en un plazo residual entre 5 y 10 años. Se requiere una calificación crediticia mínima de nivel 2 (BBB- o BBB) del instrumento o, en su defecto, de la entidad originadora, emisora o garante.
<b>Clase 5/6</b>	Emisiones no subordinadas en euros, cuyo compromiso de devolución sea del 100% del principal en un plazo residual mayor a 10 años. Se requiere una calificación crediticia mínima de nivel 2 (BBB- o BBB) del instrumento o, en su defecto, de la entidad originadora, emisora o garante. Emisiones no subordinadas en euros, cuyo compromiso de devolución sea de al menos el 90% del principal en un plazo residual igual o inferior a 3 años. Se requiere una calificación mínima de nivel 2 (BBB- o BBB) del instrumento o, en su defecto, de la entidad originadora, emisora o garante.
<b>Clase 6/6</b>	Resto de productos financieros no contemplados en las clases anteriores.

El nivel de riesgo que corresponde a cada activo en particular se informa en la documentación precontractual con el siguiente formato:



(\*) La deuda pública emitida por el Estado, las comunidades autónomas y las entidades locales no está afectada a la Orden ECC/2316/2015 de referencia, por lo que no se presenta la mencionada clasificación de riesgo en los documentos de información precontractual. Asimismo, la venta de instrumentos financieros a socios profesionales tampoco está afectada a la mencionada orden ministerial.

## Advertencia de liquidez

A efectos de la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, los instrumentos de renta fija incorporarán, en los documentos de información precontractual específicos, una advertencia de liquidez cuando concurren una o varias de las siguientes condiciones:

- El compromiso de devolución del capital principal solamente es si se mantiene la inversión hasta el vencimiento.
- Existen plazos de preaviso para la devolución anticipada del capital principal.
- El activo no se negocia en un mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación.
- No existen mecanismos alternativos de liquidez.
- Existen comisiones o penalizaciones por la devolución anticipada del capital principal (parcial o total).

(\*) La deuda pública emitida por el Estado, las comunidades autónomas y las entidades locales no está afectada a la Orden ECC/2316/2015 de referencia, por lo que no se presenta la mencionada advertencia de liquidez en los documentos de información precontractual. Asimismo, la venta de instrumentos financieros a socios profesionales tampoco está afectada a la mencionada orden ministerial.

## Complejidad

En general, los instrumentos del mercado monetario y la renta fija descritos en el presente apartado son instrumentos financieros **no complejos**. Caja de Ingenieros evaluará igualmente sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted y al objeto de proporcionarle un mayor grado de protección.

En caso de que se trate de un instrumento financiero complejo, se incluirá una advertencia en el documento de información precontractual aplicable, al objeto de que el inversor pueda distinguirlo y tenga en cuenta este aspecto al tomar su decisión de inversión. Los instrumentos financieros complejos se describen en el apartado 2 de este documento.

## Escenarios de rentabilidad

En los posibles escenarios positivos y negativos de evolución de una inversión en mercado monetario o en renta fija, hay que considerar:

- Si se mantiene la inversión hasta su vencimiento, la amortización será por el nominal de los títulos que se compararía con el precio de adquisición de los mismos.
- La evolución de la valoración del activo, antes de la fecha de amortización, en función de los tipos de interés y la duración del instrumento de que se trate, así como de los otros factores de riesgo señalados anteriormente, a partir del precio de adquisición de dichos títulos por parte del inversor.
- El importe de los cupones que se puedan percibir.

El escenario negativo de una inversión en renta fija es el de pérdidas para el inversor, que pueden darse en caso de una subida de los tipos de interés o de la prima de riesgo y otros eventos negativos relacionados con la entidad emisora y/o su mercado, ante la necesidad del socio de venta anticipada a la fecha de vencimiento. A mayor duración de los títulos, este efecto en el precio del título se amplía.

El escenario positivo es aquel en el que la valoración del instrumento supere al nominal por una caída de los tipos de interés o de la prima de riesgo y que, por ello, suponga un ingreso adicional al de los cupones a percibir, en caso de venta antes de su vencimiento.

El escenario neutral para un inversor es la percepción de los cupones y la amortización al vencimiento por el nominal de los títulos.

### Información sobre costes e incentivos

Los costes de adquirir un instrumento de renta fija a través de Caja de Ingenieros comprenden el margen de intermediación, las comisiones de cobro de cupones y las comisiones de custodia de los instrumentos financieros. El margen de intermediación está alineado con la Política de Mejor Ejecución de la Entidad, que garantiza el mejor precio para el socio en términos de contraprestación total. El detalle de los costes se presenta mediante ejemplo ilustrativo en los documentos de información precontractual que Caja de Ingenieros proporciona a sus socios con la suficiente antelación para que puedan tomar sus decisiones de inversión.

Caja de Ingenieros no percibe ingresos de terceros en la intermediación de la compra/venta de activos financieros de renta fija en mercados secundarios. No obstante, en caso de participar específicamente en la colocación de una emisión de un instrumento de renta fija en mercado primario, Caja de Ingenieros puede percibir pagos de terceros según se estipula en su Política de Incentivos, que serán los que se establezcan en el folleto de la emisión y serán comunicados debidamente a los socios con carácter previo a la contratación.

#### *Estimación de costes y gastos anuales para la inversión de 50.000 € en deuda pública a 5 años en mercados secundarios.*

Comisión de compra/venta (en importe)	Comisión de cupón (en importe)	Comisión de amortización (en importe)	Comisión anual de custodia (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
60 €	--	--	--	60 €	0,12 %

*Estimación de costes y gastos anuales para la inversión de 50.000 € en renta fija corporativa nacional a 5 años en mercados secundarios.*

Comisión de compra/venta (en importe)	Comisión de cupón (en importe)	Comisión de amortización (en importe)	Comisión anual de custodia (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
60 €	--	--	--	200 €	0,52%

#### **Sistema de garantía**

La Entidad se encuentra adherida al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. El importe garantizado a los inversores que hayan confiado a la Entidad valores o instrumentos financieros será de un máximo de 100.000 euros por inversor, y es independiente de la cuantía garantizada relativa a los depósitos. El importe se calculará a valor de mercado de los valores e instrumentos financieros el día en que se produzca alguna de las contingencias previstas legalmente.

## 2. Renta fija compleja

### Descripción y características

La renta fija compleja comprende aquellos instrumentos de deuda que:

- **Incorporan un derivado implícito**, por lo que se condicionan algunos o todos los flujos de caja del instrumento de acuerdo con una o más variables previamente definidas (por ejemplo, los bonos convertibles, los bonos indexados, los coco, los bonos con opción de amortización anticipada, los *warrants* o los *credit linked notes*).
- **Incorporan otras estructuras que pueden dificultar la comprensión del inversor**, como por ejemplo la deuda en la que el rendimiento depende de la evolución de una cesta de activos determinada, la deuda subordinada, la deuda en la que el emisor tiene derecho a modificar alguno o todos los flujos de caja, la deuda perpetua, la deuda que no garantiza la devolución del principal, etc.
- **Son pasivos admisibles para la recapitalización interna** en caso de resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

A continuación, se detallan las características de los principales tipos de renta fija compleja.

### 2.1 Instrumentos híbridos de capital

- **Deuda subordinada.** Las principales características de las obligaciones subordinadas son las siguientes:

- Conceden a los titulares una remuneración predeterminada (fija o variable) y, en ocasiones, condicionada a la generación de beneficios por parte del emisor.
- En los supuestos de liquidación o disolución del emisor, se sitúan en el siguiente orden de prelación de créditos:
  - Por detrás de todos los depositantes, de los acreedores con privilegio y de los acreedores comunes del emisor o de cualquier filial.
  - En el mismo orden de prelación que las demás emisiones de obligaciones subordinadas del emisor o de cualquier filial o valores equiparables que el emisor o cualquier filial haya emitido o pueda emitir.
  - Por delante de las participaciones preferentes o valores equiparables que el emisor o cualquier filial haya emitido o pueda emitir.
  - Por delante de las acciones ordinarias del emisor o de cualquier filial.
- Tienen vencimiento explícito, que se determinará en cada emisión. Es habitual el plazo entre 5 y 10 años o incluso superior (hasta 30 años).

En ocasiones, las emisiones con plazo de 10 años o superior pueden contar con una opción de cancelación total o parcial por parte del emisor a partir de un determinado plazo a contar desde la fecha de desembolso.

Determinadas emisiones de obligaciones subordinadas, en función de su grado de subordinación, condicionan el devengo y/o el cobro de su cupón a la concurrencia de determinadas circunstancias establecidas por el emisor.

- **Participaciones preferentes.** Las principales características de las participaciones preferentes son las siguientes:

- Conceden a sus titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de suficientes beneficios distribuibles por parte de la sociedad.
- Se sitúan en orden de la prelación de créditos por delante de las acciones ordinarias (y de las cuotas participativas en el caso de las cajas de ahorros), en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes, y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados.
- Las participaciones preferentes son perpetuas, aunque el emisor tiene el derecho de acordar la amortización una vez transcurridos, al menos, cinco años desde su desembolso.
- Toda emisión de participaciones preferentes conlleva la emisión del correspondiente folleto, que deberá ampliar información sobre sus características.

