

**Clase de activos: Productos derivados (OTC y ETD)
Documento informativo destinado a los clientes**

Banque Bordier & Cie SCmA

Clase de activos: Productos derivados (OTC y ETD)

Documento educativo destinado a los clientes

*Esta ficha educativa presenta de forma sencilla qué son los productos derivados (negociados en bolsa o en el mercado extrabursátil), sus mecanismos de funcionamiento y sus principales riesgos. Está dirigida a clientes sin conocimientos financieros avanzados y **no sustituye a la documentación contractual oficial ni a la información reglamentaria aplicable.***

1. Introducción

Los productos derivados constituyen una categoría especial de instrumentos financieros cuyo valor depende de la evolución de un activo subyacente. Se utilizan tanto con fines de cobertura de riesgos como con el objetivo de optimizar o diversificar una cartera.

A diferencia de las inversiones tradicionales (acciones, bonos, inmuebles), los productos derivados no confieren un derecho de propiedad sobre un activo. Se basan en contratos financieros cuyas condiciones se definen de antemano y pueden implicar un efecto de apalancamiento.

Debido a su complejidad y a los riesgos específicos que conllevan, los productos derivados requieren un conocimiento profundo de su funcionamiento. Por lo general, están dirigidos a inversores con experiencia suficiente y capacidad para soportar una volatilidad potencialmente elevada.

2. ¿Qué es un producto derivado?

Un producto derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende de la evolución de un activo subyacente.

El activo subyacente puede ser, entre otros:

- una acción,
- un índice bursátil,
- un bono,
- una divisa,
- una materia prima,
- un tipo de interés.

A diferencia de una inversión directa, el inversor no compra el activo en sí, sino que celebra un contrato cuyo valor varía en función de dicho activo.

Los productos derivados pueden utilizarse:

- para cubrir un riesgo (hedging),
- para posicionarse ante una evolución prevista,
- para optimizar la gestión de una cartera.

3. OTC y ETD, ¿en qué se diferencian?

Los productos derivados se dividen en dos grandes categorías:

3.1 Derivados negociados en bolsa (ETD – Exchange Traded Derivatives)

Son productos estandarizados y se negocian en mercados organizados.

Ejemplos: contratos de futuros, opciones cotizadas.

Características:

- condiciones contractuales estandarizadas,
- compensación a través de una cámara de compensación,
- mayor transparencia,
- mayor liquidez en general.

3.2 Productos derivados extrabursátiles (OTC – Over The Counter)

Se negocian directamente entre dos contrapartes (a menudo un banco y un cliente).

Características:

- condiciones a medida,
- mayor flexibilidad,
- exposición directa al riesgo de contraparte,
- liquidez potencialmente menor.

4. Principales tipos de productos derivados

Los principales tipos de instrumentos derivados utilizados en los mercados financieros incluyen, en particular, las siguientes categorías:

- **Contratos de futuros (Futures / Forwards):** Compromiso de comprar o vender un activo a un precio determinado en una fecha futura.
- **Opciones:** derecho (y no obligación) de comprar o vender un activo a un precio fijado de antemano, durante un período determinado o en una fecha concreta.
- **Swaps:** contratos de intercambio de flujos financieros, por ejemplo: intercambio de tipos fijos por tipos variables, intercambio de divisas.
- **Derivados de crédito:** Instrumentos que permiten transferir o cubrir un riesgo de impago.

5. Características principales de los productos derivados

Los productos derivados presentan varias características importantes. Su valor depende de la evolución de un activo subyacente, sin que el inversor posea necesariamente dicho activo. Pueden incorporar un efecto de apalancamiento, susceptible de amplificar tanto las ganancias como las pérdidas. Su duración suele estar determinada de antemano y su valoración depende de varios factores, en particular el precio del subyacente y las condiciones del mercado.

Debido a estas particularidades, es necesario comprender bien su funcionamiento antes de utilizarlos.

