

A portrait of Alejandro Serrano de Miguel, a man with short grey hair, wearing glasses, a white shirt, and a dark suit jacket. He is looking directly at the camera with a slight smile. The background is a plain, light-colored wall.

Alejandro  
Serrano de  
Miguel,  
director del  
Departamento de  
Productos Cotizados  
de **BNP Paribas**



# Los productos cotizados están diseñados pensando en que pueda usarlos el pequeño inversor



Los productos cotizados juegan un papel muy activo en Bolsa española ya desde hace muchos años. Con la crisis los volúmenes se resintieron a medida que la capacidad inversora de muchos agentes de la economía también sufría. Durante el último año y medio las cifras han vuelto a repuntar. Pero, más allá de la crisis y en términos tendenciales en el tiempo, las distintas estrategias que ofrecen los productos cotizados y su creciente variedad se van traduciendo en un progresivo mayor número de emisores, inversores y volúmenes de negociación. Sin embargo, por diversas razones, aún siguen siendo grandes desconocidos para muchos de los mismos pequeños inversores que en los últimos años apuestan con decisión por el mercado de acciones.

BNP Paribas.  
Productos cotizados



Ver web





**José Manuel Del Puerto**

ELBOLETIN.COM

## ¿Qué son los productos cotizados que ofrecen entidades como BNP Paribas en la Bolsa española?

Los productos cotizados son, podríamos decir, el plus ultra de la Bolsa; más allá de las tradicionales acciones, pero con una operativa y garantías muy similares a éstas. Permiten apostar por un valor o activo concreto invirtiendo, en algunos casos, una suma inferior a la que supondría la compra directa de acciones, y conociendo siempre de antemano cuál puede llegar a ser la mayor pérdida a sufrir.

### Entonces, ¿se trata de derivados al uso?

Desde el momento que siguen a otro activo subyacente se trata de derivados, pero unos productos derivados especiales y, digámoslo así, “superestandarizados” que cotizan en el mercado oficial de acciones español. Cotizan en tiempo real, de manera que se pueden comprar y vender con la misma facilidad y condiciones que una acción. Son activos de inversión totalmente regulados, supervisados y garantizados en liquidez.

### La cotización en un mercado regulado de estos productos es, pues, una garantía más para el inversor, ¿no?

Por supuesto. Es una garantía muy importante para salvaguardar los derechos del inversor, más allá del comportamiento del producto en el mercado que nadie lo puede prever a ciencia cierta. Antes de la crisis, todo valía para algunos inversores. Incluso ahora se sigue viendo publicidad que promete altas rentabilidades. Los productos cotizados están sujetos a regulación y cuentan con todo el respaldo del mercado oficial regulado que gestiona BME.

La supervisión es tan fuerte como en las ac-

ciones tradicionales por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), con el añadido de que la Bolsa que admite a negociación estos productos también actúa como supervisor, vigilando que en todo momento cuenten con liquidez y coticen conforme a lo fijado para cada producto.

### Cumpliendo estas premisas, ¿pueden recomendarse para la cartera de pequeños ahorradores que quieran adentrarse algo más en el mundo de la inversión?

No sólo son recomendables, sino que están diseñados pensando en ellos, en los pequeños inversores. Se trata de una forma más de diversificar cartera y conseguir rentabilidad, algo especialmente apreciable en la coyuntura actual cuando son pocos los activos están ofreciendo rendimientos atractivos. En cualquier caso, la recomendación de BNP Paribas es que nunca se ponga en estos productos más de un 10% de la cartera total de inversión.

### ¿Por qué esa recomendación tan expresa?

Pues porque desde BNP consideramos que la honestidad y la ética con el cliente, los inversores, es muy importante y un aval para el desarrollo consistente de nuestro negocio. Que el cliente tenga toda la información es lo que a nosotros nos garantiza que confíe en nosotros a lo largo del tiempo. En el caso de los productos cotizados, estaríamos hablando de activos con liquidez asegurada y liquidación automática, pero estas premisas no deben ocultar a su vez que el capital no está asegurado. Es decir, existe la posibilidad, en los productos más arriesgados, de perder todo lo invertido. Por tanto, somos de la opinión de que el inversor debe entender bien la mecánica básica de los productos y si no, no invertir.

**Conforme han ido pasando los años, desde aquellos primeros warrants emitidos en 1999, ¿ha crecido el interés del mercado por estos productos?**

Así es. De hecho, nuestra cartera de productos ha ido creciendo conforme a las necesidades y peticiones de los inversores, desde aquellos primeros momentos en que lo primordial era informar y formar a todos los miembros del mercado y al público sobre estos productos cotizados que llegaban a España. Había un generalizado desconocimiento de lo que eran y lo que ofrecían. Aún hoy persiste parte de esa opacidad para mucha gente.

