

GUÍA

Guía informativa de la **CNMV**

Qué debe saber de...

Los productos de Renta Fija



Esta Guía de la CNMV está dirigida a los inversores. Explica los términos esenciales, ayuda a formular las preguntas clave, señala la información que todo inversor debe solicitar, e indica cómo actuar si se tienen dudas.

Qué debe saber de...

Los productos de Renta Fija

Es un documento de la CNMV

Edición: CNMV

Diseño: Adrian Tyler

Ilustraciones: Eva Cekuolyte

Preimpresión: Cromotex

Impresión: Artegraf, S.A.

ISBN: 84-87870-24-4

Depósito Legal: M. 32.102 - 2002

Fecha de edición: Julio 2002

Índice

1. Tipos de productos financieros.....	7
2. Elementos a considerar.....	II
a. La rentabilidad	
b. El riesgo	
3. ¿Cuál es la inversión que más me conviene?.....	19
4. ¿Qué es la Renta Fija?.....	2I
5. Deuda Pública.....	25
a. Letras del Tesoro	
b. Bonos y obligaciones del Estado	
c. Deuda autonómica y de otros Organismos Públicos	
6. Renta Fija Privada.....	29
a. Pagarés de empresa	
b. Bonos y obligaciones	
c. Obligaciones canjeables y/o convertibles.	
d. Cédulas hipotecarias	
e. Titulización Hipotecaria o de Activos	
f. Participaciones Preferentes	
7. Antes de invertir en renta fija... ..	35
a. ¿De qué Información dispongo para la toma de decisiones?	
b. ¿Cómo comprar y vender renta fija?	
c. ¿Qué debo preguntar sobre la renta fija?	
8. Consejos al Inversor.....	4I
9. Si tengo dudas, ¿Dónde me puedo informar?.....	43

DE TODOS ES CONOCIDO EL PROTAGONISMO ALCANZADO POR EL inversor particular en la última década. Los procesos de privatización, la entrada de nuevas empresas al mercado y el extraordinario crecimiento del patrimonio y número de partícipes de fondos de inversión, son consecuencias claras de este fenómeno que se ha dado en llamar «capitalismo popular» y ha venido de la mano de un importante crecimiento en el patrimonio financiero de las familias españolas.

Sin duda, las entidades financieras han demostrado su madurez ofreciendo paulatinamente productos más variados y novedosos, tratando de satisfacer las necesidades más diversas. Pero por otro lado, para el ciudadano de a pie, conocer sus características, entender las rentabilidades que se pueden razonablemente esperar y los riesgos que llevan asociados estos productos, se ha convertido en una labor cada vez más compleja.

Además, al necesario conocimiento objetivo de los productos, el inversor deberá añadir su filtro de selección subjetivo y personal, que atienda a parámetros como patrimonio disponible para la inversión, horizonte temporal, grado de aversión al riesgo, etc. Por ello, desde el organismo regulador nos proponemos contribuir a un mejor conocimiento de los productos financieros disponibles en los mercados que recaen bajo la supervisión de la CNMV, de modo que permita al inversor realizar una correcta selección.

En esta primera guía de productos de inversión se abordan aquellos que pertenecen a la categoría de renta fija, mientras que los de renta variable, naturaleza mixta o derivados, se tratarán en las siguientes.

Aunque en los últimos años ha decrecido el porcentaje de renta fija que de forma directa mantienen las familias españolas en su patrimonio financiero, produciéndose un importante trasvase de fondos de renta fija a variable, ésta resulta indispensable para diversificar las carteras, en otros casos para asegurarlas y, como consecuencia de ello, en mayor o menor medida está presente en un buen número de fondos de inversión.

En las distintas guías de productos de inversión, se realizará una descripción básica de aquellos más frecuentes y, en este sentido, no pretenden ser un manual de la materia pues su contenido siempre sería insuficiente para describir la compleja realidad de los productos existentes. Consideramos que renunciando a ese rigor, conseguiremos mejor los objetivos divulgativos pretendidos.

En todo caso nuestro mensaje es que no todos los productos son adecuados para todos los inversores y, aunque las entidades financieras están obligadas a conocer al cliente para prestarle un asesoramiento adecuado y personalizado, Vd. es el más interesado en identificar la idoneidad o no de un producto para su caso concreto. Vd. es el último responsable de la gestión de su ahorro, aunque evidentemente cuenta con la asesoría de su intermediario. **Pregunte todas las características y solicite toda la información necesaria antes de llevar a cabo la inversión.** Además de estar en su derecho, considere que parte de las comisiones que paga son la contraprestación a este servicio.

OFERTAS



Tipos de Productos Financieros

Los ahorradores españoles disponen de múltiples alternativas de inversión financiera. El siguiente cuadro muestra una sencilla clasificación —no exhaustiva— de los productos con mayor difusión, indicando las entidades autorizadas a tramitar su contratación y el organismo sobre el que recae la competencia de autorización y supervisión del mismo.

Productos financieros

Tipo	Productos	Entidades a través de las que se pueden contratar	Supervisor del producto
Valores negociables	Renta fija: <ul style="list-style-type: none"> • Deuda pública (letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado, Deuda Autonómica y de otros Organismos Públicos) • Renta fija privada (pagarés de empresa, bonos y obligaciones, bonos y obligaciones convertibles, cédulas hipotecarias, titulizaciones, ...) • Participaciones Preferentes ... 	<ul style="list-style-type: none"> • Sociedades y Agencias de valores • Sociedades gestoras de IIC^{5 y 6} • ESI's⁷ extranjeras (entidades con sucursal en España y entidades autorizadas a operar sin establecimiento físico en España) • Entidades de crédito nacionales • Entidades de crédito extranjeras autorizadas 	CNMV (excepto la deuda pública, supervisada por el BE)
	Renta variable: <ul style="list-style-type: none"> • Acciones cotizadas o no cotizadas • Derechos de suscripción y asignación gratuita de acciones • Participaciones en FIM¹ y FIAMM² • Acciones de SIM³ y SIMCAV⁴, • Participaciones o acciones en IIC⁵ extranjeras ... 		

Productos financieros (continuación)

Tipo	Productos	Entidades a través de las que se pueden contratar	Supervisor del producto
Otros Productos no negociables	De Naturaleza Mixta • Contratos Financieros Atípicos «CFAs»	• Entidades de crédito nacionales • Entidades de crédito extranjeras autorizadas	CNMV
Productos derivados	Negociados en mercados regulados: • Futuros y opciones financieras y no financieras («commodities») • Warrants • Productos estructurados ...	• Sociedades y Agencias de valores • ESI's extranjeras autorizadas • Entidades de crédito nacionales • Entidades de crédito extranjeras autorizadas	CNMV
Productos derivados OTC	Productos no negociados en mercados secundarios «OTC»⁸⁾: • Contratos a plazo («forwards») • «FRAs» ⁹⁾ , • Permutas financieras («swaps»), • Opciones, • ...	• Sociedades y Agencias de valores • ESI's extranjeras autorizadas • Entidades de crédito nacionales • Entidades de crédito extranjeras autorizadas	
Depósitos bancarios	• Cuentas a la vista y de ahorro • Cuentas a plazo • Cuentas en divisas • ...	• Entidades de crédito nacionales (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito) • Entidades de crédito extranjeras (entidades con sucursal en España y entidades autorizadas a operar sin establecimiento físico en España)	Banco de España
Productos de seguros	• Planes y fondos de pensiones • Seguros de ahorro y capitalización	• Compañías de seguros • Entidades de crédito	Dirección General de Seguros

¹ Fondos de inversión mobiliaria.

² Fondos de inversión en activos del mercado monetario.

³ Sociedades de inversión mobiliaria (capital cerrado).

⁴ Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable (capital abierto).