## 2.2 Bonos convertibles

Los bonos convertibles son aquellos en los que el titular tiene la facultad de convertir dichos títulos en acciones de la sociedad emisora u otra definida en el folleto de emisión, bajo unas condiciones de plazo y precio especificadas en dicho folleto. La característica más importante de los bonos es que la opción de conversión es decisión del titular del activo y no de la sociedad emisora, de forma que solo será ejercitada si el titular la considera deseable. Sin embargo, existen emisiones de bonos convertibles obligatorias, en las cuales el titular está obligado a aceptar la conversión.

Los bonos tienen un vencimiento cierto que se determinará en cada emisión, siendo lo habitual entre los 3 y 5 años de vida. En caso de que el titular de los bonos no opte por la conversión, al vencimiento de estos se producirá la devolución del nominal.

En ocasiones, las emisiones de bonos convertibles pueden ser subordinadas, en cuyo caso serían de aplicación las características definidas anteriormente para la deuda subordinada.

## 2.3 Titulización de activos

La titulización de activos es el proceso mediante el cual una entidad (entidad cedente originadora) cede total o parcialmente una serie de derechos de crédito (*receivables*) presentes o futuros y más o menos homogéneos que posee en el activo de su balance, transformándolos en activos financieros negociables en mercados organizados y, por tanto, en activos líquidos susceptibles de ser suscritos por inversores.

La titulización de activos supone, pues, la transformación de los flujos de caja (*cash flows*) que incorporan determinados derechos de crédito de la entidad originadora en otros flujos de caja (los de los bonos titulizados resultantes), previa agregación y modificación de algunas de sus características.

Desde el punto de vista financiero, la titulización es, pues, un instrumento de financiación por el cual los derechos de crédito ilíquidos son utilizados como colaterales para convertirse en activos financieros líquidos negociables en mercados secundarios organizados.

### Factores de riesgo

**Riesgo de mercado.** Es la pérdida de valor en las posiciones a consecuencia de cambios o variaciones en las cotizaciones de los precios de los mercados de capitales, ya sea en precios de materias primas, acciones, tipos de interés o *spreads* de crédito, entre otros. La valoración dependerá de la evolución del subyacente y de las condiciones del mercado, por lo que existe la posibilidad de que el precio, antes de su fecha de vencimiento, sea inferior al precio de adquisición y se produzcan pérdidas.

**Riesgo de crédito/emisor.** Representa el riesgo de que tanto el emisor como el garante (en su caso) no puedan hacer frente a sus compromisos de pago, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. A menos que se declare expresamente, cualquier obligación por pago del principal y/o cupones corresponde en exclusiva al emisor y/o garante (en su caso) y no supone una obligación para la entidad comercializadora, salvo que esta sea el emisor. Dicho riesgo se puede medir por la calificación crediticia que las agencias de *rating* asignan a las entidades, tanto públicas como privadas, en función de su calidad crediticia y fortaleza financiera, aunque la calificación crediticia otorgada por las agencias de *rating* puede ser errónea. Además, la percepción, correcta o incorrecta, de deterioro de la calidad crediticia del emisor o el garante puede afectar al valor de mercado del instrumento.

Adicionalmente, en caso de que el emisor del instrumento financiero sea una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión, es preciso tener en cuenta que, de acuerdo con la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, en determinados supuestos se contempla la posibilidad de amortización y conversión del instrumento financiero. Por tanto, **si se produce la resolución de la entidad emisora del instrumento y se cumplen ciertos supuestos, el inversor puede sufrir la pérdida de la inversión.**

**Riesgo de liquidez.** Se refiere a la dificultad de deshacer la inversión antes del vencimiento, lo que puede derivar en fuertes penalizaciones en el precio. Ante circunstancias extraordinarias de mercado, o si así se establece en la descripción del producto, es posible que el emisor pueda no estar en disposición de proporcionar un mercado secundario y, por consiguiente, el inversor no encuentre liquidez a la hora de vender sus valores estructurados.

**Variaciones de la calidad crediticia del emisor.** La calidad crediticia se mide por la capacidad que tiene una compañía de hacer frente a sus obligaciones financieras, pudiendo empeorar a consecuencia de incrementos de endeudamiento o deterioro de las ratios financieras, lo que conllevaría la imposibilidad por parte del emisor de hacer frente a sus obligaciones contractuales.

**Riesgo de amortización anticipada por el emisor.** En el supuesto de que se establezca la posibilidad de amortización anticipada a opción del emisor, es posible que este proceda a amortizar los valores anticipadamente. En tal caso, un inversor podría no ser capaz de reinvertir el resultado de dicha amortización anticipada en valores comparables y al mismo tipo de interés.

**Otros riesgos:**

**Riesgo de subordinación.** Las obligaciones subordinadas son valores que representan una deuda para el emisor y que, a efectos de prelación de créditos, se sitúan detrás de todos los acreedores privilegiados y ordinarios del emisor. Las obligaciones no gozarán de preferencia en el seno de la deuda subordinada del emisor, cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dicha deuda.

**Riesgo de no percepción de la remuneración.** Puede darse la circunstancia de que el tenedor de los bonos no perciba ninguna remuneración o solo parte de ella. El emisor tendrá plena discrecionalidad para cancelar el pago de la remuneración de los bonos. Los intereses no pagados no serán acumulativos, por lo que los tenedores de los bonos no tendrán derecho a reclamar el pago de dicha remuneración ni a convertir sus bonos. En este caso, el emisor no podrá pagar dividendos a sus acciones ordinarias o realizar cualesquiera otros repartos de cantidades dinerarias o en especie a sus acciones ordinarias.

**Riesgo del garante.** Cuando se trate de pasivo financiero estructurado y bonos o notas estructuradas, donde las actividades del emisor y, en su caso, del garante están relacionadas con el sector financiero, la capacidad del emisor y/o, en su caso, del garante 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, inclusive los riesgos relacionados con la calidad crediticia de los prestatarios, así como por (2) el comportamiento del grupo al que pertenecen 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) los riesgos operativos (relacionados con los sistemas de procesos de datos, financieros, contables, averías en redes eléctricas, sistemas de telecomunicaciones o informáticos, entre otros) y (6) los riesgos asociados al incremento de la competencia en el sector de los servicios financieros, así como por los posibles conflictos de interés que se pudiesen plantear si fuesen 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 los riesgos. Es posible que una o más agencias de calificación crediticia asignen una calificación a la emisión de la que forme parte un bono o nota. Estas calificaciones pueden no reflejar el impacto potencial de todos los riesgos relacionados 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 las obligaciones y puede ser revisada o retirada por la agencia de calificación en todo momento.



El emisor y/o el garante pueden intervenir como parte en contratos con terceros que hayan convenido en prestar servicios en relación con el producto financiero estructurado (como, por ejemplo, entre otros agentes de pago y entidades de liquidación y compensación). En caso de que dichos terceros no cumplan sus obligaciones, el emisor y/o el garante pueden verse imposibilitados para cumplir las suyas con respecto al producto financiero adquirido.

**Riesgo en caso de venta anticipada.** En el supuesto de que el principal del producto estuviera 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 del 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 la fecha de vencimiento, en las condiciones que se estipulen en el folleto.

**Riesgo de cobertura.** En las emisiones de este tipo de productos financieros, 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.

**Riesgo de tipo de cambio.** Títulos emitidos en una divisa diferente al euro (cotización de la divisa).

**Riesgo del activo subyacente.** En algunos casos, estará supeditado a las variaciones en el precio del activo subyacente.

**Riesgo país.** Es el que se deriva de las circunstancias políticas o económicas del país emisor que impiden la realización puntual de los pagos por razones ajenas al inversor. Por ejemplo, el incumplimiento de un Estado en sus pagos, los controles sobre el movimiento de divisas y los pagos internacionales, las devaluaciones o cambios regulatorios, las revueltas y guerras, los impuestos, las nacionalizaciones u otros eventos que dificulten el normal funcionamiento de las empresas.

**Otras circunstancias que pueden afectar al precio.** Definidas en el apartado anterior, “Instrumentos del mercado monetario y renta fija simple”.

#### Clasificación normativa del nivel de riesgo

Los instrumentos de renta fija compleja, cuyo importe a devolver fluctúe por exposición a una referencia o activo que no se posee directamente, se consideran afectados al Reglamento 1286/2014, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (en adelante, **PRIIP**). Dicho reglamento implica la entrega de un documento de información precontractual estandarizado (en adelante, **KID**) cuando se vendan estos instrumentos financieros a socios minoristas.

De acuerdo con el Reglamento **PRIIP**, los activos afectos al mismo deben presentar en su **KID** un indicador de riesgo resumido, que comprende el efecto del riesgo de crédito y el riesgo de mercado de forma agregada, y que presenta valores de entre 1 y 7, siendo 1 el riesgo más bajo y 7 el riesgo más alto. En cada uno de los documentos de información precontractual se incluye, además, una explicación del nivel de riesgo asignado.

No obstante, cuando los activos de renta fija complejos no cumplan con la definición de producto **PRIIP** anterior, se considerarán afectos a la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, y se clasificarán a nivel de riesgo tal y como se ha descrito en el apartado 1 de este documento (Renta fija simple).

### Advertencia de liquidez

En el caso de los instrumentos de renta fija compleja sujetos al Reglamento **PRIIP**, se advierte de las posibles dificultades de liquidez junto al indicador de riesgo resumido que se presenta en el **KID**.

