

Información sobre los riesgos asociados a las operaciones de derivados/estructurados estandarizados y no estandarizados y a los vehículos de inversión con riesgos específicos (“Folleto riesgos”)

En Banque Lombard Odier & Cie SA
(en lo sucesivo “Lombard Odier” o el “Banco”)

Este documento completa, sin ser exhaustivo, el folleto de la Asociación suiza de Banqueros denominado “Riesgos especiales en la contratación de valores”. En Internet existe abundante documentación sobre los riesgos vinculados a los instrumentos mencionados en el presente.

Por otra parte, se llama la atención del Cliente sobre el hecho de que cada instrumento financiero presenta riesgos específicos que se deben de analizar en profundidad en el momento de una decisión de compra o de venta de dicho instrumento.

1. Instrumentos derivados, estandarizados y no estandarizados

1.1. Descripción de las operaciones

- a. **Los instrumentos derivados, estandarizados o no estandarizados**, son instrumentos cuyo valor depende de uno o varios activos o instrumentos financieros subyacentes (concretamente, acciones, índices, obligaciones, materias primas, metales preciosos, tipos de cambio, tipos de interés, fondos de inversión, eventos de crédito, instrumentos derivados, productos estructurados o una combinación de estos instrumentos), que se pueden negociar en un mercado de valores o fuera de éste, y que presentan características de volatilidad y liquidez específicas.
- b. **Las operaciones de instrumentos derivados estandarizados** son operaciones de compra y de venta de opciones, de contratos a plazo (*futuros*) cuyas características específicas definen los mercados organizados (en lo sucesivo las “**Transacciones en mercados organizados**”).
- c. **Las operaciones de instrumentos derivados no estandarizados** (contratadas directamente u *Over-the-Counter, OTC*) son operaciones de derivados que no se negocian en bolsa ni en ningún otro mercado organizado y cuyas características específicas:
 - acuerdan individualmente las partes contratantes: opciones, operaciones a plazo (*forwards*), intercambios de pagos (*swaps*) (en lo sucesivo las “**Transacciones OTC**”), o
 - determina el emisor del producto: existen diversas formas, como el certificado, el bono (*note*), el certificado de opción (*warrant*), la emisión de obligaciones estructuradas (en lo sucesivo los “**Productos Estructurados**”).

1.2. Riesgos

Los riesgos asociados a los instrumentos derivados, estandarizados o no estandarizados, pueden incidir negativamente en la evolución del valor del instrumento derivado e incluso provocar pérdidas importantes para el Cliente.

Dichos riesgos son distintos de los riesgos asociados a las inversiones tradicionales en renta variable, renta fija o vehículos de inversión colectiva, y también de los riesgos derivados de una inversión directa en el subyacente correspondiente.

El Cliente confirma que es consciente y acepta el riesgo potencial elevado y el perfil de riesgo complejo asociado a los instrumentos derivados.

Los riesgos asociados a la estructura de las Transacciones en mercados organizados o de las Transacciones OTC son, concretamente, los siguientes:

- en el caso de la compra de una opción: la pérdida total de la prima pagada;
- en el caso de la venta de una opción:
 - el efecto de apalancamiento contenido en esas operaciones puede engendrar compromisos importantes con una aportación de fondos inicial reducida;
 - la obligación de comprar o vender activos al valor previsto en la opción, que puede ser sustancialmente distinto del precio de mercado del activo subyacente, o el pago de un importe correspondiente a esta diferencia de valor;
 - la necesidad de atender reposiciones de margen, a veces importantes, en un plazo muy breve, o de arriesgar el cierre de la posición y la venta de la totalidad o parte de los activos de la cuenta a un momento poco favorable;
 - el hecho de que las peticiones de reposición de margen o la venta de la totalidad o parte de los activos de la cuenta se produzcan sin tener en cuenta el interés del Cliente;

- la pérdida total de los activos depositados en la cuenta, e incluso la necesidad de abonar al Banco un importe adicional si la liquidación de las posiciones ocasiona una pérdida que no se pueda cubrir mediante la realización de los activos de la cuenta;
- el riesgo de entrega (de tener que entregar o recibir la entrega) del subyacente de la operación.
- En caso de operaciones a plazo (en especial *forward*, *future* y *swap*): los riesgos antes mencionados pueden concretizarse fuera de la obligación de compra o venta de los activos al valor previsto, siempre y cuando la transacción se cierre con una operación inversa antes del vencimiento, y, en su caso, una pérdida importante;
- la volatilidad, en ocasiones importante, de los precios de los instrumentos derivados, así como la liquidez que puede ser limitada;
- cuando los instrumentos derivados se registran en un sistema central de compensación, los riesgos, en especial, de solvencia y operativos vinculados a la intervención de diversos terceros (en especial de corredores, sistemas centrales, agentes de compensación y mercados).