⁵ Instituciones de inversión colectiva.

⁶ Sólo comercializan participaciones de los propios fondos gestionados.

⁷ Empresas de servicios de inversión.

⁸ «Over the Counter».

⁹ «Forward rate agreement».

Existen productos relativamente desconocidos para el inversor que, sin embargo, han alcanzado una gran penetración entre el inversor minorista, como pueden ser las Participaciones Preferentes o los Contratos Financieros Atípicos. La rentabilidad de las Participaciones Preferentes está condicionada a la obtención de unos determinados beneficios por parte de la sociedad y, los Contratos Financieros Atípicos, combinan características de una imposición a plazo fijo y un producto derivado (generalmente una opción sobre acciones cotizadas). Estos últimos son productos de riesgo elevado, que pueden generar una rentabilidad superior a los depósitos tradicionales, pero también pérdidas en el principal invertido.

Para comprobar que una entidad goza de la debida autorización o conocer la información del producto que existe en los registros oficiales y, contrastar si coincide con las características previstas, consulte al supervisor que corresponda:

- La CNMV, si se trata de valores de renta fija, variable, productos derivados o fondos de inversión.
- El Banco de España, para el caso de depósitos, cuentas corrientes, etc., comercializados por bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito nacionales o extranjeras.
- La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, si se trata de planes y fondos de pensiones y seguros de ahorro y capitalización.



2 Elementos a considerar

Aunque las características de los productos financieros son bien distintas, existen dos parámetros cuyo análisis conjunto no se puede obviar en ningún caso: **la rentabilidad y el riesgo**.

Existen medidas —denominadas de performance— que otorgan una calificación a la evaluación simultánea de ambas, con la ventaja de que esto permite comparar y ordenar entre sí el comportamiento pasado de distintos activos.

Estos métodos se basan en relacionar la rentabilidad de un activo, que tiene un determinado riesgo, con la de otro que se considera libre de riesgo (con frecuencia el tipo de interés de emisión de las letras a un año). Los ratios de Sharpe, Jensen, M2 de Modigliani, etc., son medidas de este tipo que cada vez podemos encontrar con más frecuencia entre la información de productos.

a. La rentabilidad

En su forma más simple es el cociente entre los rendimientos netos de la inversión y la cantidad de dinero invertida, expresada en porcentaje. Sin embargo, el cálculo de la rentabilidad en la práctica es algo más complejo.

En primer lugar, es necesario considerar los **rendimientos netos**, esto es los ingresos percibidos menos los gastos en que se incurre. Por el lado de los gastos, habrá que tener en cuenta tanto los derivados de la operativa —comisiones por la tramitación de órdenes de compra, venta, suscripción o reembolso (corretajes)—, como los que posteriormente percibirá la entidad financiera por el mantenimiento en el tiempo de esta inversión —gastos de depósito y administración del producto (también llamadas comisiones de administración y custodia)—.

En segundo lugar hay que considerar el efecto que la fiscalidad tiene sobre la rentabilidad, pues lo relevante para el inversor es el **rendimiento neto después de impuestos**. Considere

que la fiscalidad de un mismo producto puede ser diferente según sean las circunstancias personales de cada inversor y, el impacto fiscal también puede cambiar en el tiempo por dos causas: modificaciones legislativas que impliquen cambios en el régimen fiscal aplicable al producto, o modificaciones de su propia renta o patrimonio que supongan un efecto distinto de esta tributación en su impuesto personal.

Otro aspecto a considerar es el período durante el que se espera mantener la inversión. En general, los productos de renta fija generan ingresos —y a veces gastos— a lo largo del tiempo de su tenencia. Para poder compararlos entre sí, hay que conocer cuanto valdrían en el momento actual todos esos flujos, es decir, es necesario realizar la actualización de su valor.

La noción de que el dinero tiene un valor temporal es uno de los conceptos básicos de las finanzas. Como es generalmente conocido, un mismo capital en el momento presente tiene mayor valor que obtenido en el futuro. Los motivos son:

- La inflación reduce el poder adquisitivo del capital en el tiempo.
- Existe el riesgo, aunque en algunos casos pueda ser remoto, de que se incumpla la promesa de devolución del capital.
- Se renuncia a poder utilizarlo en otra inversión, consumirlo o gastarlo (Coste de Oportunidad).

Por tanto, para que exista un incentivo a la inversión, la rentabilidad esperada debe incluir esa tasa de intercambio para la que somos indiferentes entre tener el dinero hoy o en un futuro, es decir, el precio del dinero, más una prima adicional para cubrir la incertidumbre, conocida como prima de riesgo.

La relación que establece la equivalencia entre el valor de un capital en el momento actual y su valor en el futuro es*:

$$C_0 = \frac{1}{(1+r)^n} * C_n$$

C_0 = Valor actual

C_n = Valor futuro

r = tipo de interés en tanto por uno

n = número de periodos (años,..)

Si un inversor aporta 1.000 euros a un interés fijo del 4,25% anual, el año próximo tendría:

$$C_1 = 1.000 * (1,0425)^1 = 1.042,5 \text{ euros}$$

*Las siguientes fórmulas se enuncian para explicar el concepto de TIR, no siendo imprescindibles para los capítulos próximos. Si lo desea puede continuar la lectura de esta Guía en la página 15.

Y dentro de 5 años:

$$C_5 = 1.000 * (1,0425)^5 = 1.231,35 \text{ euros}$$

Es decir, si supiera con certeza que durante todo el periodo no se produce ningún cambio en los tipos de interés, el inversor sería indiferente entre tener al día de hoy 1.000 euros, el año que viene 1.042,5 euros, o esperar 5 años para obtener 1.231,35.

Los distintos métodos de valoración de activos, se basan en el principio general de descontar todo lo que se espera obtener de ellos en el futuro a un tipo de interés o tasa de descuento, para conocer su valor actual.

- En el caso de la renta variable, lo que se espera obtener en el futuro son básicamente los beneficios de la compañía, repartidos o no en forma de dividendos.
- En el caso de la renta fija, los ingresos esperados son los cupones, fijos o variables, que se obtendrán en los distintos momentos del tiempo.

La realidad es algo más sofisticada pues, en general, la renta fija aporta unos flujos de pagos a lo largo del tiempo, que frecuentemente son conocidos de antemano. Su precio teórico es el valor actual de sus pagos esperados. Para calcularlo es necesario conocer, o estimar si son variables, el valor de los cupones a recibir, su frecuencia —anual, semestral, etc.—, su valor de reembolso, y estimar la tasa de descuento a aplicar en cada periodo a los flujos de caja recibidos.

Es decir, en términos generales el valor actual teórico sería:

$$P_0 = \frac{C_1}{1+k} + \frac{C_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{C_n + P_n}{(1+k)^n}$$

C_n = cupones o importe de los intereses que el activo genera al final del periodo n

n = número de periodos de vida hasta la amortización del valor (años,..)

k = interés nominal del dinero en el mercado de capitales

P_n = valor de reembolso

P_0 = valor actual del título

Para elegir el tipo de interés «k», es frecuente utilizar un tipo medio del mercado para inversiones al mismo plazo, con frecuencia el de la Deuda del Estado a sus distintos vencimientos.