En el caso de los instrumentos de renta fija compleja no sujetos a **PRIIP**, se advierte, en su caso, sobre las dificultades de liquidez de acuerdo con lo establecido en la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, tal y como se ha descrito en el apartado 1 de este documento (Renta fija simple).

### Complejidad

Los instrumentos de renta fija compleja, es decir, aquellos que incorporan un derivado implícito o estructuras complejas, no son aconsejables para clientes que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos. Por ello, Caja de Ingenieros evaluará sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted.

El carácter complejo de los instrumentos financieros se indica en la información precontractual específica mediante una advertencia explícita con el siguiente texto: “Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”, tanto si se trata de un producto **PRIIP** como de un producto afecto a la Orden ECC/2316/2015.

### Escenarios de rentabilidad

Las fluctuaciones en la rentabilidad de los instrumentos de renta fija complejos se rigen por los mismos criterios descritos en el apartado 1 (Renta fija simple). En relación con la renta fija simple, el orden de prelación en el concurso de acreedores de la renta fija compleja es generalmente posterior, por lo que el impacto negativo del incremento en la prima de riesgo tenderá a ser más acusado.

Adicionalmente, aquellos instrumentos que se encuentren afectos al Reglamento **PRIIP** presentan información estandarizada sobre escenarios de rentabilidad en el **KID**. En concreto, en el **KID** se incluye información sobre 4 posibles escenarios de rentabilidad a partir de los datos históricos de los últimos 5 años y en función del periodo de tenencia del activo: escenario de tensión, escenario desfavorable, escenario moderado y escenario favorable.

### Información sobre costes e incentivos

Los costes e incentivos relacionados con la venta o comercialización de instrumentos financieros de renta fija compleja son análogos a los descritos en el apartado 1 de este documento (Renta fija simple).

### Sistema de garantía

La Entidad se encuentra adherida al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. El importe garantizado a los inversores que hayan confiado a la Entidad valores o instrumentos financieros será de un máximo de 100.000 euros por inversor, y es independiente de la cuantía garantizada relativa a los depósitos. El importe se calculará a valor de mercado de los valores e instrumentos financieros el día en que se produzca alguna de las contingencias previstas legalmente.

## 3. Renta variable

### Descripción y características

Los instrumentos de renta variable son aquellos que son parte de un capital, como las acciones de las sociedades anónimas. La denominación "variable" se relaciona con la variación que puede haber en el importe del dividendo.

#### 3.1 Acciones

Las acciones representan una parte proporcional del capital social de una sociedad. Son valores de renta variable, lo que significa que no es posible conocer con certeza qué rentabilidad se obtendrá de la inversión. Las acciones integran los fondos propios de la sociedad (el resultado de sumar capital, reservas y resultados, deduciendo los dividendos).

Las acciones pueden clasificarse atendiendo a diferentes criterios. En función de los derechos que implican podemos distinguir entre acciones ordinarias, acciones sin voto y otras, y según el sistema de transmisión, entre cotizadas y no cotizadas. La decisión de emitir uno u otro tipo depende de la sociedad. La condición de tenedor de acciones otorga la calidad de socio propietario en proporción a la participación. Esta condición de asociado conlleva tanto un conjunto de derechos (de voto, de cobro de dividendos, etc.) como una serie de responsabilidades asociadas al ejercicio de los mismos.

El inversor puede obtener, a través de estas acciones, una rentabilidad en forma de dividendos (beneficios distribuidos) y plusvalías (incremento de precio de la acción).

Las acciones pueden, asimismo, cotizar en mercado o no.

#### 3.2 Derechos de suscripción preferente

Cuando una sociedad realiza una ampliación de capital, sus accionistas disfrutan de un derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones (en adelante, **DSP**), salvo que la junta general de accionistas acuerde excluirlo o la normativa así lo establezca. Su finalidad es permitir a los accionistas mantener el mismo porcentaje de participación en el capital social, evitando que se reduzca su peso en la compañía (lo que comúnmente se conoce como "efecto dilución").

En el caso de las sociedades cotizadas, los DSP también cotizan en bolsa, si bien tienen un periodo limitado de negociación (determinado en las condiciones de la ampliación), tras el cual se extinguen y quedan sin valor. El valor de los DSP está incluido en el de las acciones existentes, por lo que cuando comienza la negociación separada de los DSP, el precio de cotización de las acciones se reduce automáticamente (al dejar de incluir los DSP). Cada acción confiere a su titular un DSP. Para suscribir acciones en una ampliación de capital, se exige disponer de un determinado número de DSP por cada acción nueva que se quiera suscribir. El número de DSP exigido por cada acción nueva se establece en las condiciones de la ampliación.

Se diferencian, así, dos tipos de DSP: aquellos que se utilizan como medio para mantener el porcentaje de participación (ampliación de capital) y los que se adquieren en mercado secundario.

## Factores de riesgo

Hay que señalar que el riesgo, como característica inherente a las acciones, significa incertidumbre, y eso implica la posibilidad no solo de obtener menores rentabilidades que las previstas, sino también de obtenerlas mayores. Esto se traduce en la posibilidad de pérdida total o parcial de la inversión realizada en acciones.

Un factor de medición del riesgo de un valor es su volatilidad, que mide el grado de oscilación de un valor con relación a un valor medio. A mayor volatilidad, se estima que puede ser mayor la probabilidad de pérdidas y/o ganancias y, por tanto, mayor la incertidumbre.

**Riesgo de mercado: 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. Los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento. También influyen otros factores como las expectativas sobre distintos indicadores macroeconómicos, la confianza de los inversores, la evolución de tipos de cambio en acciones cotizadas en otras divisas, etc., así como noticias de tipo económico, político y de toda índole que afectan a los mercados de instrumentos financieros, al sistema financiero y a la economía en general. Como es lógico, el valor actual de esas expectativas varía constantemente y, en consecuencia, también lo hacen los volúmenes de títulos que se ofertan y demandan a cada precio. El resultado es que los precios a los que se cruzan las órdenes se modifican a lo largo de toda la sesión de contratación, y de una sesión a otra. Adicionalmente, determinados eventos societarios influirán también en el precio de la acción, entre otros los pagos de dividendos, ofertas públicas de adquisición o venta de acciones o ampliaciones de capital.

Las rebajas en la calificación crediticia de una compañía pueden tener también un reflejo negativo en su cotización. En general, cuando se habla de riesgo de una compañía cotizada (dependiendo de la fuente) suele considerarse solo el riesgo de precio, puesto que se entiende que el resto de los riesgos ya están incluidos en este. En este sentido, una medida ampliamente empleada para calcular el riesgo pasado de un valor o un índice es la volatilidad, aunque su capacidad como medida del riesgo es cuestionable. También es cuestionable considerar únicamente el riesgo de precio. Se trata de prácticas habituales, lo que no las convierte en correctas o adecuadas dada la complejidad de los mercados financieros.

**Riesgo por la evolución de los tipos de interés.** En general, las expectativas de subidas de tipos de interés generan caídas en las cotizaciones porque: i) los valores de renta fija, que en general conllevan menor incertidumbre para el inversor (es decir, menor riesgo), ofrecen una remuneración superior, lo que puede desencadenar un trasvase de fondos de posiciones en renta variable hacia la renta fija; ii) encarecen el coste de financiación de las compañías, por lo que se esperan menores beneficios futuros.

**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 tanto, la liquidez de los mismos, permitiendo normalmente a los accionistas deshacerse de sus posiciones con facilidad. Sin embargo, pueden existir circunstancias que limiten dicha liquidez como son la falta de un mercado de negociación activo, las suspensiones de cotización de una compañía durante un periodo de tiempo o las salidas de bolsa de determinadas compañías, en cuyo caso los accionistas perderían la capacidad de venta en mercado. En general, se considera que los valores “estrechos” son los de menor liquidez. En ello pueden influir distintos factores, entre otros la capitalización bursátil de una compañía (número de acciones en cotización multiplicado por su precio) y su profundidad (oferta y demanda de acciones de una compañía negociándose en un mercado concreto). Dada la amplia casuística de mercados de renta variable, regulados o no, así como posibles sistemas multilaterales de negociación, las posibilidades de alteraciones en la liquidez de los títulos son diversas. En cualquier caso, conviene recordar que el riesgo de falta de liquidez puede conllevar una penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión.

**Riesgo en la remuneración.** La remuneración en renta variable se puede entender en dos conceptos: uno, por la diferencia entre el precio de compra y el de venta y que, por tanto, está expuesto a los riesgos ya descritos en la evolución de los precios de cotización; y otro, por la política de retribución vía dividendos que tenga la compañía. En este sentido, los dividendos que pague cada compañía serán en función de sus beneficios y expectativas de crecimiento.

**Riesgo de tipo de cambio.** Si la acción cotiza en una moneda diferente al euro (fluctuaciones en el tipo de cambio).

**Riesgo país.** Es el que se deriva de las circunstancias políticas o económicas del país emisor que impiden la realización puntual de los pagos por razones ajenas al inversor.

En lo que respecta a los DSP, los riesgos son los siguientes:

**Riesgo de liquidez.** Los derechos de suscripción preferente son negociables en bolsa durante un periodo limitado. Existe el riesgo de que no se llegue a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente durante el periodo de suscripción, o que a lo largo de este no haya suficiente liquidez para los derechos.

