INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y SUS RIESGOS ASOCIADOS

NOR BOLSA
SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

INTRODUCCIÓN

El presente documento no ha sido elaborado con el fin de presentar un análisis exhaustivo de los riesgos asociados a los instrumentos comercializados por Norbolsa dentro del marco de su prestación de servicios de inversión u otros servicios complementarios. Este documento tiene por objeto facilitar a sus clientes un resumen informativo y una advertencia de carácter general sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros, lo cual permitirá a los clientes conseguir un nivel de comprensión razonable de la naturaleza general de los riesgos que conllevan los instrumentos financieros, y por lo tanto estar en condiciones de tomar decisiones con conocimiento de causa respecto de sus inversiones.

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

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

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

Antes del inicio de cualquier operación o transacción Norbolsa espera que sus clientes se familiaricen con los riesgos pertinentes.

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

Dado que este documento puede ser modificado periódicamente, se puede consultar en el sitio web de Norbolsa (www.norbolsa.es).

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

1.1 Las Acciones

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

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

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

1.2 Títulos de deuda y títulos de deuda combinados

1.2.1. Los bonos

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

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

Asimismo, un emisor de bonos se compromete a reembolsar el capital más intereses. Sin embargo, algunos bonos denominados "bonos cupón cero" no pagan intereses durante la vigencia del valor. La rentabilidad se determina en función de la diferencia entre el capital pagado efectivamente en la fecha de la emisión y el que se rescate al vencimiento.

Pueden variar las características de algunas categorías específicas de bonos.

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

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

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

1.2.2. Los bonos combinados

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

i. Los bonos convertibles

Estos bonos pueden convertirse a petición de los titulares de los bonos. Se exponen tanto las fechas de vencimiento como las de conversión en la documentación relativa a la emisión. Dicha documentación, que recoge las distintas características de los valores, determina la paridad de la conversión y puede contemplar la posibilidad de que el emisor pueda solicitar el rescate anticipado en efectivo. Una vez realizada la conversión de los bonos en acciones, e l titular de bonos se convertirá en accionista y perderá su categoría de titular de bonos. Si los titulares de bonos no convierten sus bonos en acciones mantendrán su categoría de acreedor de cara al emisor.

ii. Los bonos canjeables

Los titulares e estos bonos pueden canjearlos por las acciones existentes de una tercera empresa. Los emisores de estos valores son empresas que poseen acciones en otras empresas.

iii. Los bonos rescatables con acciones

Estos bonos sólo pueden ser rescatados por acciones a criterio del emisor. Por lo tanto se expone el titular de bonos al mismo riesgo que existe en el caso de las acciones.

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

1.2.3. Los instrumentos de los mercados monetarios

Los instrumentos de los mercados montaros son instrumentos de deuda negociables y suelen tener un plazo inferior al de un año. Pueden revestir la forma de certificados de depósito, efectos comerciales o bonos del Tesoro. A diferencia de los bonos, se negocian dichos instrumentos en los mercados monetarios nacionales (organizados por los Bancos Centrales) o en el mercado internacional.

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

1.3 Los derivados

1.3.1. Descripción General

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

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

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

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

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

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

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

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

1.3.2. Los contratos de opciones

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

un importe equivalente a la diferencia en el precio "strike", sea cual sea el precio actual de dicho instrumento subyacente.

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

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

1.3.3 Los contratos de futuros: los contratos a plazo (forwards) y los futuros

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

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

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

En la venta de un forward los instrumentos subyacentes deben ser entregados al precio vigente en el momento de la formalización del contrato aunque en el intervalo el precio del instrumento haya superado el precio inicialmente acordado. Por lo tanto, el riesgo de pérdida reside en la diferencia entre estos dos valores.

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

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

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

1.3.4. Certificados de opción (Los Warrants)

Un *warrant* es un valor cotizado en bolsa que mediante el pago de una prima otorga al comprador el derecho (y no la obligación) a comprar (opción call) o a vender (opción put) en una fecha determinada (fecha de vencimiento) un instrumento subyacente a un precio determinado inicialmente por las partes y que se denomina el "strike price" (precio de ejercicio).

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

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

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

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

2 RIESGOS GENERALES

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

2.1 Riesgo de mercado

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

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

> RIESGO DE TIPOS DE INTERÉS

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

> RIESGO DE CAMBIO DE DIVISAS

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

> RIESGO DE SPREAD (DIFERENCIAL)

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

> RIESGO DE APALANCAMIENTO

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

> RIESGO DE DEPRECIACIÓN A LO LARGO DEL TIEMPO

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

> RIESGO DE CORRELACIÓN

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

> RIESGO DE OPCIONES

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

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

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

> RIESGO DE BASE

El riesgo de base es el riesgo de que el precio de un producto de cobertura no evolucione en consonancia (contrato de futuros con respecto a su activo subyacente).

> RIESGO DE RESCATE ANTICIPADO

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

> RIESGO DE COMPORTAMIENTO RELATIVO

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

> RIESGO ESPECÍFICO

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

2.2 Riesgo de liquidez

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

2.3 Riesgo de volatilidad

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

2.4 Riesgo de contrapartida

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

2.5 Riesgo de valoración

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

2.6 Riesgo del centro de ejecución

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

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

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

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

2.7 Riesgos Operativos

Los riesgos operativos corresponden al riesgo de pérdidas derivadas de procesos internos inadecuados o defectuosos, o causadas por empleados, sistemas o acontecimientos externos. El riesgo engloba errores humanos, fraude, dolo, fallos de sistemas informáticos, problemas relacionados con la gestión del personal, litigios comerciales, accidentes, incendios, inundaciones….

2.8 Riesgo de liquidación/entrega

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

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

2.9 Riesgo de custodia

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

2.10 Riesgo político y/o legal

El riesgo de que un gobierno (o cualquier otra autoridad pertinente) imponga nuevas obligaciones o restricciones fiscales, reglamentarias o legales en relación con los valores que ya ha adquirido el inversor. Por ejemplo, el gobierno de un país puede decidir la repatriación de activos depositados en custodia en dicho país.

2.11 Otros riesgos

2.11.1 Evaluación del comportamiento de un instrumento financiero

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

2.11.2 Cambio de los términos de un instrumento financiero

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

2.11.3 Rating (Calificación de solvencia financiera)

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

2.11.4 Causa de Fuerza Mayor

Independientemente de los riesgos expuestos anteriormente, una causa de fuerza mayor es el riesgo ligado a catástrofes naturales o industriales, o a decisiones tomadas por autoridades reguladoras u operadores de mercado, por ejemplo, en relación con la suspensión de la cotización de un instrumento financiero. Ni el emisor, ni el mercado, ni NORBOLSA son responsables de estos acontecimientos, pero dichos acontecimientos, de ser lo suficientemente importantes, pueden afectar tanto la capacidad del emisor de cumplir con sus compromisos como la del mercado para desarrollar sus actividades.