Ejemplo: Valor Teórico de un Bono

El Señor ZZZ decide invertir en un bono con nominal de 10.000 euros, que ofrece un cupón anual del 5% durante 3 años. Si el tipo de interés medio de mercado para inversiones del mismo plazo se sitúa en el 5,25%, ¿Cuál sería el precio que debería pagar hoy?

$$P_0 = \frac{500}{1 + 0,0525} + \frac{500}{(1 + 0,0525)^2} + \frac{500 + 10.000}{(1 + 0,0525)^3} = 9.932,23 \text{ euros}$$

Utilizando este mismo método de cálculo y en una misma fecha, unos inversores comprarán y otros venderán el mismo bono. La razón es que el precio actual teórico nunca es único debido a que existen distintas apreciaciones —subjetivas— sobre las tasas futuras de descuento —tipos de interés futuros— y/o sobre el importe de los próximos cupones, cuando estos son variables. En particular, lo lógico será aplicar una tasa de descuento distinta para cada periodo. La consecuencia es que para cada uno ese activo tendrá hoy un valor teórico distinto. Si es superior al del mercado comprarán, y venderán en caso contrario.

Existe una única tasa de descuento, o tanto medio efectivo, que iguala el precio de un bono con la corriente de pagos generada por el mismo. Se trata de la llamada **tasa interna de rendimiento o tasa interna de rentabilidad (TIR)**, que resume el rendimiento de un valor en forma de promedio y es muy útil para comparar distintos productos.

$$\text{TIR} : -P_0 + \frac{C_1}{(1+r)} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{P_n}{(1+r)^n} = 0$$

Esta operación se realiza fácilmente con una calculadora financiera o una simple hoja de cálculo y, en todo caso, puede consultar a su intermediario el método de cálculo.

Pero, no siempre es posible calcular de antemano estas rentabilidades. En los valores con tipo de interés fijo, el inversor puede conocer con certeza los ingresos y gastos asociados a la inversión, y calcular exactamente la rentabilidad, en el caso de que comprándose en el mercado primario se mantenga hasta su vencimiento. Sin embargo, en los productos de tipo variable y, especialmente en ambos casos, si el inversor vende antes del vencimiento y/o adquirió la emisión en el mercado secundario, el cálculo *a priori* no dejará de ser una mera estimación.

Cuando opere en el **mercado secundario de renta fija**, y sobre todo si lo hace a **corto plazo**, considere especialmente el riesgo de que suban los tipos de interés, tanto mayor cuanto más plazo falte para el vencimiento del activo. En estos casos, **un repunte de los tipos a corto le podría generar importantes minusvalías**.

b. El riesgo

El **riesgo financiero** es el conjunto de factores que pueden determinar que la inversión proporcione una rentabilidad distinta de la esperada, por encima o por debajo. Riesgo significa incertidumbre y, financieramente hablando, se considera que incorpora el mismo riesgo obtener un 20% por encima o por debajo de la rentabilidad prevista. Lógicamente, el riesgo que preocupa al inversor es solo el del segundo caso, es decir, el 50% del riesgo total o solo la probabilidad de que la rentabilidad sea inferior a la inicialmente prevista.

En este aspecto hay diferencias sustanciales. Los productos de renta fija simple que ofrecen poco riesgo generalmente llevan asociados niveles bajos de rentabilidad, aunque no siempre es así.

Un activo de renta fija puede acumular distintas fuentes de riesgo. El cálculo no es la suma de ellos sino una cifra inferior que tiene en cuenta las posibles correlaciones:

- **El riesgo de tipos y el riesgo de precio.** El inversor se somete a uno u a otro según sea el horizonte temporal de la inversión en relación con el periodo de vencimiento del activo adquirido, y las variaciones de tipos de interés que se den en ese periodo.

Quando un inversor adquiere un activo con un vencimiento más largo que su propio periodo de inversión, en esa fecha, tendrá que venderlo en el mercado secundario. Si en ese periodo los tipos han subido obtendrá una rentabilidad inferior a la esperada y, dependiendo de esa variación, podrá obtener minusvalías. Evidentemente, descensos en los tipos de interés, le reportarán rentabilidades superiores a las inicialmente previstas.

Es fácil entender como afectan los tipos de interés a los precios de la renta fija en el mercado secundario. Cuando los tipos de interés de las nuevas emisiones aumentan, los precios de las ya existentes bajarán, pues los inversores sólo estarán dispuestos a comprar antiguas, si el precio de éstas se reduce de modo que garantice al comprador una rentabilidad equivalente a la de las nuevas emisiones. Por el contrario, cuando los tipos de interés disminuyen, el precio en mercado secundario de las emisiones antiguas subirá. En ambos casos, son los movimientos en la TIR lo que ajusta el precio. La TIR permite homogenizar la rentabilidad de cada emisión para compararla con los tipos de mercado.

La sensibilidad del precio frente a variaciones en los tipos de interés depende del número de cupones pendientes, su distribución, su cuantía, y del resto de los ingresos a percibir en el tiempo. Esta sensibilidad se mide mediante la **duración**. Mayor duración significa mayor riesgo pues, ante subidas o bajadas de los tipos de interés, el precio del producto sufrirá una mayor bajada o subida.

Esto justifica que el efecto de una variación de tipos sobre el precio de un producto de renta fija sea mayor cuanto mayor es la vida que le queda para amortizarse, pues mayor es su duración.

Además de medida del riesgo, la duración es el momento de la vida de un bono en el que se iguala el valor de todos los flujos ya cobrados con el de los que quedan por percibir, valorados todos a esa fecha. El inversor debe saber que cuando compra un bono, puede eliminar el riesgo de tipos —eliminar el efecto de sus oscilaciones, independientemente de su cuantía—, si lo vende en el momento de la duración.

La duración tiene por tanto una doble interpretación.

Ejemplo: Bono a 10 años al 4,00%. TIR = 3,5%. Duración = 8,47¹

Si hoy sube un 1% la TIR, es decir pasa de un 3,5% a 4,5%, el precio del bono bajará un 8,47% y, lo contrario ante una bajada del 1%. Tanto en un caso como en el otro, los movimientos se van compensando a lo largo del tiempo de modo que en el año 8,47, la rentabilidad que se obtenga será al menos la TIR inicial, suponiendo que el resto de los parámetros permanezcan constantes.

- Por el contrario, si el activo adquirido tiene una vida inferior al horizonte de inversión, a su vencimiento se deberá adquirir otro hasta completar ese periodo. Esta situación origina un **riesgo de reinversión**, pues podría ocurrir que en esa fecha, la rentabilidad que ofrezcan los activos fuese inferior a la que se ofrecía inicialmente a ese plazo.
- **Riesgo de tipo de cambio.** Es el riesgo de variación en los tipos de cambio de las divisas y solo afecta a los activos denominados en monedas distintas al euro.
- **El riesgo de crédito o de insolvencia.** Riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus pagos —tanto de cupones como de reembolso del principal— o, de que se produzca un retraso en los mismos. El emisor puede ser una empresa, entidad financiera, Estado² u otro Organismo Público.

Cada vez se tiene más en cuenta la calidad de crédito del emisor. Es interesante consultar las calificaciones —Rating— que realizan las agencias especializadas, sobre la calidad crediticia y fortaleza financiera de las Sociedades Emisoras, Estados y Administraciones Públicas. Estas calificaciones pueden ser sobre el emisor, o en el caso de los privados, sobre éstos y/o cada una de sus emisiones. Las calificaciones se pueden consultar en el Capítulo II del Folleto Informativo inscrito en la CNMV.

El criterio fundamental empleado para evaluar la solvencia de un emisor suele ser la capacidad que éste tiene para generar beneficios en el futuro y, en consecuencia, la capacidad

¹ Duración corregida. Por simplicidad no se considera el efecto convexidad.

² En algunas ocasiones se han producido suspensiones unilaterales en el pago de los intereses de la deuda pública externa emitida por países en vía de desarrollo. Este riesgo, llamado riesgo país, es prácticamente inexistente en los estados occidentales.

de afrontar sus compromisos de pago. Otras veces se califica la solvencia para que una emisión concreta pueda ofrecer garantías adicionales (como en el caso de las titulaciones). Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas, en cualquier momento por parte de la agencia calificadora.