**Riesgo de mercado.** El precio de negociación de los derechos depende del precio de negociación de las acciones. Así, una eventual caída significativa de la cotización de las acciones podría afectar negativamente al valor de los DSP.

**Riesgo de retraso en el comienzo de la cotización de las nuevas acciones.** Un eventual retraso en el comienzo de la cotización de las nuevas acciones en las bolsas afectaría a la liquidez de las nuevas acciones e imposibilitaría la venta de estas acciones hasta que fueran admitidas a cotización.

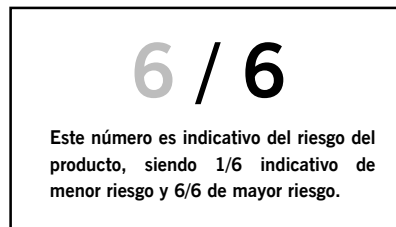
**Riesgo de dilución.** Tratándose de una emisión de nuevas acciones, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de la sociedad.

**Riesgo de la irrevocabilidad de las suscripciones.** Los accionistas que ejerciten derechos de suscripción de los que sean titulares y los inversores que los adquieran y ejerciten durante el periodo de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones realizadas.

**Riesgo derivado de la falta de ejercicio de los derechos.** Los derechos de suscripción preferente adquiridos en mercado que no hayan sido ejercitados durante el periodo de suscripción preferente se extinguirán automáticamente y perderán todo su valor.

#### Clasificación normativa del nivel de riesgo

Las acciones y los **DSP** que se asignan automáticamente se encuentran afectos por la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, presentando el nivel máximo de riesgo mediante el siguiente indicador:



#### Complejidad

Las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o equivalente de un tercer país se consideran productos no complejos. Por el contrario, las acciones no cotizadas o cotizadas en mercados no regulados y las acciones convertibles y privilegiadas se catalogan como productos complejos.

Asimismo, según la clasificación MiFID, los DSP no constituyen instrumentos financieros en sí mismos y deben ser considerados como un componente de la acción cuando el instrumento que se puede suscribir al ejercer el derecho sea el mismo que el que dio lugar al derecho de suscripción (ejemplo: proceso de asignación automática a los accionistas con motivo de una ampliación de capital). No obstante, con carácter general, cuando los derechos de suscripción se adquieren en el mercado secundario deben ser clasificados como productos complejos.

Cuando se comercialicen activamente instrumentos de renta variable o cuando los socios soliciten la adquisición de instrumentos de renta variable compleja por iniciativa propia, Caja de Ingenieros evaluará sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted. Los productos complejos no son aconsejables para socios que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos.

El carácter complejo de los instrumentos financieros se indica en la información precontractual específica aplicable mediante una advertencia explícita con el siguiente texto: “Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”.

## Escenarios de rentabilidad

En los posibles escenarios positivos y negativos de evolución de una inversión en acciones, hay que considerar:

- La fluctuación positiva o negativa de la cotización a partir del precio de adquisición de dichos títulos por parte del inversor.
- El importe de los dividendos que se puedan percibir.
- El impacto de los posibles eventos financieros (primas de suscripción de acciones, venta de derechos preferentes en ampliaciones de capital, *scrip dividend...*) que incluyan un ingreso para el socio, pero pueden afectar a la valoración de la acción.

El escenario negativo de una inversión en renta variable es la caída de su precio de cotización o incluso la pérdida total de la inversión en caso de que el precio de la acción llegue a ser nulo. Esta situación extrema puede darse ante un concurso de acreedores o en un evento de resolución de la entidad emisora de las acciones.

El escenario positivo es aquel en el que hay una evolución al alza continuada de la cotización de la acción, conjuntamente con un pago mantenido de dividendos por parte de la sociedad cotizada. Sin embargo, hay que considerar la volatilidad intrínseca en el mercado de renta variable para entender que la cotización de las acciones sufre altibajos y es preciso establecer un horizonte temporal de la inversión para apreciar si en el mismo la evolución ha sido la esperada por el inversor.

En general, para los activos de renta variable se debe considerar la alta volatilidad propia de las acciones y la existencia de subidas y bajadas en la cotización, más o menos continuadas y de mayor o menor intensidad, en función de los diferentes factores que acaban impactando en la cotización, tanto de índole macroeconómica y sectorial como aspectos específicos de la propia entidad emisora de la acción.

## Información sobre costes e incentivos

El detalle de los costes se encuentra en el Contrato de Administración y Custodia de Valores, si bien se incluye un ejemplo ilustrativo en los documentos de información precontractual que Caja de Ingenieros proporciona a sus socios con la suficiente antelación para que puedan tomar sus decisiones de inversión.

En concreto, los costes relacionados con la renta variable se componen de las comisiones de compra/venta, las comisiones de cobro de dividendo, la comisión por liquidación, la comisión de custodia y el canon por operaciones de la Sociedad Rectora de Bolsa.

Caja de Ingenieros no percibe ingresos de terceros en la intermediación de la compra/venta de activos financieros de renta variable en mercados secundarios. No obstante, en caso de participar específicamente en la colocación de una emisión de un instrumento de renta variable (OPV), Caja de Ingenieros puede percibir pagos de terceros según se estipula en su Política de Incentivos, que serán los que se establezcan en el folleto de la emisión y serán comunicados debidamente a los socios con carácter previo a la contratación.



*Estimación de costes y gastos anuales para la inversión de 50.000 € en renta variable nacional.*

Comisión de compra/venta (en importe)	Comisión de cobro de dividendo (en importe)	Comisión de liquidación (en importe)	Comisión anual de custodia (en importe)	Canon por operaciones de la Sociedad Rectora de Bolsa (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
20 €	20 €	--	8 €	5,84 €	53,84 €	0,11%

#### Sistema de garantía

La Entidad se encuentra adherida al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. El importe garantizado a los inversores que hayan confiado a la Entidad valores o instrumentos financieros será de un máximo de 100.000 euros por inversor, y es independiente de la cuantía garantizada relativa a los depósitos. El importe se calculará a valor de mercado de los valores e instrumentos financieros el día en que se produzca alguna de las contingencias previstas legalmente.

## 4. Instituciones de inversión colectiva (IIC)

### Descripción y características

Se consideran instituciones de inversión colectiva los fondos de inversión y las sociedades de inversión de capital variable.

La variedad de las instituciones de inversión colectiva es muy amplia y sus características y estilo de gestión quedan recogidos en el folleto que ha de ser depositado en la entidad reguladora del país de su gestora (en España, CNMV). El Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor (**DFI o KIID - Key Investor Information Document**) permite comprender las características esenciales, la naturaleza y los riesgos de la IIC y adoptar decisiones de inversión fundadas.

Los fondos de inversión son un patrimonio sin personalidad jurídica. Por ello, existe una sociedad gestora que gestiona sus activos y ejerce todas las funciones de administración y representación. También debe intervenir una entidad financiera, que actúa como depositaria del patrimonio del fondo y a la que la normativa le atribuye funciones de control. La sociedad gestora invierte todo el dinero aportado por los ahorradores (partícipes) en distintos activos financieros (renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios, etc.), que constituyen el patrimonio del fondo. La evolución de dichos activos en los mercados de valores determinará la obtención de unos resultados positivos o negativos. La unidad de inversión es la participación. Su precio o valor de mercado es el valor liquidativo, que se calcula dividiendo el patrimonio total del fondo por el número de participaciones en circulación en cada momento. Los fondos de inversión son instituciones de carácter abierto, es decir, cualquier inversor puede entrar o salir del fondo comprando o vendiendo participaciones.

Las características fundamentales de la inversión colectiva son las siguientes:

- El inversor puede acceder a una cartera de valores muy amplia, que en muchos casos no estaría a su alcance si invirtiese de forma individual. De esta manera, aumentan sus posibilidades de controlar los riesgos mediante la diversificación en distintos productos.
- Las decisiones de inversión las toma un gestor profesional, con plena dedicación, que dispone de la formación adecuada para realizar inversiones, teniendo en cuenta la coyuntura de los mercados y la situación económica general.
- La gestión de volúmenes importantes de capital a través de fondos conlleva menores costes de transacción y permite disminuir las asimetrías de información respecto al inversor individual medio.
- El inversor paga ciertas comisiones que varían según los fondos (y que se detallan en su folleto informativo), dentro de unos límites máximos fijados por la ley.

Aunque compartan ciertas características básicas, hay grandes diferencias entre los distintos tipos de fondos. Cada fondo se distingue por su **política de inversión**, es decir, por los límites impuestos a los gestores para invertir el patrimonio en una u otra clase de activos financieros. Pueden hacerse un gran número de combinaciones con las que se configuran carteras aptas para todo tipo de inversores.

En función de su vocación inversora, los fondos de inversión se clasifican en numerosas categorías, entre las que destacan las siguientes:

- **Mercado monetario**: estos fondos se caracterizan por la ausencia de exposición a renta variable, riesgo divisa y deuda subordinada. La duración media de su cartera es inferior a seis meses y solo pueden invertir en activos con una calificación crediticia a corto plazo.