Los productos derivados presentan varias características importantes:

- **Posible efecto palanca:** se puede obtener una exposición significativa con una inversión inicial limitada.
- **Compromiso contractual:** algunos derivados implican una obligación firme.
- **Plazo determinado:** vencimiento preciso o período definido.
- **Margen o depósito de garantía:** exigido en algunos casos.
- **Valoración dinámica:** depende de múltiples parámetros (precio del subyacente, volatilidad, tiempo restante, tipo de interés).

6. Objetivos de los productos derivados

Los productos derivados son instrumentos financieros cuyo valor depende de la evolución de un activo subyacente (por ejemplo, una acción, un bono, un tipo de interés, una divisa, un índice o una materia prima). Su finalidad puede variar en función de la estrategia que persiga el inversor.

Los productos derivados pueden utilizarse, en particular, para los siguientes fines:

6.1 Cobertura (hedging)

Un producto derivado puede servir para reducir o neutralizar un riesgo financiero existente.

En este caso, el instrumento se utiliza en relación directa con una posición subyacente que mantiene el inversor.

Ejemplos:

- Protección frente a una subida de los tipos de interés;
- Fijación de un tipo de cambio para una operación futura en moneda extranjera;
- Protección frente a una caída del valor de una cartera de acciones.

Desde una perspectiva de cobertura, el producto derivado tiene como objetivo principal limitar el impacto desfavorable de un movimiento del mercado. Sin embargo, puede generar costes o restringir el potencial de ganancia en caso de una evolución favorable del mercado.

6.2 Optimización del perfil de rendimiento/riesgo

Los productos derivados también pueden utilizarse para adaptar el perfil de rendimiento/riesgo de una cartera existente.

En este contexto, pueden permitir:

- mejorar el rendimiento potencial (por ejemplo, mediante el cobro de primas);
- estructurar la exposición a determinadas condiciones de mercado;
- combinar la protección parcial con la participación en las subidas.

Estas estrategias suelen implicar la aceptación de un riesgo condicional o limitado a determinados escenarios de mercado. Pueden modificar de manera significativa el perfil de riesgo inicial de la cartera.

6.3 Exposición direccional

Un producto derivado puede utilizarse para tomar una posición sobre la evolución futura de un activo o un mercado, sin poseer directamente el subyacente.

En este caso:

- el inversor anticipa una subida o una bajada del mercado;
- la exposición puede obtenerse con una inversión inicial reducida en comparación con la exposición económica total;
- puede producirse un efecto de apalancamiento.

El efecto de apalancamiento aumenta la sensibilidad a las variaciones del mercado. Dependiendo de la estructura del producto, las pérdidas pueden ser importantes y, en algunos casos, superar el capital inicialmente invertido.

6.4 Observación general

Un mismo tipo de producto derivado puede perseguir objetivos diferentes según la forma en que se utilice. La finalidad depende de la estrategia global del inversor y de la existencia o no de una posición subyacente correspondiente.

El uso de productos derivados debe evaluarse teniendo en cuenta:

- del perfil de riesgo y la situación financiera del cliente;
- su experiencia y conocimientos en materia de instrumentos financieros;
- los objetivos de inversión definidos en la relación contractual.

Los riesgos específicos relacionados con los productos derivados se describen en la sección correspondiente.

7. ¿Cuáles son los principales tipos de productos derivados?

Los productos derivados constituyen una categoría de instrumentos financieros cuyo valor depende de la evolución de un activo subyacente (como una acción, un bono, un tipo de interés, una divisa, un índice o una materia prima).

Pueden adoptar diferentes formas jurídicas y económicas. Algunos implican un compromiso firme entre las partes, mientras que otros confieren un derecho sin obligación. Su estructura contractual determina, en particular:

- la naturaleza de los compromisos recíprocos;
- las modalidades de liquidación (entrega física o liquidación en efectivo);
- la presencia o ausencia de apalancamiento;
- el alcance del riesgo de pérdida.

Comprender el tipo de instrumento utilizado es esencial para evaluar correctamente su funcionamiento, su perfil de riesgo y su adecuación a la estrategia de inversión perseguida.

A continuación se describen las principales categorías de productos derivados.

- **Contratos a plazo (forwards y futuros)** Los contratos a plazo son instrumentos derivados mediante los cuales dos partes se comprometen firmemente a comprar o vender un activo subyacente en una fecha futura determinada y a un precio fijado en el momento de la celebración del contrato.