- El **riesgo de falta de liquidez**, que se refiere a una posible penalización en precio de la inversión si se necesita recuperar el dinero con rapidez. En casos extremos, podría existir la imposibilidad de recuperar el dinero en el momento deseado.

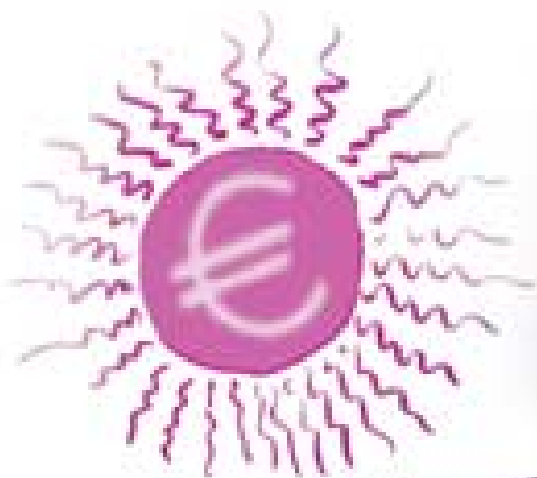
En algunos productos financieros como los depósitos bancarios a plazo tradicionales o algunos fondos de inversión garantizados, la cuantía de la penalización por reembolso anticipado está prevista en el correspondiente contrato. En otros, como las acciones y warrants cotizados en bolsa, la renta fija privada negociada en las bolsas o en AIAF, o los futuros y opciones cotizados en MEFF, será el mercado el que determine la liquidez y el precio de nuestra inversión.

También tiene que tener en cuenta que hay productos que no son negociables y no permiten amortización anticipada, como es el caso de los Contratos Financieros Atípicos y, en caso de permitirlos, el coste de deshacer las coberturas de la opción asociada es elevado, pudiendo perder parte del principal invertido.

Considere que hay diferencias notables en el funcionamiento de los mercados organizados, así como diferencias importantes en la liquidez de los distintos productos que en ellos se negocian. Y, no olvide que **la falta de liquidez es un coste que siempre asume el inversor**.

Además, los precios de los activos financieros también son sensibles a las expectativas generales sobre la marcha de la economía, sobre el comportamiento específico de determinados sectores o compañías, etc.

Por último, existe un riesgo de operativa o procedimiento, derivado de la posibilidad de cometer **errores** al transmitir instrucciones de compra o venta a las entidades financieras. Así como los anteriores pueden reducirse mediante una adecuada diversificación o selección de productos, este es el único de ellos que está en su mano anular totalmente. Revise cuidadosamente sus órdenes antes de transmitirlos y, compruebe posteriormente que las ejecuciones corresponden con sus instrucciones y la situación del mercado. Posteriormente, realice un adecuado seguimiento periódico de sus cuentas de valores.



¿Cuál es la inversión que más me conviene?

Es imposible dar una respuesta universal a esta pregunta. Generalmente, lo más sensato es solicitar el consejo de profesionales de reconocida solvencia y, sobre todo, tener sentido común. Afortunadamente, la existencia de una amplia variedad de productos financieros en nuestros mercados, con características de rentabilidad y riesgo diferenciadas, facilita que podamos encontrar alternativas de inversión adecuadas.

Antes de decidir comprometer sus ahorros, los inversores deben concretar sus **objetivos personales**, diferentes unos de otros:

- Determinar la cantidad de dinero que se destina a la inversión
- ¿Cuánto tiempo quieren tener inmovilizado su dinero?
- ¿Qué rendimiento espera obtener y qué riesgo está dispuesto a asumir a cambio?

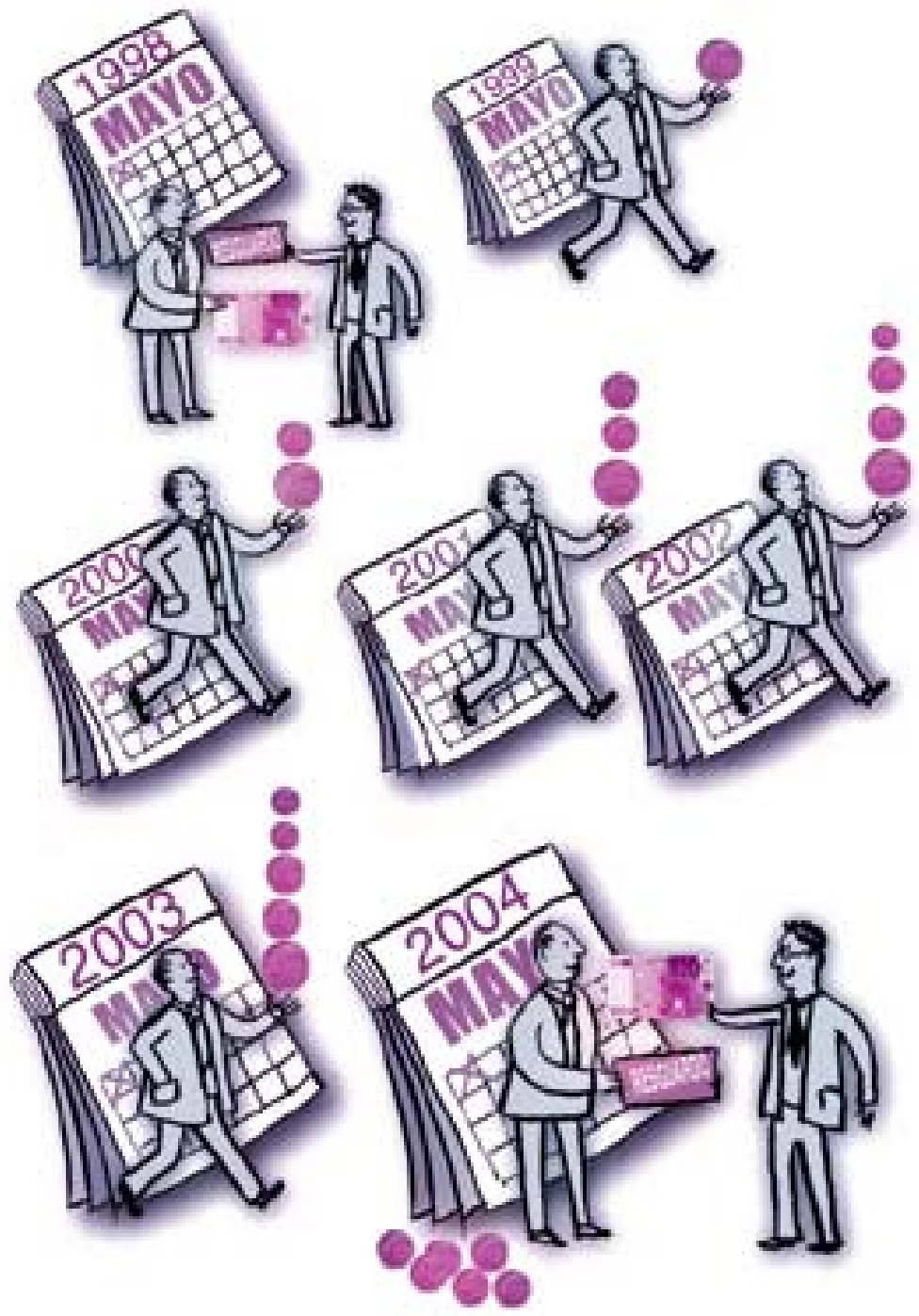
En este sentido analizar la edad, situación socio-económica y familiar, grado de aversión al riesgo y capacidad de generación de ahorro, entre otros, le ayudarán a decidir el destino más adecuado para su dinero, teniendo en cuenta que con un horizonte temporal amplio, la relación entre rentabilidad y riesgo mejora.