- **Garantizados**: son fondos de inversión que aseguran un valor mínimo de la inversión en una determinada fecha futura (fecha de vencimiento de la garantía). En algunos casos, se ofrece también una cierta rentabilidad asegurada.

Solo tienen derecho a la garantía los partícipes que mantengan su inversión hasta la fecha de vencimiento, por lo que si se reembolsa antes de ese momento es posible sufrir pérdidas.

- **Renta fija**: se caracterizan por la ausencia de exposición a renta variable.

- **Renta fija mixta**: pueden invertir hasta un 30% del patrimonio en renta variable.

- **Renta variable mixta**: invierten entre el 30% y el 75% del patrimonio en renta variable.

- **Renta variable**: fondos que tienen una exposición mínima del 75% a la renta variable.

- **Retorno absoluto**: estos fondos persiguen un objetivo concreto de rentabilidad y riesgo de forma periódica.

#### 4.1 Instituciones de inversión colectiva armonizadas

Se trata de instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo y que, por tanto, están sometidas a una normativa que establece limitaciones y obligaciones en cuanto a la gestión y control de las inversiones. Esta normativa, conocida como UCITS, tiene como objetivo una mayor protección a los inversores.

#### 4.2 Fondos de inversión garantizados

Se trata de instituciones de inversión colectiva no armonizadas, con las características descritas anteriormente.

### 4.3 Instituciones de inversión colectiva de inversión libre o *hedge funds*

Se caracterizan por i) una mayor flexibilidad a la hora de poder realizar sus inversiones que, en ocasiones, viene acompañada de menor transparencia, ii) su capacidad de endeudamiento y iii) una menor liquidez al establecer plazos determinados de preaviso para suscripciones y reembolsos y plazos de liquidación.

Están sujetos a riesgos de naturaleza y grado distintos a los de las instituciones de inversión colectiva ordinarias. Su evolución puede no guardar relación con la tendencia de los mercados de renta variable o fija; o estrategias de gestión alternativa que quieran desarrollar, y aquellos que invierten en otros fondos de inversión libre. Estos últimos son los llamados fondos de fondos de inversión libres.

### 4.4 Fondos inmobiliarios

Se trata de instituciones de inversión colectiva cuya inversión se materializa en inmuebles y que, por tanto, dependen de la evolución de este mercado.

Asimismo, al tratarse de un mercado menos líquido que los mercados financieros, la periodicidad en el cálculo y publicación del valor liquidativo es menor y las fechas posibles de reembolsos son también inferiores.

### 4.5 Fondos de capital riesgo o *private equity*

Son instituciones que toman posiciones directas en negocios o empresas con una vocación de inversión empresarial a largo plazo. Por ello, tienen limitada la liquidez normalmente hasta unas fechas de reembolsos ya previstas. También, en ocasiones, los inversores adquieren compromisos de aportaciones adicionales al inicio de su inversión.

## Factores de riesgo

La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de IIC, de sus características individuales (definidas en el folleto) y de los activos en los que invierta su patrimonio. En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de IIC debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador, así como su horizonte temporal de inversión.

En general, los fondos de inversión permiten controlar los riesgos al admitir una mayor diversificación, pero no se excluye la posibilidad de sufrir pérdidas; al fin y al cabo, el capital está invertido en valores cuyo precio oscila al alza o a la baja en función de la evolución de los mercados financieros. Hay dos elementos que pueden ayudar al inversor a tener una idea más aproximada del riesgo que incorpora un determinado fondo de inversión: la volatilidad y la duración.

La **volatilidad** nos indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Se estima que un fondo muy volátil tiene más riesgo, porque es difícil prever si el valor liquidativo va a subir o a bajar.

La **duración** (o plazo medio de vencimiento) es un concepto que permite estimar cómo responderán los activos de renta fija ante variaciones de los tipos de interés (riesgo de tipo de interés). A mayor duración, más sensibilidad y más riesgo a los movimientos en tipos de interés.

Como cualquier otro producto de inversión, los fondos implican ciertos riesgos que dependen de los activos en los que invierta su patrimonio. En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador, así como su horizonte temporal de inversión (especialmente cuando se trata de fondos garantizados).

**Riesgo por evolución del valor liquidativo.** Conocer la composición de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamental, porque permite al inversor hacerse una idea del riesgo que se asume según los porcentajes de inversión en cada tipo de activos financieros, en euros o en otras divisas, en una u otra zona geográfica, etc.

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. Con carácter general, se pueden hacer las siguientes observaciones:

- La inversión en renta variable, por su propia naturaleza, tiene, en general, más riesgo (en concreto, el riesgo derivado de las cotizaciones de las acciones) que la inversión en renta fija, pero en esta también se pueden producir pérdidas, y el inversor debe ser consciente de este hecho.
- Algunas IIC, como los fondos que invierten en activos de renta fija, pueden mantener en cartera valores que incorporen un mayor riesgo de crédito o contraparte. También la inversión en valores de países emergentes, tanto de renta fija como variable, puede añadir riesgo al fondo (riesgo país). La inversión en activos expresados en monedas distintas del euro implica un riesgo, denominado riesgo de divisa, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Otra circunstancia a tener en cuenta es que cuando la IIC invierte en valores que no se negocian en mercados regulados, se está asumiendo un riesgo adicional al existir un menor control sobre sus emisores. Además, la valoración de estos activos resulta más complicada, ya que no se dispone de un precio objetivo de mercado.

**Riesgo de apalancamiento.** Las IIC, como los *hedge funds*, que invierten en instrumentos financieros derivados (futuros u opciones) pueden incorporar un riesgo superior debido a las características intrínsecas de estos productos (por ejemplo, el apalancamiento). Por tanto, es posible que se multipliquen las pérdidas de la cartera, aunque también podrían multiplicarse las ganancias. Sin embargo, hay que tener en cuenta que algunas IIC utilizan los derivados exclusiva o primordialmente con la finalidad de disminuir los riesgos de la cartera de contado (cobertura). En la descripción de la política de inversión, que se recoge en el folleto, debe indicarse si los derivados se utilizarán con finalidad de inversión o de cobertura.

**Riesgo de falta de liquidez.** Para valorar el riesgo de liquidez es fundamental considerar la periodicidad en la publicación del valor liquidativo, la posible existencia de plazos de preaviso para la solicitud de reembolsos y la posible existencia de plazos de liquidación de los reembolsos solicitados. Todos estos detalles se recogen en el folleto del fondo. La mayoría de las IIC armonizadas cuentan con un valor liquidativo diario, no han establecido periodos de preaviso para reembolsos y su liquidación es bastante ágil, por lo que no se ven afectadas por esta situación. Otros aspectos a considerar en la liquidez es la posibilidad de “cierre” de un fondo, en cuyo caso el partícipe deberá mantener su inversión en el mismo hasta que se puedan realizar de nuevo reembolsos. En el caso de las SICAV, la obligación de mantener un mínimo de capital puede implicar, en ocasiones, retrasos en la realización de los reembolsos solicitados.

**Riesgo de divisa.** Se puede considerar en dos vertientes. 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. Por otro lado, en el caso de las IIC cuyo valor liquidativo esté denominado en una divisa distinta de la de referencia del cliente inversor, este asume un riesgo adicional en caso de una evolución adversa de dicha divisa.

**Riesgo relacionado con el valor del activo subyacente.** Es el caso de los fondos inmobiliarios. Son inversiones a largo plazo en las que los clientes invierten un capital y esperan obtener una rentabilidad con el paso del tiempo. La rentabilidad en este tipo de fondos depende del valor del inmueble.

#### Clasificación normativa del nivel de riesgo de las IIC

En el DFI que se entrega al inversor con carácter previo a la contratación de una IIC, consta informado el nivel de riesgo que se ha asignado a la IIC en función de la regulación aplicable a cada tipología de IIC. La mayoría de las IIC que se pueden adquirir a través de Caja de Ingenieros son de tipo armonizadas y se rigen por la Directiva UCITS, en virtud de la cual se asigna un nivel de riesgo de entre 1 y 7, siendo 1 el nivel de riesgo más bajo y 7 el nivel de riesgo más alto.

#### Complejidad

Las instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo (UCITS) tienen la consideración de productos no complejos.

Por otro lado, las IIC no europeas o no UCITS, los *hedge funds*, los fondos inmobiliarios y los fondos de capital riesgo se catalogan como productos complejos.

Caja de Ingenieros evaluará sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted. Los productos complejos no son aconsejables para socios que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos.

### Escenarios de rentabilidad

En el documento de información precontractual que se proporciona al socio con anterioridad a la contratación de las IIC, se informa mediante un ejemplo de 4 posibles escenarios de rentabilidad que se basan en la metodología de cálculo descrita en la normativa PRIIP.

Dichos escenarios son una estimación de la rentabilidad futura basada en datos del pasado sobre la variación de la inversión y no constituyen un indicador exacto. Se muestra la rentabilidad anual esperada para un escenario favorable, un escenario moderado, un escenario desfavorable y un escenario de tensión. Se calcula para el período de tenencia recomendado y, si este es mayor de un año, se presentan también las rentabilidades anuales esperadas para distintos períodos intermedios. El valor de la inversión en las IIC variará en función de la evolución del mercado y del tiempo que mantenga la inversión o el producto.