**Tal vez la crisis ha contribuido a frenar la expansión de estos productos, ¿no?**

Sin duda. Todos los productos de inversión han pasado unos años poco propicios al crecimiento. Lo que es seguro es que desde hace unos 18 meses la tendencia se ha invertido favorablemente. En lo que va de año, la negociación en nuestros productos cotizados ha crecido más de un 60%. Este enérgico repunte que se debe fundamentalmente a la mejora de la situación económica y a la búsqueda de opciones de rentabilidad más atractiva en unos mercados de renta fija tradicionales que ofrecen unos tímidos rendimientos a consecuencia del clima de tipos cero fomentado por los bancos centrales. En el caso español, la reciente reforma fiscal y el fuerte rebote acumulado por las acciones puras, abre ahora las miras de muchos inversores hacia nueva operativa y una mayor diversificación de carteras.

**¿Qué puntos diferenciales marcaría de estos productos cotizados frente a la inversión directa en acciones?**

En primer lugar, se trata en muchos casos de productos con cierto apalancamiento. La aparen-

te superación de la fase aguda de crisis económica invita a los inversores a retomar poco a poco, con cautela, operaciones apalancadas en alternativas con posibles rentabilidades atractivas.

Igualmente, se da el caso de que para muchos inversores es difícil determinar cuál será el comportamiento de un determinado activo, pero no tienen problema al vaticinar qué es lo que ellos creen que seguro que no ocurrirá. Para este perfil, están especialmente indicados los ‘Bonus’, que permiten obtener atractivas rentabilidades en mercados laterales.

**Y, antes ha mencionado la diversificación.....**

Cierto. La posibilidad de acceder mediante esta forma de inversión a índices internacionales, cotizadas de varios mercados europeos y estadounidenses e incluso divisas y materias primas pone al alcance de cualquier inversor oportunidades de otra forma inasumibles por costes o complejidad operativas. He aquí una señal más de que los productos cotizados están pensados para el inversor minorista, ya que el institucional invierte en estos activos a través de otros mecanismos más complejos y, a menudo, fuera del mercado regulado.

Es decir, los productos cotizados cubren un espectro amplio de expectativas y tipos de inversor. Este es un factor de diferencia claro frente a “la acción”, en general, como activo de inversión.

**Y los costes operativos, ¿cómo son?**

El mercado español cuenta con unos costes muy competitivos. Es así que al inversor particular no se le aplica otra comisión por operar con estos productos cotizados en Bolsa española que la de intermediación en mercado doméstico. Esto es, que tiene el mismo coste que el de operar en acciones.



En ambos casos, la reciente reforma fiscal ha favorecido además la inversión en estos activos.

### ¿Qué aspectos a mejorar destacaría en la regulación del mercado español de productos cotizados?

Nuestro regulador y el mercado oficial español son estrictos en cuanto a normativa y supervisión. Eso, en general, es positivo pero aún tenemos camino que recorrer para conseguir dotar al proceso de admisión de los productos cotizados de la misma agilidad que tiene otros países. Es un aspecto que debería mejorar y que dota al mercado español de ciertas desventajas frente a los de otros países más maduros en esta parcela de inversión.

### Para terminar, vamos a centrarnos en su empresa ¿Cuál es la estrategia general más directa de BNP con sus clientes reales y potenciales en estos momentos?

Los emisores como BNP Paribas, que ya tenemos una larga andadura en este mercado, creemos que se abre un momento bueno para el crecimiento de los productos cotizados y debemos seguir con una estrategia de ampliación de presencia que nunca hemos abandonado. El perfil tipo de clientes que se adentran en este más allá de las acciones, son asiduos de la inversión en Bolsa que optan por tomar un papel más protagonista en la gestión de su cartera. Para todos ellos continuamos, como hemos hecho siempre, formando e informando, participando en foros, seminarios, elaboración de guías, campañas de brokers y cualquier tipo de iniciativa que acerque estos productos a un mayor número de inversores.

### ¿Hacia dónde apunta la estrategia de producto de BNP en España?

En la actualidad contamos con más de 80 referencias de productos cotizados. Quedan compañías y activos por cubrir, pero ni se puede ni hay



La posibilidad de acceder mediante los productos cotizados a índices internacionales, acciones cotizadas de varios mercados europeos y estadounidenses e incluso divisas y materias primas pone al alcance de cualquier inversor oportunidades de otra forma inasumibles por costes o complejidad operativas. ”

pretensión de llegar a todo. En casos como las *mid* y *smallcaps* de la Bolsa española, que sí hay demanda inversora de productos referidos a ellas, la dificultad se encuentra en conseguir acciones prestadas para poder emitir productos bajistas y llevar a cabo la operativa que está detrás del comportamiento de estos productos.

Ahora las miras están más que en ampliar subyacentes en seguir diversificando la variedad de productos a disposición de los inversores. Es posible, además, que BNP Paribas de una sorpresa en este sentido en las próximas semanas. Ⓜ