Por otra parte, **las Transacciones OTC** están expuestas a los riesgos siguientes:

- i **Falta de transferibilidad y negociabilidad:** en principio, solo se pueden liquidar a través de la realización de una transacción inversa con la misma contraparte o de la cesión de las transacciones a terceros con el acuerdo de todas las partes;
- ii **Ausencia de mercado y falta de transparencia de los precios:** las especificaciones contractuales se estipulan individualmente entre Lombard Odier y la contraparte, y no existe mercado organizado para la negociación de las transacciones y la determinación de los precios;
- iii **Riesgo de crédito y riesgo asociado a la contraparte:** las transacciones se realizan directamente entre Lombard Odier y la contraparte sin intervención de un sistema central de compensación. Por lo tanto, cuando Lombard Odier actúa por cuenta del Cliente, este último se expone al riesgo de incumplimiento de la contraparte de Lombard Odier;
- iv **Riesgo de ajuste:** los cálculos realizados por los mercados o por la contraparte del Cliente o de Lombard Odier en el marco de operaciones de cobertura pueden afectar negativamente al valor de las posiciones del Cliente;
- v **Riesgo de compensación:** Para reducir el riesgo de crédito soportado, Lombard Odier puede suscribir contratos-marco con las contrapartes que contemplen mecanismos de *netting* y que pueden desembocar en la liquidación total de todas las transacciones existentes en un momento determinado. Esos mecanismos también pueden dar lugar a la liquidación anticipada de algunas transacciones en un momento desfavorable para el Cliente. Además, Lombard Odier puede realizar las transacciones con varias contrapartes. Por ello, el beneficio del *netting* para Lombard Odier, y consecuentemente para el Cliente se podría reducir sensiblemente en caso de liquidación de las transacciones realizadas exclusivamente con una contraparte determinada. El Cliente solo podrá beneficiar de forma limitada de los beneficios vinculados a los mecanismos de *netting*, o no disfrutar de ellos en absoluto, cuando la o las transacción(es) liquidada(s) con una contraparte determinada solo representan una parte del conjunto de transacciones OTC realizadas según el presente documento.

El Cliente toma nota y acepta que para las operaciones que incluyen un componente opcional, y en especial los Productos Estructurados:

- Cada proveedor puede ofrecer distintos precios, estructuras de riesgos y retribuciones, y el precio de esos instrumentos y las posibilidades de ganancia del Cliente pueden ser influidos concretamente por la retribución abonada por el emisor a Lombard Odier. Se llama la atención del Cliente sobre el art. 45 de las Condiciones generales;
- la apreciación del valor intrínseco del producto depende de modelos matemáticos, y el precio del producto puede ser distinto de su valor intrínseco;
- la reventa de un producto estructurado puede resultar difícil, o solo ser posible a un valor distinto del indicado por Lombard Odier en los extractos del Cliente;
- el emisor de un producto estructurado puede encontrarse en una situación de insolvencia.

Los instrumentos derivados también pueden presentar un riesgo jurídico cuando se suscriben en jurisdicciones donde la autoridad solo ejerce una vigilancia reducida, o donde no se ejerce ninguna vigilancia normativa sobre el instrumento derivado ni sobre su emisor, con el resultado de una protección menos eficaz para los inversores y mayores riesgos, sobre todo en materia del riesgo de contraparte.

2. Inversiones en vehículos de inversión colectiva con riesgos acrecentados, como los *hedge funds*, fondos de *hedge funds*, fondos de *private equity*, fondos *offshore* y fondos inmobiliarios (en lo sucesivo denominados “Fondos”)

2.1. Descripción de los Fondos

Los *hedge funds* son vehículos de inversión colectiva que, sea cual sea su forma jurídica, su país de incorporación o su estrategia de inversión, recurren a técnicas de inversión no tradicionales, como la utilización de instrumentos derivados, de ventas al descubierto y/o el recurso al crédito. Por lo general, esos fondos tienen un efecto de apalancamiento importante y no respetan el precepto de la diversificación de los activos.

Los **fondos de *hedge funds*** son vehículos de inversión colectiva que, sea cual sea su forma jurídica o su país de incorporación, invierten en *hedge funds*.

Los **fondos de *private equity*** son vehículos de inversión colectiva que, sea cual sea su forma jurídica o su país de incorporación, invierten en

sociedades que no cotizan en un mercado de valores ni se negocian en ningún otro mercado regular, y que no son líquidas.

Los **fondos offshore** son vehículos de inversión colectiva que, sea cual sea su forma jurídica o su estrategia de inversión, están domiciliados en países que no ofrecen una vigilancia equivalente a la ejercida en Suiza en materia de inversión colectiva.