### Información sobre costes e incentivos

En el documento de información precontractual que se facilita al inversor en cumplimiento de la Directiva MiFID II, se informan los costes totales de la IIC y del servicio de inversión que Caja de Ingenieros está prestando. Los principales costes son: las comisiones de gestión, las comisiones de depositaria, las comisiones de éxito, los costes de suscripción, los costes de reembolso y los costes de transacción.

Asimismo, en el mencionado documento se informan los pagos de terceros que Caja de Ingenieros puede recibir, en su caso, por la venta o recomendación de las participaciones en las IIC.

### Sistema de garantía

En caso de insolvencia por parte del depositario de las participaciones de las IIC, el valor en efectivo de las participaciones que haya reembolsado resulta afecto al ámbito de aplicación del Fondo de Garantía de Entidades de Crédito, al cual Caja de Ingenieros está adherida. El importe garantizado de los depósitos tiene como límite la cuantía de 100.000 euros por depositante. La garantía puede llegar a los intereses devengados que no se hayan abonado hasta la fecha en que se produzcan las contingencias.

## 5. Productos y depósitos estructurados

### Descripción y características

Son emisiones o depósitos cuyo valor depende de la evolución del precio de otro activo financiero, denominado subyacente. Hay una gran diversidad de instrumentos financieros e indicadores económicos que se utilizan como activos subyacentes: índices bursátiles, acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, materias primas, etc.

Se trata de productos que combinan una posición en un instrumento financiero de tipo de interés o un depósito con un derivado referenciado a distintos activos subyacentes. Por ello, su rentabilidad estará condicionada por la estructura utilizada, que viene determinada por la combinación de ambas posiciones y por el tipo de derivado de que se trate.

Los productos y los depósitos estructurados están afectados por el Reglamento **PRIP**, por lo que los emisores de los mismos elaboran un **KID** con datos fundamentales de riesgos, costes y escenarios, principalmente.

### Factores de riesgo

Se trata de productos que pueden tener un riesgo elevado y pueden generar una rentabilidad superior a la de activos de menor riesgo al mismo plazo, pero también pueden producir pérdidas parciales o totales del principal invertido, en función del grado de garantía del capital y la calidad crediticia del garante. Al incluir diferentes vehículos de inversión en su estructura, le afectan también los posibles riesgos reseñados en los apartados anteriores. A título enunciativo, los riesgos principales serían: riesgo de evolución del subyacente, riesgos por insolvencia del emisor o garante, riesgo de liquidez, riesgos de tipo económico, político y de toda índole que afectan a los mercados de instrumentos financieros, al sistema financiero y a la economía en general.

Podemos clasificar estos productos según el vehículo de inversión de que se trate:

- Depósito bancario
- Fondo de inversión
- Bono o nota



**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, del garante están relacionadas con el sector financiero, la capacidad del emisor y/o, en su caso, del garante 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, del garante, inclusive los riesgos relacionados con la calidad crediticia de los prestatarios, así como por (2) el comportamiento del grupo al que pertenecen 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 los sistemas de procesos de datos, financieros, contables, averías en redes eléctricas, sistemas de telecomunicaciones o informáticos, entre otras) y (6) los riesgos asociados al incremento de la competencia en el sector de los servicios financieros, así como por los posibles conflictos de interés que se pudiesen plantear si fuesen 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 los riesgos. Es posible que una o más agencias de calificación crediticia asignen una calificación a la emisión de la que forme parte un bono o nota. Estas calificaciones pueden no reflejar el impacto potencial de todos los riesgos relacionados 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 las obligación/es y puede ser revisada o retirada por la agencia de calificación en todo momento.

El emisor y/o el garante pueden intervenir como parte en contratos con terceros que hayan convenido en prestar servicios en relación con el producto financiero estructurado (como, por ejemplo, entre otros agentes de pago y entidades de liquidación y compensación). En caso de que dichos terceros no cumplan sus obligaciones, el emisor y/o garante pueden verse imposibilitados para cumplir las suyas con respecto al producto financiero adquirido.

**Riesgo en caso de venta anticipada.** En el supuesto de que el principal del producto estuviera 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 la fecha de vencimiento, en las condiciones que se estipulen en el folleto.

**Riesgo de cobertura.** En las emisiones de este tipo de productos financieros, 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.

También se pueden clasificar según el tipo de estructura que incorporan. Atendiendo a su estructura y al porcentaje de devolución del principal, pueden ser:

- **Depósitos estructurados.** La parte invertida generalmente está garantizada al 100% y el riesgo de contraparte existente se basa en la calidad crediticia de la entidad emisora, en este caso, de Caja de Ingenieros. La rentabilidad está condicionada a la evolución de uno o varios subyacentes y, por tanto, no está garantizada. Asimismo, puede haber restricciones en la liquidez si se pretende cancelar anticipadamente el depósito estructurado.
- **Productos estructurados que garantizan capital.** Establecen garantías para la recuperación total o parcial del capital invertido: al vencimiento, el inversor recibirá, como mínimo, la inversión realizada o el porcentaje de la misma que se haya garantizado. Esta garantía puede verse afectada si no se cumplen las condiciones a la misma, establecidas en el folleto de emisión, o en una situación de quiebra del emisor o del garante en el caso de bonos o notas estructuradas y de pasivo financiero. No obstante, no necesariamente garantizan una rentabilidad adicional, sino que esta dependerá de la evolución del subyacente del producto y de las condiciones particulares de cada una de las estructuras.
- **Productos estructurados que no garantizan capital.** Pueden conllevar pérdidas del principal invertido. Son productos específicamente diseñados considerando el binomio rentabilidad/riesgo y que responden a unas expectativas de mercado específicas. Entre otros muchos, destacamos los siguientes:
  - **Productos de cupón.** Proporcionan determinados cupones en situaciones concretas de mercado, como pueden ser mercados laterales o incluso bajistas.
  - **Productos de participación.** Su resultado está directamente ligado al comportamiento de un subyacente (índices, valores, etc.) de una manera más eficiente que la inversión por separado en los subyacentes.
  - **Productos de apalancamiento.** Permiten obtener rentabilidades similares a la del subyacente, sin necesidad de desembolsar el coste del mismo, pudiendo aportar una cantidad menor gracias a combinaciones de opciones, financiación, etc.

### Clasificación normativa del nivel de riesgo

De acuerdo con el Reglamento **PRIIP**, los activos afectos al mismo deben presentar en su **KID** un **indicador de riesgo resumido**, que comprende el efecto del riesgo de crédito y el riesgo de mercado de forma agregada, y que presenta valores de entre 1 y 7, siendo 1 el riesgo más bajo y 7 el riesgo más alto. En el mencionado KID se incluye, además, una explicación del nivel de riesgo asignado.

### Complejidad

Los productos estructurados se clasifican según el vehículo de inversión empleado (depósito, fondo de inversión, bono o nota) y el tipo de estructura que incorporen. En general, se clasifican como productos complejos.

En el caso particular de los depósitos estructurados, estos se consideran complejos si incorporan estructuras que dificulten a un inversor medio entender los riesgos vinculados a su rendimiento o entender el coste de cancelar anticipadamente. En general, los depósitos estructurados que estén indexados a más de una variable o estén condicionados a que una combinación de activos supere un *benchmark* definido se consideran complejos.

Caja de Ingenieros evaluará sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted. Los productos complejos no son aconsejables para socios que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos

El carácter complejo de los instrumentos financieros se indica en la información precontractual específica mediante una advertencia explícita con el siguiente texto: “Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”.

#### Escenarios de rentabilidad

En el documento de información precontractual que se proporciona al socio con anterioridad a la contratación (**KID** de **PRIIP**), se informa mediante un ejemplo de 4 posibles escenarios de rentabilidad según varios periodos de tenencia: escenario de tensión, desfavorable, moderado y favorable. En función del tipo de producto estructurado, existirán distintos factores que condicionarán los diferentes escenarios de rentabilidad.

#### Información sobre costes e incentivos

Se facilita información sobre costes estandarizada según los criterios del Reglamento PRIIP en el KID que elabora el emisor del producto estructurado. En caso de existir costes adicionales a los presentados en el KID correspondiente, la Entidad suministraría un documento complementario a tal efecto. En función del tipo de producto estructurado, existirán distintos factores que condicionarán los costes y gastos de la inversión.

En caso de participar específicamente en la colocación de una emisión de un producto estructurado distinto a los depósitos estructurados, Caja de Ingenieros puede percibir pagos de terceros según se estipula en su Política de Incentivos y serán comunicados debidamente a los socios con carácter previo a la contratación en el documento de información precontractual específico.

Caja de Ingenieros no percibe pagos de terceros por la venta de los depósitos estructurados que comercializa.

## Sistema de garantía

La Entidad se encuentra adherida al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. El importe garantizado a los inversores que hayan confiado a la Entidad valores o instrumentos financieros será de un máximo de 100.000 euros por inversor, y es independiente de la cuantía garantizada relativa a los depósitos. El importe se calculará a valor de mercado de los valores e instrumentos financieros el día en que se produzca alguna de las contingencias previstas legalmente.

En el caso particular de los [depósitos estructurados](#), estos se encuentran dentro del ámbito de aplicación del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, al cual la Entidad está adherida. El importe garantizado de los depósitos tiene como límite la cuantía de 100.000 euros por depositante. La garantía puede llegar a los intereses devengados que no se hayan abonado hasta la fecha en que se produzcan las contingencias.