A diferencia de las opciones, estos instrumentos crean una obligación bilateral: al vencimiento, la operación debe ejecutarse, salvo que se produzca un cierre anticipado o una compensación.
- **Opciones** Una opción es un instrumento derivado que confiere a su titular el derecho, y no la obligación, de comprar o vender un activo subyacente a un precio determinado (precio de ejercicio o strike) durante un período determinado o en una fecha de vencimiento.

A cambio de este derecho, el comprador de la opción paga una prima al vendedor (emisor) de la opción.
- **Swaps** Un swap es un contrato derivado por el que dos partes acuerdan intercambiar, según condiciones predefinidas, flujos financieros calculados sobre la base de un importe nocional durante un período determinado.

El importe nocional sirve de base para el cálculo de los flujos intercambiados, pero, en principio, no se intercambia entre las partes.
- **Derivados de crédito** Los derivados de crédito son instrumentos financieros que permiten transferir, total o parcialmente, el riesgo de crédito asociado a un emisor o a un instrumento de deuda, sin transferir necesariamente la propiedad del activo subyacente.

De este modo, separan el riesgo de impago del título de deuda al que se refieren.

8. Los principales participantes en los mercados de derivados

Una inversión en derivados implica a varios participantes, cuya función varía según se trate de un instrumento negociado en bolsa (ETD) o en el mercado extrabursátil (OTC).

- **Inversor:** El inversor utiliza los derivados para posicionarse sobre la evolución de un activo subyacente o para cubrirse frente a un riesgo existente (por ejemplo, una variación de los tipos de interés o de las divisas). Según la estrategia adoptada, puede buscar protección, optimización o una mayor exposición al mercado.
- **Intermediario financiero:** El banco o el corredor se encarga de la ejecución de las órdenes y, en su caso, de la estructuración del contrato. También puede prestar servicios de asesoramiento, compensación y gestión de garantías. Su papel es fundamental para el acceso a los mercados y la correcta ejecución de las operaciones.
- **Cámara de compensación (para los ETD):** En el caso de los productos negociados en bolsa, una cámara de compensación actúa como intermediaria entre las partes. Garantiza la correcta ejecución de los contratos y reduce el riesgo de contraparte al centralizar y asegurar las operaciones. Puede exigir depósitos de margen para cubrir las variaciones de valor de las posiciones.
- **Contraparte (para los OTC):** En el caso de los productos extrabursátiles, el contrato se celebra directamente entre dos partes, generalmente un banco y un cliente. El inversor queda entonces expuesto al riesgo de crédito de dicha contraparte, que debe estar en condiciones de cumplir sus compromisos.
- **Autoridades de supervisión:** Las autoridades competentes regulan el funcionamiento de los mercados de derivados, establecen requisitos en materia de transparencia y gestión de riesgos, y supervisan a los participantes con el fin de limitar los riesgos sistémicos. Su intervención tiene por objeto preservar la integridad y la estabilidad de los mercados financieros.

9. Etapas de una operación con productos derivados

El ciclo de vida de un producto derivado depende de su naturaleza (ETD u OTC, opción, futuro, swap, etc.), pero suele seguir varias etapas contractuales claramente definidas.

- **Celebración del contrato:** La primera etapa consiste en la celebración del contrato entre las partes. Las características esenciales se fijan desde el principio: activo subyacente, precio de ejercicio o precio a plazo, vencimiento, modalidades de liquidación y condiciones específicas. En el caso de los productos negociados en bolsa, estos parámetros están estandarizados; para los contratos OTC, pueden adaptarse a medida.
- **Posible depósito de margen:** Para algunos derivados, en particular los contratos de futuros, se exige un depósito de garantía (margen inicial). Esta suma tiene por objeto cubrir las posibles fluctuaciones de valor del contrato y reducir el riesgo de incumplimiento.
- **Ajustes diarios de valor:** En el caso de los contratos compensados a través de una cámara de compensación, el valor de las posiciones se reevalúa diariamente. Las ganancias y pérdidas se liquidan sobre la marcha, lo que puede dar lugar a ajustes de margen adicionales si la posición evoluciona de forma desfavorable.
- **Vencimiento del contrato:** En la fecha prevista, el contrato llega a su vencimiento. Según su naturaleza, puede ejercerse (en el caso de una opción) o liquidarse automáticamente.