Por otro lado, hay que considerar el importe y el grado de **diversificación** de su patrimonio. Diversificar las inversiones, es decir, distribuirlas entre distintos productos financieros, suele ser una manera eficaz de limitar el riesgo con rentabilidades razonables.

Finalmente, sea consciente de que no todo el mundo tiene la misma **predisposición personal para aceptar y gestionar los riesgos**. No se trata sólo de un problema psicológico de sensibilidad hacia el riesgo, sino también de un problema práctico de gestión: cuanto mayor sea el riesgo que esté dispuesto a aceptar, mayores deberían ser el tiempo y la atención dedicados al seguimiento de sus inversiones.

Determinadas sus necesidades personales, solo resta elegir entre una amplia gama de productos, después de informarse de las características de cada uno. Para ello, le indicamos algunas **preguntas que siempre conviene hacer**:

- ¿Coincide esta inversión con mis objetivos?, ¿Es la adecuada para mí?
- ¿Cómo ganaré dinero (a través del pago de dividendos, intereses,...)?, ¿Cuál es su fiscalidad?
- ¿Cuánto tendré que pagar en concepto de comisiones de suscripción y reembolso, gastos de administración y custodia, o comisiones por compra y venta?
- ¿Cuán líquido es el producto?, ¿Se negocia en algún mercado organizado?, ¿Será fácil venderlo si necesito el dinero?
- ¿Cuáles son los riesgos específicos de este activo?, ¿A cuánto pueden ascender mis pérdidas en el peor de los casos?
- ¿Quién supervisa el producto?



¿Qué es la Renta Fija?

4

Los activos de renta fija se corresponden con un amplio conjunto de valores negociables que emiten las empresas y las instituciones públicas, y que representan préstamos que éstas entidades reciben de los inversores. Así pues, la renta fija no confiere derechos políticos a su tenedor, sino sólo derechos económicos, entre los que cabe destacar el derecho a percibir los intereses pactados y a la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en una fecha dada, dependiendo de si es renta fija simple o no. Un inversor en renta fija se convierte en acreedor de la Sociedad Emisora, mientras que el accionista es un socio propietario de una parte del capital social. Esta diferencia no es trivial, pues:

- en caso de liquidación de la sociedad, el acreedor tiene prioridad frente a los socios.
- el accionista cuenta con una serie de derechos cuyo ejercicio requiere un mayor compromiso que los del inversor en renta fija: mayor seguimiento de la información, participación en su caso en la Junta General de Accionistas o delegación del voto, etc.

Aunque tradicionalmente en la renta fija los intereses del préstamo estaban establecidos de forma exacta desde el momento de la emisión hasta su vencimiento, actualmente existen otras posibilidades más sofisticadas. Frecuentemente los intereses son variables estando referenciados a determinados indicadores, generalmente tipos de interés (Euribor, etc.), índices bursátiles, o incluso a la evolución de una determinada acción, etc., teniendo a veces otras características especiales.

El inversor en renta fija debe familiarizarse con algunos conceptos como los siguientes:

Precio de emisión

Precio efectivo de cada valor en el momento de la suscripción. Normalmente coincide con el valor nominal, aunque en algunos casos puede ser inferior o superior, según se emita al descuento o con prima.

Precio de reembolso

Es el que recibe el inversor en el momento de la amortización y aunque suele coincidir con el valor nominal, a veces puede ser inferior o superior, figurando en todo caso en las condiciones de emisión.

Amortización

Se refiere a la devolución del capital inicial a la fecha de vencimiento del activo. Puede estar pactada la posibilidad de **amortización anticipada**, bien a opción del emisor o del inversor y, en ambos casos, ésta puede ser total o parcial. Cuando está prevista una amortización parcial anticipada a opción del emisor, se realiza por sorteo o por reducción del nominal de los valores, afectando a todos los inversores

Prima de reembolso

Cuando en la fecha de amortización el emisor abone una cantidad superior al nominal de los títulos, la diferencia entre ambos es la prima de reembolso.

Cupones

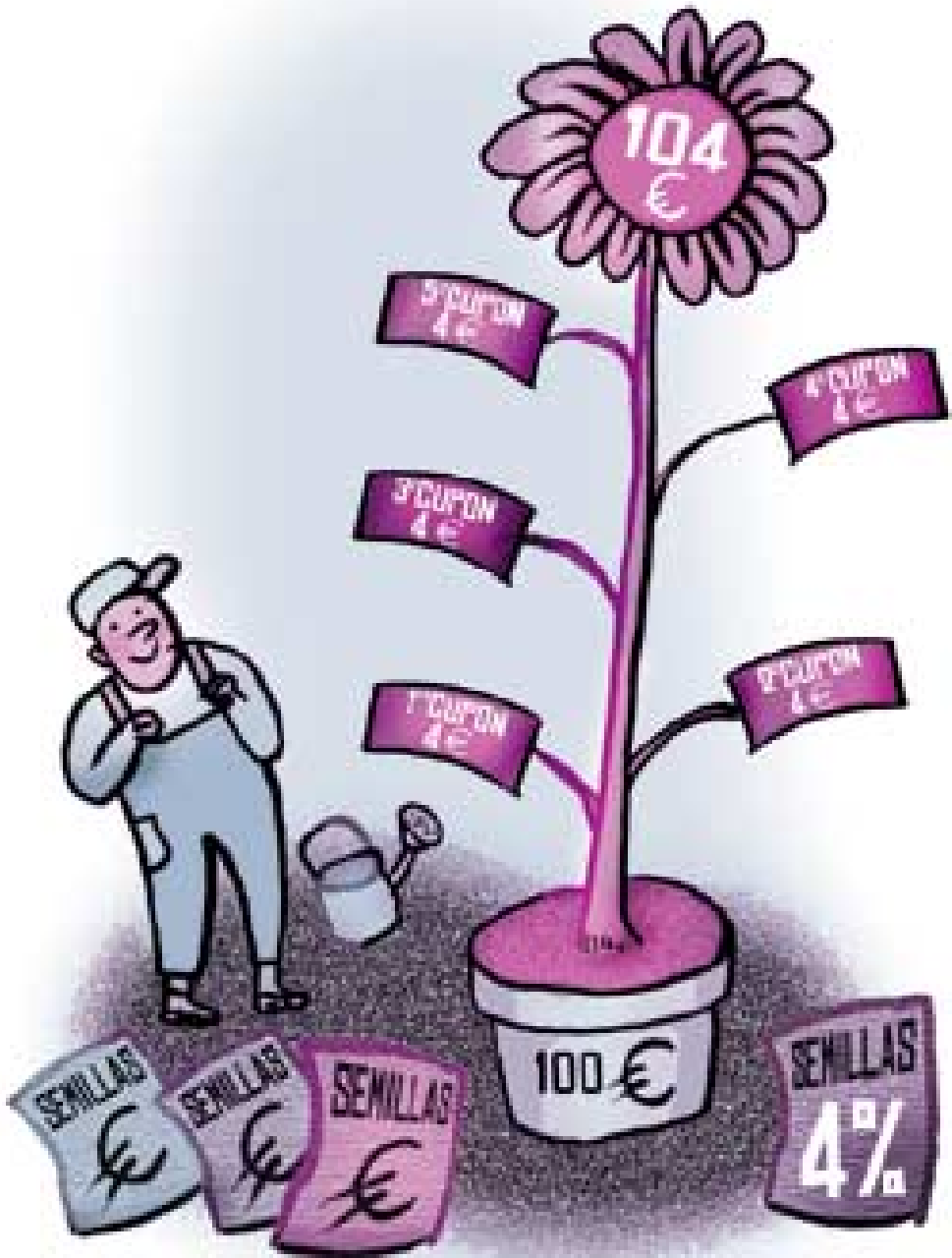
Importe de los pagos periódicos (trimestrales, semestrales, anuales, etc.) de intereses pactados en la emisión. A la parte del cupón devengada y no pagada en una fecha determinada entre el cobro de dos cupones, se le denomina **Cupón corrido**. Su importe se añade al valor del bono cuando se compra o vende en el mercado secundario con cotización ex-cupón.