## 6. Derivados

### Descripción y características

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, también permiten añadir riesgo a una inversión (realizando una apuesta sobre el valor futuro de un subyacente) con objeto de alcanzar mayores rentabilidades.

Una característica común a todos los productos derivados es el efecto apalancamiento, que define la relación entre el capital invertido y el resultado que se obtiene. Para un mismo importe, las posibles pérdidas o ganancias obtenidas de la operativa con derivados pueden ser superiores a las que se obtendrían si se negociaran directamente los activos subyacentes. Entre los derivados, la principal diferenciación viene dada por aquellos que cotizan en un mercado organizado o no; en este último caso, se denominan OTC (*over the counter*).

Los derivados están afectados por el Reglamento **PRIP**, por lo que los emisores de los mismos elaboran un **KID** con datos fundamentales de riesgos, costes y escenarios, principalmente.

Los tipos de derivados más comunes son los siguientes:

#### 6.1 Contratos financieros a plazo: *forwards* y *futuros*

Un contrato financiero a plazo es aquel por el que las partes acuerdan la compraventa de una cantidad concreta de un valor (activo subyacente) en una fecha futura predeterminada y a un precio convenido de antemano. Es decir, se trata de contratos a plazo cuyo objeto son instrumentos de naturaleza financiera (divisas, valores, índices, préstamos o depósitos) o *commodities* (es decir, mercancías; pueden ser productos agrícolas, materias primas, etc.). Ambas partes del contrato están obligadas.

Los contratos financieros a plazo reciben el nombre de *futuros* cuando se encuentran estandarizados y pueden contratarse en mercados organizados. En cambio, cuando se contratan entre las partes fuera de un mercado organizado, se denominan *forward* y se consideran productos *over the counter*, empleándose la abreviación OTC. Habitualmente, existen posibilidades similares de implicar pérdidas o ganancias en la cartera del cliente. Se hace una mención especial a los *seguros de cambio o forward de divisa*, que son acuerdos entre dos partes de comprar o vender una cantidad específica de una divisa a un precio determinado en una fecha futura. En el momento del cierre no hay intercambio de fondos, solo en la fecha de vencimiento o de ejercicio.

#### 6.2 Opciones y *warrants*

Una *opción* es un contrato que conlleva el derecho o la obligación a comprar o vender una determinada cuantía del activo subyacente a un precio determinado (precio de ejercicio) y en el plazo estipulado. Las opciones pueden contratarse en mercados organizados o no; en este último caso se denominan OTC. La operativa en opciones comporta un alto riesgo si no se gestiona adecuadamente, ya que el valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo, e incluso se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

El precio de la opción depende de distintos factores, principalmente: el precio de mercado del subyacente en cada momento (acción, índice, tipo de interés, obligación o divisa), el precio de ejercicio de la opción, la volatilidad del subyacente, el tipo de interés sin riesgo, el tiempo que resta para el vencimiento y otros factores que dependen de la naturaleza del subyacente (el dividendo, en el caso de opciones sobre acciones o índices, o el diferencial de tipos de interés entre divisas, en el caso de opciones sobre tipos de cambio).

En las opciones es fundamental distinguir entre la situación del comprador y la del vendedor. El comprador tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender al vencimiento (según el tipo de opción); por el contrario, el vendedor (o emisor) de la opción está obligado a comprar o vender si el comprador decide ejercer su derecho. El precio de la opción es lo que el comprador paga por obtener ese derecho, y se denomina prima. Llegada la fecha de vencimiento, al comprador le interesará o no ejercerlo en función de la diferencia entre el precio fijado para la operación (precio de ejercicio o *strike*) y el precio que en ese momento tenga el subyacente en el mercado de contado.

Excepcionalmente, cuando las opciones sean del tipo americana, el ejercicio de la opción puede darse en cualquier momento de la vida del producto, y cuando sean del tipo Bermuda, dicho ejercicio se podrá dar en determinados momentos a lo largo de la vida del producto. Cuando se trata de opciones compradas, la pérdida estará limitada a la totalidad de la prima pagada. En el caso de opciones vendidas, la pérdida puede ser ilimitada.

Un *warrant* es un valor negociable que incorpora el derecho de comprar o vender un activo (subyacente) a un precio de ejercicio determinado. Por tanto, se trata de un producto derivado, puesto que su precio depende de la evolución del precio de otro activo subyacente. La operativa en *warrants* comporta un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente, ya que el valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo, e incluso se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

Como en el caso del resto de opciones, el comprador del *warrant* tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender el subyacente en la fecha de vencimiento. Que ejerza o no ese derecho dependerá de cuál sea en ese momento el precio del subyacente (precio de liquidación) en relación con el precio de ejercicio. Normalmente, se liquida por diferencias, entregando al tenedor la diferencia entre ambos precios. El precio del *warrant* depende de distintos factores, tal como hemos indicado en el caso de las opciones.

La principal ventaja, y a la vez el mayor riesgo de la inversión en *warrants*, es el efecto apalancamiento, que caracteriza en general a los productos derivados, ya que las fluctuaciones de precios del subyacente inducen variaciones porcentuales superiores en el valor de la prima. A cambio, una evolución de los precios que no responda a las expectativas puede llevar a perder toda la inversión. Asimismo, el apalancamiento indica el número de derechos de compra (*call warrant*) o de venta (*put warrant*) que es posible adquirir por el precio de una unidad de activo subyacente.

Un *warrant* es un valor mobiliario; en consecuencia, no se puede vender si previamente no se ha adquirido. Los *warrants* otorgan a su tenedor, a cambio del pago de una prima, el derecho a comprar o vender un determinado activo subyacente durante un determinado período de tiempo. La inversión en *warrants* implica un riesgo limitado a la prima pagada, ya que en caso de evolución desfavorable del activo subyacente el inversor no ejercerá su derecho, pudiendo alcanzar las pérdidas, en dicho caso, el 100% de la inversión realizada.

### 6.3 Swaps

Son permutas o acuerdos entre dos partes, por las que se obligan mutuamente a intercambios de activos o de flujos de caja en los plazos convenidos previamente y sujetos a las condiciones previamente establecidas, donde alguna variable tiene una evolución incierta. Podemos distinguir los siguientes *swaps*: de tipos de interés (*IRS = Interest Rate Swap*); de tipos de intereses variables (*Basis Swaps*); de divisa (*Currency Swaps*); de inflación (*Inflation Swaps*); de crédito (*Credit Default Swaps*); mixta de divisa y tipos de interés (*Cross-Currency Rate Swaps*); de materias primas (*Commodity Swaps*); de acciones o sobre índices de acciones (*Equity Swaps/Equity Index Swaps*); o de cualquier tipo que se negocie en los mercados financieros.

Por las obligaciones que implican, suponen un cierto riesgo de crédito de la contrapartida, por lo que pueden exigirse garantías a las partes.

#### Factores de riesgo de los derivados

Todos los productos derivados conllevan un riesgo elevado. Incluso aquellos cuya finalidad sea la cobertura de otra posición, el derivado considerado aisladamente implica riesgo. Los factores de riesgo son múltiples y, por ello, los derivados precisan una vigilancia constante de la posición. A continuación, se recogen algunos de estos riesgos de manera somera:

**Riesgo de tipo de interés.** Se trata de una de las variables que incide directamente en la valoración de los derivados y, por tanto, la evolución de los tipos de interés hará fluctuar su precio o valoración.

**Riesgo de evolución de los subyacentes y su volatilidad y otros factores.** Todo derivado está referenciado a un subyacente, que pueden ser índices, tasa de inflación, acciones, tipos de cambio, tipos de interés, *commodities*, etc. La evolución de dicho subyacente en su mercado de negociación afecta a la evolución en el precio o valoración del derivado y a su resultado a vencimiento, que puede conllevar la pérdida parcial o total de la inversión.

La volatilidad del activo subyacente es vital en el cálculo del precio o valoración de estos activos. A mayor volatilidad, mayor posibilidad de ganancia, pero también mayor riesgo de pérdida. Adicionalmente, en la valoración de los derivados, además de la evolución de los subyacentes, la evolución de la volatilidad y de los tipos de interés ya comentados, intervienen otros factores como el paso del tiempo y/o los tipos de cambio de divisas.

**Riesgo de crédito/contrapartida.** En aquellos derivados OTC donde la posición contraria asume obligaciones al vencimiento del derivado, existe el riesgo de que deje de cumplir con sus obligaciones y produzca al cliente una pérdida financiera. En el caso de derivados en mercado organizado existe una cámara de compensación que se interpone entre las partes contratantes y se subroga en las obligaciones de los intervinientes, limitando este riesgo que pasa a depender de dicha cámara.

**Riesgo de liquidez.** Cuando se trata de derivados en mercado organizado, los mismos cotizan de manera que se puede deshacer una posición a precios públicos, dando liquidez a dicha posición. Sin embargo, la cotización en mercado organizado no implica la existencia de un mercado de negociación activo. En el caso de derivados OTC, la posibilidad de deshacer la posición recae en la contrapartida con la que se haya cerrado el derivado y el acuerdo al que se hubiera llegado previamente.