Los **fondos inmobiliarios** son vehículos de inversión colectiva que, sea cual sea su forma jurídica o su país de incorporación, invierten directamente o indirectamente en activos inmobiliarios.

2.2. Riesgos

Los riesgos se describen en el folleto de la Asociación suiza de Banqueros denominado “Riesgos especiales en la contratación de valores”. Se trata concretamente de los riesgos siguientes:

- i **Riesgo económico:** la mayoría de las veces, los Fondos exigen elevados importes de inversión mínima e implican riesgos financieros importantes, incluido el riesgo de pérdida total de los haberes invertidos. La estructura de las comisiones de los Fondos suele ser más compleja e implica comisiones más altas que para inversiones tradicionales. Las rentabilidades obtenidas anteriormente no constituye una garantía de rentabilidad actual o futura;
- ii **Los Fondos pueden estar aún en fase de desarrollo y no realizar beneficios todavía:** pueden estar fuertemente expuestos a las evoluciones de la tecnología, al precio de las materias primas y a su entorno operativo. Por esos motivos, no se puede descartar que algunos Fondos jamás lleguen a obtener algún beneficio de sus actividades, o incluso pierdan todos los fondos puestos a su disposición;
- iii **Riesgo jurídico/falta de vigilancia:** los Fondos pueden estar radicados en jurisdicciones donde la autoridad solo ejerce una vigilancia reducida o donde no se ejerce ninguna vigilancia normativa, y donde los requisitos en materia de contabilidad y transparencia son flojos o inexistentes, lo cual implica en una protección menos eficaz de los intereses de los inversores; por otra parte, algunos Fondos exigen al inversor que aporte garantías importantes antes de la suscripción;
- iv **Riesgo operativo:** los sistemas operativos y los procedimientos de control instaurados pueden resultar débiles o inadecuados para algunos Fondos y dar lugar a pérdidas; la falta de transparencia de las inversiones realizadas también puede generar riesgos. Cuando la inversión se lleva a cabo en forma de inversiones indirectas, también hay que tener en cuenta los riesgos de contraparte (administrador, depositario del vehículo de inversión y *prime broker*);
- v **Falta de liquidez:** las inversiones realizadas por algunos Fondos pueden carecer de liquidez y no permitir atender a tiempo las solicitudes de reembolso (demora de la ejecución de las órdenes de reembolso) o permitir únicamente un reembolso parcial (instauración de *side-pockets*); los Fondos suelen contemplar plazos de suscripción y de reembolso prolongados, así como periodos durante los cuales sus participaciones no son reembolsables (*lock-up period*). En algunos casos, y concretamente en el marco de los fondos de *private equity*, el periodo de *lock-up* puede ser de varios años;
- vi **Evaluaciones:** la evaluación de algunos Fondos resulta delicada y, a falta de un verdadero mercado para sus títulos, está sujeta a apreciaciones necesariamente subjetivas. Por lo tanto, la evaluación de los títulos puede resultar inexacta aunque se realice diligentemente;
- vii **Diversificación limitada:** la cartera se encuentra expuesta a las evoluciones desfavorables de determinados sectores económicos y/o zonas geográficas;
- viii **Reposición de fondos:** en el marco de un Fondo que procede por reposición de fondos, el Cliente se puede ver expuesto a reposiciones de fondos adicionales (*capital call*). Los compromisos de aportación de fondos adicionales pueden abarcar varios años. Por ello, los compromisos del Cliente no se limitan a su aportación de fondos inicial. Si el Cliente no cumple con una reposición de fondos adicional requerida en el marco de un *capital call*, por lo general pierde la totalidad o parte de sus derechos;
- ix Por otra parte, algunos Fondos incluyen en sus documentos jurídicos cláusulas de reembolso (*claw-back*) en virtud de las cuales los inversores pueden tener que devolver al Fondo distribuciones de capital o de rentas percibidas previamente, hasta su porcentaje de participación en el Fondo, para permitir que éste atienda ciertas obligaciones. La cláusula de *claw-back* también puede derivar de una legislación aplicable;
- x Se informa al Cliente de que en caso de **quiebra de un Fondo o de procedimiento que afecte a un Fondo**, Lombard Odier no asume ninguna responsabilidad de producción o seguimiento. El Cliente es el único responsable de tomar las medidas necesarias para proteger o defender sus derechos;
- xi El hecho de que los Fondos o algunos de los intervinientes en dichas estructuras sean objeto de vigilancia no significa que no se materialice cualquier de los riesgos mencionados anteriormente.

El Cliente confirma que es consciente de los riesgos vinculados a la ejecución de las operaciones mencionadas anteriormente y los acepta.

Lombard Odier declina toda responsabilidad en el marco de las operaciones que realice en cumplimiento de instrucciones generales o particulares relativas a estas inversiones.