Emisiones cupón cero

Son valores donde los intereses se abonan al vencimiento junto con el principal. Generalmente tienen vencimiento a corto-medio plazo.

Emisiones al descuento

Son valores cupón cero, a corto plazo, en los que se descuenta al inversor el importe de los intereses en el momento de la compra y se le reembolsa el valor nominal. Las letras del tesoro y los pagarés de empresa son de este tipo.



Deuda pública

5

Son los valores emitidos por el Estado, las Comunidades Autónomas y otros Organismos Públicos.

a. Letras del Tesoro

Son activos a corto plazo (máximo 18 meses) emitidos por el Estado a través de la Dirección General del Tesoro. Siempre son al descuento 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 tres tipos de Letras en función de su plazo de vencimiento: a 6, 12 y 18 meses. Usted podrá tramitar sus operaciones, tanto en el mercado primario como en el secundario, a través de cualquier entidad financiera. También podrá hacerlo a través del Banco de España mediante las cuentas directas de deuda del Estado.

b. Bonos y Obligaciones del Estado

Son los principales instrumentos de renta fija a medio plazo (bonos) y largo plazo (obligaciones) emitidos por el 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.

Usted puede adquirir estos valores en mercado primario o secundario, de forma similar a lo señalado para las letras del Tesoro. Como se ha indicado, el mercado de referencia de estos valores es el mercado de deuda pública en anotaciones.

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.

En la página web de la Dirección General del Tesoro, puede obtener información sobre cualquier emisión de deuda pública del Estado, acudir a las subastas de deuda y contratarla sin costes (www.tesoro.es).

La Deuda Pública del Estado Español tiene otorgada la máxima calificación crediticia por parte de las agencias calificadoras más prestigiosas.

c. 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 del Estado, respectivamente.

En la página web del Banco de España —Boletín de la Central de Anotaciones— puede consultar información sobre precios cotizados y operaciones cruzadas de la deuda pública negociada (www.bde.es).



Renta Fija Privada

6

Es el conjunto de valores de renta fija que están emitidos por empresas del sector privado. Los emisores tienen obligación de editar y registrar en la CNMV un folleto informativo cada vez que realizan una emisión de este tipo, cuando va dirigida al público en general

a. Pagarés de empresa

Son valores cupón cero emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad se obtiene por 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 existen vencimientos entre 7 días y 25 meses, aunque los plazos más frecuentes son de uno, tres, seis, doce y dieciocho 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, o bien por negociación directa entre el inversor y la entidad financiera.

b. Bonos y Obligaciones

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

Así, podemos encontrar **Bonos y Obligaciones Simples**, **Obligaciones subordinadas** —que a efectos de la prelación de créditos, se sitúan detrás de todos los acreedores comunes—, o **Bonos y Obligaciones indicados, referenciados o indexados** —cuya rentabilidad se halla ligada a la evolución de un índice, cesta de acciones, etc.—. El inversor debe tener en

cuenta que si la evolución de dichas referencias es desfavorable, podría no recibir ningún rendimiento o incluso obtener pérdidas.

En estos casos, además del riesgo de la evolución de tipos de interés que afecta a toda la renta fija, asume el riesgo del índice a que se referencia.

La colocación en mercado primario se realiza de acuerdo con el procedimiento de colocación descrito en el capítulo II del Folleto Informativo y en el Tríptico.

c. Obligaciones convertibles y/o canjeables

La convertibilidad supone la posibilidad de transformar un activo financiero en otro. Así una determinada obligación puede convertirse en una acción o en otra clase de obligaciones.

Las obligaciones convertibles o canjeables confieren a su propietario el derecho a cambiarlos por acciones en una fecha determinada. La diferencia entre canje y conversión estriba en que, en el primer caso, la transformación en acciones se realiza mediante entrega de acciones viejas que forman parte de la autocartera del emisor, mientras que en el segundo, se entregan acciones nuevas.

Hasta la fecha de conversión, el tenedor recibe los intereses mediante el cobro de los cupones periódicos. El número de acciones que se entregarán por cada bono u obligación, la forma de determinar los precios, así como las fechas de canje o conversión, se especifican en el Folleto de Emisión. Llegada la fecha del canje, el inversor tiene dos alternativas:

- ejercitar la opción de conversión, si el precio de las acciones ofrecidas en canje / conversión es inferior a su precio de mercado.
- mantener las obligaciones hasta la fecha de la siguiente opción de conversión o hasta su vencimiento.

d. Cédulas hipotecarias

Son valores de renta fija emitidos exclusivamente por entidades de crédito, respaldados de modo global por su cartera de préstamos hipotecarios. Por ley³, el volumen de cédulas hipotecarias emitidas y no vencidas, no puede superar el 90% de los capitales no amortizados de todos los créditos hipotecarios de la entidad aptos para servir de cobertura.

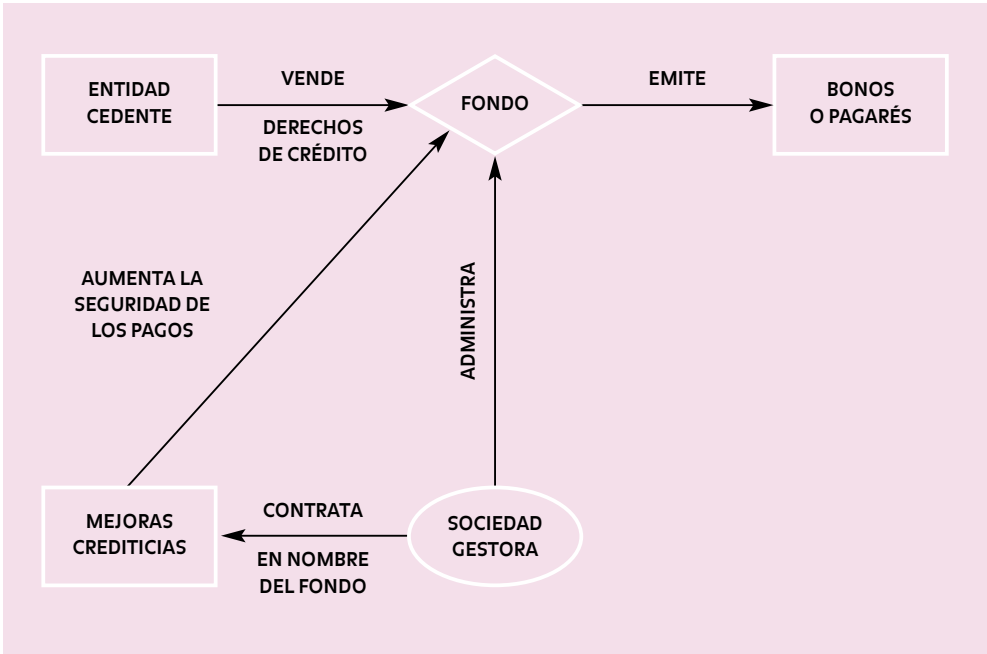
³ RD 1289/1991 de 2 de agosto y RD 685/1982 de 17 de marzo

Suelen ser emisiones a medio plazo y tienen distintas modalidades en cuanto a tipo de interés y condiciones de amortización. En concreto, la entidad emisora se reserva la facultad de amortizar anticipadamente parte o la totalidad de la emisión durante la vida de la misma, de acuerdo con lo establecido en la Ley que regula el mercado hipotecario.