- **Liquidación en efectivo o entrega del activo:**

La liquidación del contrato puede realizarse:

- mediante una liquidación en efectivo correspondiente a la diferencia de valor,
- o mediante la entrega física del activo subyacente, si así lo prevé el contrato.

Cierre anticipado: En muchos casos, la posición puede cerrarse antes del vencimiento mediante una operación inversa o una recompra. Las condiciones de salida dependen del tipo de derivado y de la liquidez del mercado.

10. Estructura de rentabilidad de los productos derivados

El rendimiento de un producto derivado depende de varios factores interrelacionados.

En particular, está influenciado por:

- **la evolución del subyacente:** la variación del precio, del tipo o del índice al que está vinculado el producto constituye el factor determinante principal de su rendimiento;
- **el efecto palanca:** una exposición económica superior al capital invertido puede amplificar las variaciones, tanto al alza como a la baja;
- **la volatilidad del mercado:** algunos derivados (en particular las opciones) son sensibles a las expectativas de fluctuaciones futuras;
- **el tiempo restante hasta el vencimiento:** el valor puede variar en función de la duración residual del contrato;
- **los costes asociados:** los márgenes, las primas, las comisiones o los costes de financiación pueden reducir la rentabilidad neta.

Cuando se utiliza el apalancamiento, tanto las ganancias como las pérdidas pueden verse amplificadas. Dependiendo de la estructura del producto, la pérdida puede alcanzar la totalidad del capital invertido, o incluso superarlo.

11. Principales riesgos asociados a los productos derivados

Los productos derivados presentan riesgos específicos que pueden diferir considerablemente de los de los instrumentos financieros tradicionales. Debido a su estructura contractual y a la posible presencia de un efecto de apalancamiento, su perfil de riesgo puede ser complejo y evolucionar rápidamente en función de las condiciones del mercado.

A continuación se describen los principales riesgos:

- **Riesgo de mercado:** fluctuaciones de los precios relacionadas con la evolución general de los mercados financieros.
- **Riesgo de apalancamiento:** algunos productos derivados permiten obtener una exposición económica superior al capital invertido. El efecto de apalancamiento amplifica las ganancias potenciales, pero también las pérdidas. Una variación moderada del subyacente puede, por lo tanto, provocar una pérdida significativa. Según la estructura del producto, la pérdida puede alcanzar la totalidad del capital invertido, o incluso superarlo.
- **Riesgo de contraparte:** en el caso de las operaciones realizadas en el mercado extrabursátil (OTC), el inversor está expuesto al riesgo de que la contraparte no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales.

Este riesgo depende, en particular, de la solidez financiera de la contraparte y de los mecanismos de garantía establecidos (garantías, ajustes de márgenes, compensación centralizada).

- **Riesgo de liquidez:** Algunos productos derivados pueden ser difíciles de vender antes de su vencimiento o disponer únicamente de un mercado secundario limitado.

En situaciones de tensión en los mercados, la liquidez puede deteriorarse rápidamente, lo que hace que el cierre de una posición resulte costoso o temporalmente imposible.

- **Riesgo relacionado con las peticiones de margen:** en el caso de determinados instrumentos (en particular, futuros y swaps compensados), pueden exigirse depósitos de garantía iniciales y peticiones de margen en caso de evolución desfavorable del mercado.

El inversor debe estar en condiciones de aportar liquidez adicional en plazos cortos; de lo contrario, la posición puede ser liquidada.

- **Riesgo jurídico y operativo:** Los productos derivados se basan en una documentación contractual específica, a veces compleja. Una interpretación divergente de los términos contractuales o un evento de crédito definido contractualmente puede influir en el resultado económico.

Los errores operativos, los fallos técnicos o los incidentes de liquidación también pueden afectar a la operación.

Debido a estos diversos factores, **los productos derivados pueden presentar un perfil de riesgo elevado y no son adecuados para todos los inversores**. Su uso debe evaluarse teniendo en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera y la experiencia del cliente.