**Riesgo de apalancamiento.** Como se ha señalado antes, el apalancamiento es un concepto intrínseco en los derivados, que permite multiplicar las ganancias, pero también las posibles pérdidas, cuando las mismas no están limitadas en función del tipo de derivado de que se trate.

**Riesgo por asumir compromisos financieros adicionales.** En función del tipo de derivado de que se trate, la posición a tomar puede implicar directamente que se asuman compromisos financieros al vencimiento del derivado, de manera que a esa fecha el titular tenga que hacer frente a dichos compromisos. Por este motivo, en los mercados organizados se exigen garantías que deben ser depositadas en cuentas abiertas al efecto cuando la posición tomada implica obligaciones.

**Número de días al vencimiento.** El paso del tiempo resta valor a las opciones. Por ello, conforme se acerque la fecha de vencimiento el valor de la opción puede ser menor por esta causa.

### **Complejidad**

Todos los tipos de derivados tienen la consideración de productos complejos, tal y como lo recoge la Directiva MiFID. Este tipo de instrumentos financieros no son aconsejables para clientes que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos. Por ello, Caja de Ingenieros evaluará sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted.

En los diferentes documentos de información precontractual se informará de la complejidad del producto mediante la siguiente advertencia: “Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”.

### **Clasificación normativa del riesgo, escenarios de rentabilidad**

Se aplica análogamente lo descrito en el apartado 5- Productos estructurados.

### **Información sobre costes e incentivos**

Se facilita información sobre costes estandarizada según los criterios del Reglamento PRIIP en el KID que elabora el emisor del derivado. En caso de existir costes adicionales a los presentados en el KID correspondiente, la Entidad suministraría un documento complementario a tal efecto.

Con respecto a los incentivos, Caja de Ingenieros no percibe pagos de terceros por la intermediación o venta de instrumentos derivados, si bien, en caso de que se produjeran tales pagos, se informaría debidamente al inversor con carácter previo a la contratación en los documentos de información precontractual de MiFID II, además de quedar establecido en la Política de Incentivos de la Entidad.



## 7. ETF

### Descripción y características

Se trata de fondos cotizados en el mercado bursátil. Debido a su heterogeneidad y a las posibilidades de uso de derivados, pueden llegar a tener una alta complejidad, en cuyo caso requieren amplios conocimientos financieros y especial vigilancia por parte del inversor.

Un ETF o *exchange-traded fund* es un fondo que puede invertir, como otras IIC, en distintos mercados y tipos de activo. Ofrecen un amplio abanico de posibilidades de diversificación en sectores, zonas geográficas, activos subyacentes y estrategias sobre los mismos, pero añadiendo algunas características de las acciones cotizadas. Sus principales características son i) la liquidez, al cotizar en un mercado secundario y haber creadores de mercado que ofrecen cotización, ii) la diversificación, ya que permiten el acceso a una amplia gama de tipos de activos y estrategias, incluyendo apuestas a la baja de un índice o activo (inversos) y el apalancamiento, y iii) la flexibilidad, al permitir su negociación siempre que el mercado esté abierto con precio de cotización en cualquier momento y con límites de precio.

### Factores de riesgo de los ETF

**Riesgos de liquidez y de precio de negociación.** La agilidad en la venta dependerá de la oferta y la demanda existente para el ETF concreto en cada momento y puede implicar descuentos importantes en el precio sobre su valor liquidativo. En la negociación de los ETF en el mercado pueden darse descuentos y premios sobre el valor liquidativo del fondo; esto implica que, en caso de venta, la misma pudiera realizarse por debajo de dicho valor. En aquellos ETF que incorporan derivados, especialmente en materias primas, la falta de liquidez de estas posiciones puede afectar a la liquidez del ETF.

**Riesgo de distinta evolución que el activo de referencia.** Es especialmente relevante en aquellos ETF que replican índices y donde las desviaciones sobre el comportamiento del índice de referencia en tales casos pueden no esperarse. Los gastos de gestión del ETF llevan a una desviación de su precio en comparación con el comportamiento del índice que replica.

**Riesgo de apalancamiento.** Algunos ETF son apalancados, lo que puede producir que se incrementen tanto las ganancias como las pérdidas, que pueden ser elevadas. A ello hay que añadir que el propio funcionamiento interno del ETF con los ajustes de las posiciones en derivados puede producir pérdidas adicionales. La complejidad de estos instrumentos hace que no sean recomendables para inversores que no tengan una alta experiencia y cultura financiera.

**Riesgo de contrapartida por la utilización de derivados.** Por la utilización de derivados negociados con una entidad de crédito, los ETF estarán expuestos a riesgo de contrapartida por incumplimiento de sus obligaciones al vencimiento de las posiciones en derivados.

**Otros riesgos.** Deberán considerarse los factores de riesgo mencionados para la renta variable y la renta fija, en función del mercado en el que se materialice la inversión del ETF.

## Complejidad de los ETF

En general, los ETF tienen la consideración de productos complejos. La excepción la constituyen los ETF armonizados, ya que, al estar sujetos a las normas de control que implica la armonización europea, pueden considerarse productos no complejos.

Caja de Ingenieros evaluará sus conocimientos y experiencia inversora previa, al objeto de determinar si los productos son convenientes para usted. Los productos complejos no son aconsejables para socios que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos

El carácter complejo de los instrumentos financieros se indica en la información precontractual específica mediante una advertencia explícita con el siguiente texto: “Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”.

## Clasificación normativa del riesgo, escenarios de rentabilidad y sistema de garantía

Se aplica análogamente lo descrito en el caso de los fondos de inversión.

## Información sobre costes e incentivos

Al tratarse de un fondo de inversión, la gestora del fondo cotizado aplica unos gastos que consisten principalmente en la comisión de gestión, de depositaría y otros gastos operativos del propio fondo. Estas comisiones están definidas en el folleto del fondo o el DFI y vienen expresadas como un porcentaje sobre el valor liquidativo.

El hecho de ser un fondo que cotiza en un mercado organizado y que canaliza las órdenes a través de un intermediario, genera unos gastos de intermediación y liquidación. Todas las operaciones vendrán gravadas también con el canon de contratación y de liquidación correspondiente que aplique el mercado donde cotizan.

Por otro lado, el inversor deberá tener abierta una cuenta de valores que implicará unos gastos de administración y custodia. Dichos gastos se devengarán por la posición en valores y por la entrada de nuevos títulos. Finalmente, se aplicarán otros gastos adicionales por operaciones concretas, como el cobro de dividendos.

En la documentación precontractual específica que Caja de Ingenieros facilita a los socios, se proporcionan ejemplos de los costes totales estimados que corresponderían a una inversión determinada.

Con respecto a los **incentivos**, Caja de Ingenieros puede percibir pagos de terceros por la intermediación o venta de ETF, en cuyo caso se informaría debidamente al inversor con carácter previo a la contratación en los documentos de información precontractual de MiFID II, además de quedar establecido en la Política de Incentivos de la Entidad.

## *Disclaimer*

La adquisición de un instrumento financiero, ya sea con un objetivo de inversión, cobertura o especulación, conlleva riesgos financieros que deben ser valorados por los socios antes de su contratación. Dentro de un mismo instrumento financiero pueden incluso concurrir distintos riesgos, que variarán en función de las características del mismo.

El riesgo es un elemento inherente a los instrumentos financieros. Significa incertidumbre y eso implica la posibilidad no solo de obtener menores o mayores rentabilidades de las previstas, sino también, en el peor de los casos, llegar a perder una parte o todo el capital invertido. El riesgo y la rentabilidad están relacionados. Como norma general, cuanto mayor sea la expectativa de rentabilidad, mayor riesgo se asume.

Generalmente, los instrumentos financieros a los que hace referencia la información contenida en el presente documento, debido a las características de sus componentes así como a su posible exposición a factores externos habituales en los mercados financieros, implican necesariamente la existencia de riesgo de una evolución del mercado que no pueda preverse e incluso que pueda llegar a ser adversa para el valor de la inversión en tales instrumentos financieros, así como riesgos de liquidez y de otra naturaleza que puedan afectar a la evolución de la inversión. Derivados de dichos riesgos, el inversor podría asumir, además del coste de adquisición del instrumento financiero, compromisos y otras obligaciones derivadas de factores internos y externos asociados al mismo, pudiendo existir riesgo de pérdida de la inversión.

La información contenida en el presente folleto no excluye la posibilidad de que, en el momento de la presentación de un determinado producto o instrumento financiero a un cliente, incluso distinto de los aquí contemplados, la Entidad pueda aportar información específica sobre el mismo. En todo caso, la Entidad pondrá a disposición de sus clientes la información legalmente requerida en cada caso, si procede. En el supuesto de que existan folletos oficiales debidamente registrados en los organismos de supervisión pertinentes en relación con una emisión de instrumentos financieros ofrecidos al cliente, la Entidad informará al cliente sobre la disponibilidad del mismo.

La información contenida en el presente documento está actualizada a la fecha que consta en el mismo y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada en cualquier momento, en el supuesto de que GCI amplíe o restrinja el rango de instrumentos financieros ofrecidos a sus clientes y clientes potenciales.

En cualquier caso, eventuales actualizaciones futuras del presente documento estarán en todo momento disponibles en la página web corporativa [www.caja-ingenieros.es](http://www.caja-ingenieros.es), así como en cualquiera de las oficinas de la Entidad.