Las entidades emisoras suelen dar liquidez a estos valores, es decir, dan contrapartida de compra o venta a los inversores, siempre que el volumen de valores que tengan en su cartera no supere el límite legal del 5% del volumen emitido.

e. Titulizaciones Hipotecarias o de Activos

La **titulización** es un método de financiación de empresas basado en la venta o cesión de determinados activos, incluso derechos de cobro futuros, a un tercero que a su vez, financia la compra emitiendo valores que son los que colocan entre los inversores.



En España, el método de titulización es el siguiente. La entidad que desea financiarse —cedente— vende los activos a un **fondo de titulización**, que carece de personalidad jurídica y está administrado por una sociedad gestora. A su vez, el fondo emitirá valores, que estarán respaldados por los activos adquiridos. Cuando la garantía consiste en préstamos hipotecarios cedidos por entidades de crédito, los valores emitidos son adquiridos por un **fondo de titulización hipotecaria**, que emite **bonos de titulización hipotecaria**. Cuando la garantía consiste en otros activos, éstos son adquiridos por un **fondo de titulización de activos**, que emitirá **pagarés o bonos de titulización**.

Entre los aspectos más relevantes de la titulización destacan:

1. El fondo de titulización se configura como un patrimonio separado, de forma que la cartera titulizada queda fuera del alcance de los acreedores del cedente.
2. Los valores emitidos están respaldados por los activos titulizados y no por la solvencia del cedente. Por ello, con la finalidad de aumentar la seguridad en el pago de los valores emitidos, neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los créditos agrupados en el fondo y los valores emitidos con cargo a él, y mitigar desfases temporales de flujos, se contratan por cuenta del fondo operaciones financieras denominadas mejoras crediticias.
3. El riesgo financiero de los valores emitidos siempre es objeto de evaluación por una entidad calificadora (Agencias de Rating).
4. Los titulares de los bonos emitidos con cargo al fondo, asumen el riesgo de impago de los activos agrupados en él.
5. El riesgo de amortización anticipada de los activos del fondo, se traspasa a los titulares de los valores. En cada fecha de pago, los titulares de los bonos pueden soportar la amortización parcial de los mismos.

A pesar de ser emisiones que generalmente cuentan con un Rating muy elevado, pueden ser de difícil comprensión para el inversor minorista. Por sus características, normalmente se colocan entre inversores institucionales.

f. Participaciones preferentes

Son valores que no están contemplados en la legislación española, por lo que se emiten a través de una sociedad extranjera, domiciliada en países como por ejemplo las Islas Cayman, etc., y filial de una entidad española que a su vez, actúa como garante. Presentan diferencias respecto de la Renta Fija y la Renta Variable. Por su estructura son similares a la deuda subordinada, sin embargo a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a sus titulares unos derechos diferentes a los de las acciones ordinarias, pues carecen de derechos políticos y del derecho de suscripción preferente. Sus principales características 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 garante.
- Se sitúan en orden de la prelación de créditos por delante de las acciones ordinarias, 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 podrá acordar la amortización una vez transcurridos al menos cinco años desde su desembolso, previa autorización del garante y del Banco de España, en su caso.

Sin duda no es un producto de renta fija tradicional y, hoy por hoy, algunas emisiones cuentan con escasa liquidez. Antes de contratarlos, se recomienda leer detenidamente el Folleto y Tríptico Informativo.

Antes de invertir en Renta Fija...

7

a. ¿De qué Información dispongo para la toma de decisiones?

Las Leyes que rigen las transacciones en los mercados de valores se basan en un principio muy claro y sencillo: todos los inversores, tanto institucionales como minoristas, deberán tener acceso a hechos concretos básicos acerca de sus inversiones, antes de realizarlas. Para lograr esto, la CNMV exige a las sociedades emisoras revelar al público toda la información pertinente en relación a la compañía y a la emisión, como la situación financiera de la sociedad, etc., en distintos momentos del tiempo:

A. Información para la contratación del producto:

- **Folletos de emisión.** Su finalidad es recoger una información completa sobre la situación del emisor y los valores que se ofrecen, con objeto de que los potenciales inversores puedan hacer un juicio fundado sobre la inversión que se les propone. Incluyen, entre otra información, cuentas auditadas de la compañía, características de los valores objeto de la oferta, descripción de las actividades de la sociedad, resultados obtenidos y perspectivas de negocio. Igualmente, se incluyen los principales riesgos referentes a la oferta y al emisor. Identifica las compañías autorizadas en su caso para la colocación y el aseguramiento (con el importe de éste), así como el régimen fiscal aplicable. **Las sociedades emisoras y los intermediarios financieros que intervengan en la colocación de los valores, deben tener obligatoriamente el folleto a disposición del público en todos los puntos de venta.**
- **Tríptico Informativo.** Es un documento resumen del anterior en el que figuran de forma sencilla los principales datos y riesgos referentes a la oferta y al emisor. Al igual que en el caso anterior, es obligatorio que el emisor y los intermediarios financieros que intervengan en la colocación tengan el tríptico a disposición del público en todos los puntos de venta. Es muy importante que el inversor lea atentamente este documento antes de contratar un producto.

B. Información para el seguimiento de la inversión:

- **Cuentas anuales auditadas**, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas. El inversor deberá prestar una especial atención a las posibles salvedades incluidas por los auditores.
- **Información periódica trimestral y semestral** sobre la evolución de la Sociedad. La información semestral contiene balance de situación y resultados a nivel individual y consolidados, así como la evolución de los negocios (cifra de ingresos y costes, análisis de las principales operaciones que han dado lugar a resultados extraordinarios, inversiones y desinversiones relevantes,...). Los emisores publican esta misma información trimestralmente, pero con menor grado de detalle.
- **Hechos relevantes**. Las compañías están obligadas a informar inmediatamente de todo hecho o decisión que pueda influir de modo sensible en la cotización de sus valores.

La información referida puede consultarse en la CNMV y a través de su página web (www.cnmv.es).

b. ¿Cómo comprar y vender renta fija?

La renta fija puede suscribirse en el momento de la emisión —**mercado primario**— a través de las entidades financieras, según los términos descritos en su folleto informativo.

También se puede comprar renta fija a otros inversores —**mercado secundario**—, a través de los intermediarios financieros. En ese caso, las emisiones que tienen mayor interés para los inversores son las que cotizan en alguno de estos mercados:

- En el mercado de deuda pública anotada se negocian, fundamentalmente, letras del Tesoro y bonos y obligaciones del Estado.
- En el mercado AIAF⁴, se negocian pagarés de empresa, cédulas hipotecarias y diversos tipos de bonos y obligaciones emitidos por entidades financieras y no financieras, públicas o privadas, así como las participaciones preferentes y las titulizaciones.
- En las cuatro bolsas españolas —Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia—, se negocian diversas emisiones de renta fija privada y deuda de otros Organismos Públicos. También en ellas se puede comprar y vender deuda pública anotada.

Usted puede tener información sobre los precios de los distintos mercados de renta fija, a través de sus respectivos boletines de cotización o de la prensa diaria especializada. Tenga

⁴ Asociación de Intermediarios en Activos Financieros.

en cuenta que en el caso de la renta fija contratada en las bolsas, los precios cruzados en la sesión son tanto minoristas como institucionales.

Los precios que se publican para los valores negociados en el mercado de deuda pública anotada se han obtenido en operaciones de compraventa entre entidades financieras. Los precios del mercado AIAF corresponden tanto a negociaciones bilaterales entre entidades financieras, entre éstas y sus clientes, o directamente entre éstos. No obstante, al publicarse exclusivamente información sobre cambios medios ponderados, las operaciones institucionales influyen en los precios en mayor medida, por ser mayor su volumen. **Estos precios sólo son indicativos y, en general, no coincidirán con los que le serán aplicados en sus operaciones.**

El precio aplicable al inversor minorista, se negocia directamente entre éste y la entidad a la que se dirige, de modo que usted puede encontrar precios distintos en cada una de ellas.

c. ¿Qué debo preguntar sobre los productos de renta fija?