12. Principales ventajas e inconvenientes

Ventajas	Inconvenientes
<ul style="list-style-type: none">▪ Gestión y cobertura de riesgos▪ Flexibilidad estratégica▪ Acceso a determinados mercados▪ Efecto palanca▪ Optimización del rendimiento▪ Eficiencia del capital	<ul style="list-style-type: none">▪ Complejidad estructural▪ Riesgo de pérdidas importantes▪ Riesgo de contraparte▪ Riesgo de liquidez▪ Requisitos de margen▪ Mayor sensibilidad a las condiciones del mercado▪ Costes implícitos y explícitos

Los elementos anteriores constituyen una presentación sintética y no exhaustiva de las principales ventajas e inconvenientes relacionados con los productos derivados.

13. Cómo invertir en productos derivados

La inversión en productos derivados puede realizarse de diferentes maneras, en función del tipo de instrumento y del perfil del inversor.

13.1 Negociación directa en mercados organizados

Algunos productos derivados estandarizados (por ejemplo, futuros y opciones cotizadas) se negocian en mercados organizados.

En este caso:

- las condiciones contractuales están estandarizadas;
- una cámara de compensación actúa como contraparte central;
- pueden exigirse depósitos de garantía y ajustes de margen;
- la liquidez suele ser mayor para los instrumentos habituales.

El inversor debe disponer de una cuenta autorizada para la negociación de derivados y cumplir los requisitos aplicables en materia de conocimientos y capacidad financiera.

13.2 Operaciones extrabursátiles (OTC)

Otros derivados (por ejemplo, swaps o contratos a plazo a medida) se celebran directamente entre dos partes.

Estas operaciones:

- pueden adaptarse a las necesidades específicas del inversor;
- se basan en documentación contractual específica;
- implican un riesgo de contraparte;
- pueden requerir la constitución de garantías (colateral).

13.3 Inversión indirecta

La exposición a los productos derivados también puede obtenerse de forma indirecta:

- a través de fondos de inversión que utilizan derivados;
- a través de productos estructurados que incorporan un componente derivado;
- a través de estrategias gestionadas en el marco de un mandato de gestión.

En estos casos, el inversor no celebra directamente el contrato de derivados, pero asume sus efectos económicos.

13.4 Requisitos previos

Antes de invertir en productos derivados, suele ser necesario:

- evaluar su experiencia y conocimientos en materia de instrumentos complejos;
- analizar su capacidad para soportar pérdidas importantes;
- comprender los mecanismos de llamada de margen, si procede;

- verificar que el instrumento se ajusta a sus objetivos de inversión

La inversión en productos derivados requiere una comprensión adecuada de su funcionamiento y de los riesgos asociados. **Estos instrumentos no son adecuados para todos los inversores.**

14. Cierre o liquidación de una posición en productos derivados

Una posición en un producto derivado puede finalizar de diferentes maneras, según la naturaleza del instrumento y las condiciones contractuales previstas. La «liquidación» de un derivado no corresponde necesariamente a una venta, como en el caso de una acción. Puede ser resultado de una compensación, de un vencimiento contractual o de una liquidación financiera.

A continuación se describen las principales modalidades:

14.1 Cierre mediante operación inversa

En el caso de los instrumentos negociados en un mercado organizado (por ejemplo, futuros u opciones cotizadas), una posición puede cerrarse antes del vencimiento mediante la realización de una operación inversa:

- venta de un contrato previamente comprado;
- compra de un contrato vendido previamente.

Esta operación permite neutralizar la exposición inicial. El resultado económico corresponde a la diferencia entre el precio de entrada y el precio de salida, ajustada por los posibles costes.

14.2 Vencimiento contractual

Si la posición no se cierra antes de tiempo, finaliza en el vencimiento previsto en el contrato.

Según el tipo de derivado:

- puede producirse una liquidación en efectivo (cash settlement);
- puede exigirse la entrega física del subyacente;
- el instrumento puede vencer sin valor (por ejemplo, determinadas opciones).

14.3 Rescisión anticipada (operaciones extrabursátiles)

En el caso de los derivados negociados en el mercado extrabursátil (OTC), como determinados swaps o forwards, la liquidación anticipada puede requerir:

- un acuerdo entre las partes;
- la celebración de una operación compensatoria;
- el pago de una indemnización por rescisión calculada según las condiciones de mercado.

El valor de la rescisión depende entonces del valor de mercado del contrato en el momento del cierre.

14.4 Reclamaciones de margen y liquidación forzosa

En el caso de determinados instrumentos que implican depósitos de garantía, una evolución desfavorable del mercado puede dar lugar a ajustes de margen.

Si no se aportan fondos o garantías adicionales en los plazos requeridos, la posición puede liquidarse de oficio para limitar las pérdidas. Esta liquidación puede producirse en condiciones de mercado desfavorables.

14.5 Consecuencias financieras

El cierre de un producto derivado puede generar:

- una ganancia;
- una pérdida;
- o un resultado neutro.

El resultado depende de las condiciones del mercado en el momento del cierre, de los costes asociados y, en su caso, de los mecanismos contractuales aplicables.

Es fundamental comprender las condiciones de liquidación, ya que **pueden tener un impacto significativo en el resultado financiero y en las obligaciones del inversor.**

15. La oferta de Bordier en materia de productos derivados

El Banco pone a disposición de sus clientes una gama de productos derivados, ya sean negociados en el mercado extrabursátil (OTC) o en mercados organizados (ETD). Estos instrumentos pueden utilizarse, en función del perfil del cliente, para cubrir determinados riesgos, optimizar una asignación de activos o aprovechar oportunidades de mercado. Su uso se basa en un análisis especializado y una evaluación minuciosa de los riesgos asociados, en un marco estrictamente controlado y conforme a los objetivos de inversión del cliente. Gracias a una arquitectura abierta, Bordier se asegura de ofrecer a sus clientes las mejores condiciones de mercado.

16. Información importante

Este documento se proporciona con fines meramente informativos y educativos y no constituye en ningún caso un asesoramiento financiero personalizado. Tampoco debe interpretarse como publicidad o como una oferta de instrumentos financieros. El contenido presentado no es exhaustivo ni pretende abarcar todas las características y riesgos relacionados con la categoría de instrumentos financieros en cuestión.

Esta información tiene por objeto ofrecer una visión general objetiva y no debe utilizarse como única base para la toma de decisiones en materia de inversión. Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros y el valor de las inversiones puede tanto aumentar como disminuir.

Para obtener información general sobre los instrumentos financieros, consulte el folleto de la Asociación Suiza de Banqueros titulado «Riesgos inherentes al comercio de instrumentos financieros», disponible en nuestro sitio web, en la sección Legal y Cumplimiento, Suiza, LSFIN, Riesgos inherentes al comercio de instrumentos financieros (publicado por la ASB): <https://www.bordier.com/es/legal-and-compliance/suiza-legal-y-cumplimiento/suiza-legal-y-cumplimiento-finsa-2/>.

Si, para el tipo de instrumento financiero en cuestión, se ha elaborado una ficha de información básica (FIB) o un folleto de conformidad con las disposiciones legales aplicables, dichos documentos pueden consultarse y descargarse en nuestro sitio web, en la sección «Asuntos jurídicos y cumplimiento normativo», Suiza, LSFIN, Fichas de información básica (FIB), en la siguiente dirección: <https://www.bordier.com/es/legal-and-compliance/key-information-documents-kids/>.

Antes de tomar cualquier decisión de inversión, se recomienda a los inversores que realicen sus propias comprobaciones y evalúen cuidadosamente los riesgos potenciales. Se recomienda encarecidamente contar con el asesoramiento de un asesor financiero cualificado. El gestor de relaciones está a su disposición para facilitar, previa solicitud, cualquier información adicional y para entregar la documentación pertinente. El Banco declina toda responsabilidad por las decisiones tomadas sobre la base de la información facilitada en este documento.

Este documento puede ponerse a disposición en varios idiomas. En caso de divergencia de interpretación entre las distintas versiones lingüísticas, únicamente la versión francesa será vinculante.