En los últimos años, la variedad de productos que un inversor puede encontrar en los mercados, ha crecido extraordinariamente. Los productos más novedosos son a su vez más sofisticados y la renta fija no ha escapado a esta tendencia. Algunos de ellos resultan difíciles de entender y están sometidos a un número creciente de fuentes de riesgo. Los inversores pueden ahora encontrar activos de renta fija con intereses variables, opciones de amortización anticipada y otras características especiales.

Es muy importante que Ud. conozca todas las particularidades del producto donde va a depositar sus ahorros. Además de las preguntas generales que siempre conviene hacer antes de adquirir cualquier producto financiero, le aconsejamos que se informe sobre los siguientes aspectos concretos:

- **Confirme el tipo de interés que recibirá**, si es variable como se calcula, y que periodicidad tienen los pagos (recuerde que afectan a la rentabilidad).
 - En caso de ser interés variable, infórmese de cual es la referencia y el diferencial que sobre ésta se aplica:
 - Un determinado tipo de interés (Euribor, etc.).
 - El rendimiento positivo o negativo de un determinado índice (ej. Ibex, Eurostoxx,...), de una cesta de acciones, y como se calcula dicho rendimiento, por ejemplo si es la media de unas observaciones mensuales durante un determinado periodo, etc., o si existe un agente de cálculo que valore esos rendimientos.
 - Algunos tipos de interés se incrementan o disminuyen con el transcurso del tiempo y según una programación establecida en las condiciones de emisión.

- **Infórmese de las previsiones de los distintos especialistas sobre la evolución de los tipos de interés.** Si opera a corto plazo en el mercado secundario y estos suben, su rentabilidad bajará, pudiendo llegar a obtener pérdidas.

- **Confirme el precio de emisión y el de reembolso**

Habitualmente ambos precios coinciden con el valor nominal, aunque podrían ser distintos según las condiciones de emisión. Este extremo es muy importante comprenderlo bien pues en productos referenciados al rendimiento de índices o cestas, el precio de reembolso puede ser inferior al nominal del valor y, la evolución desfavorable de dichas referencias, podría ocasionarle pérdidas.

- **Confirme la fecha y las condiciones de amortización**

- No es lo mismo comprometer su dinero a 3, 5 ó 10 años. Además, si no desea tener riesgo de precio o de reinversión, ajuste los plazos a su horizonte temporal.
- Confirme si existen condiciones de amortización anticipada, parcial o total, a opción del emisor.

En algunos casos, el emisor se reserva la opción de amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión en un periodo preestablecido. Tenga en cuenta que ese mismo derecho no se le concede a Usted. Si los tipos de interés bajan, el emisor ejercerá la opción de amortización anticipada, y Ud. tendrá que buscar antes de lo previsto una nueva inversión a un tipo de interés inferior. En cambio si los tipos suben, el emisor no ejercerá la opción y Usted no podrá amortizar hasta el vencimiento final, con lo que su inversión le estará devengando intereses inferiores a los de mercado.

Otra forma de amortización anticipada es la amortización parcial por reducción del nominal. En este caso no es opcional, sino que es una de las condiciones de la emisión. Ud. debe evaluar si una inversión de estas características se ajusta a sus necesidades, pues en unas fechas determinadas recibirá un 25% ó un 50% de su inversión inicial.

- **Confirme si existen otras series o emisiones de Participaciones Preferentes**

Tenga en cuenta que todas las Participaciones Preferentes se sitúan en igualdad de condiciones en la prelación de créditos, y que su remuneración está condicionada a la obtención de beneficios distribuibles. Por ello, si en una o varias fechas de pago no existieran fondos suficientes para distribuir, se haría a prorrata entre todas las series de participaciones existentes. En todo caso, podrá conocer las que la entidad tiene hasta la fecha de su inversión, pero lógicamente no las que emitirá en el futuro. En los capítulos 0 y II del Folleto Informativo puede consultar esta información.



NOTICIAS
RENTA FIJA
8%* A
DIEZ AÑOS

***8%**
el primer año
resto cupones
EURIBOR-0.20
TIR 4.29%

Consejos al Inversor

8

El inversor es el último responsable de la gestión de su ahorro, por lo que tiene la necesidad de informarse sobre los valores de renta fija que adquiera. Puede y debe asesorarse, pero recuerde que la decisión final es suya, y que Ud. debe estar convencido de que lo que ha elegido es la alternativa que mejor se ajusta a sus deseos o propósitos.

A continuación le exponemos unas recomendaciones a seguir cuando tenga que elegir el destino de su ahorro:

- Compruebe que la emisión, a excepción de la deuda pública, **tiene inscrito el Folleto Informativo en la CNMV.**
- **Solicite a las entidades colocadoras el Folleto y el Tríptico Informativo,** léalo detenidamente, en él encontrará detalladas todas las características y riesgos tanto de la emisión como del emisor. Así podrá realizar un juicio fundado sobre la inversión que se le propone.
- **Tenga en cuenta la importancia del Folleto Informativo,** pues es el documento contractual oficial que regula las condiciones de la emisión y, **pregunte todo lo que no entienda.**
- Compare: **Consulte las tasas de rentabilidad —TIR— de emisiones de características similares, incluida la Deuda del Estado.** Tenga en cuenta que muchas emisiones ofrecen un primer cupón con un tipo de interés elevado y, el resto de la vida de la emisión otro considerablemente más bajo, con lo que la TIR es claramente inferior al interés inicial.
- Lea la **publicidad con cautela,** por su naturaleza no puede reflejar las características del producto de forma completa. No olvide la letra pequeña de los anuncios y demás folletos publicitarios. La CNMV vela para que la publicidad de la emisión se ajuste al Folleto, supervisándola en cada caso.
- No tome las decisiones de inversión por rumores o confidencias. Asesórese sobre los consejos y juicios de valor que le transmitan terceras personas.
- Diversifique su inversión entre varios productos, con ello disminuye el riesgo.
- Infórmese de las previsiones en la evolución de los tipos de interés.
- **En todo caso, recuerde que con productos de renta fija, Vd. puede perder dinero.**

OFICINA DE ASISTENCIA AL INVERSOR



Si tengo dudas, ¿dónde me puedo informar?



Ante cualquier duda sobre las características específicas de un producto de inversión, solicite más información a su entidad financiera. Además, puede canalizar sus preguntas a la Dirección de Inversores de la CNMV, solicitar los folletos informativos, trípticos o información periódica que desee. Por otro lado, la Oficina de Asistencia al Inversor (**Tfno: 902 149 200**) le ofrece la posibilidad de solicitar el resto de las guías informativas que la CNMV ha publicado hasta la fecha.

En la página web de la CNMV también encontrará el contenido completo de los Folletos de Emisión. En el apartado legislación, podrá conocer la normativa aplicable a las emisiones y a los emisores. La «Página del Inversor» le ofrece, entre otras informaciones, recomendaciones generales de actuación y explicaciones divulgativas sobre diversos aspectos de los mercados de valores.

CNMV

Dirección de la página web: <http://www.cnmv.es>

Dirección de Inversores de la CNMV:

Correo electrónico: inversores@cnmv.es

Oficina en Madrid:

Paseo de la Castellana, 15, 2.ª planta

28046 Madrid

Teléfonos: 91.585.15.24/654

Fax: 91.319.33.73

Oficina en Barcelona:

Passeig de Gràcia, 19, 3.ª planta

08007 Barcelona

Teléfono: 93.304.73.00

Fax: 93.304.73.10/20

