



# Introducción a los Productos Estructurados

# Introducción a los Productos Estructurados

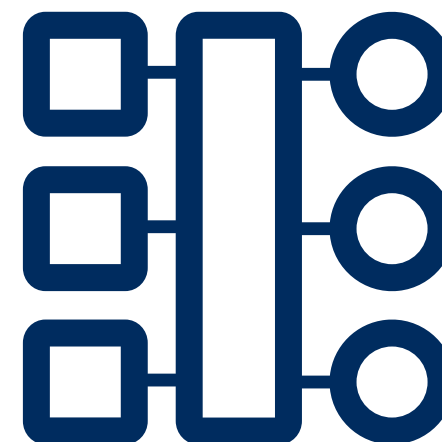
Los productos estructurados (también conocidos como productos cotizados) son instrumentos financieros emitidos por entidades autorizadas y negociados normalmente en mercados organizados, igual que una acción o un bono. Su rasgo común es que permiten a los inversores replicar el precio de un subyacente y acceder a una estrategia de inversión empaquetada en un único valor, sin necesidad de replicarla mediante derivados u operaciones complejas. Están diseñados principalmente para el inversor minorista, ofreciendo una forma sencilla y estandarizada de acceder a estrategias que de otro modo serían más técnicas o difíciles de implementar.

Dentro de esta gran familia destacan los warrants, turbos y multis, que se diferencian por la forma y el grado de apalancamiento y la existencia o no de barreras. Su atractivo reside en tres aspectos principales:

**Acceso sencillo** a mercados y activos muy diversos (acciones, índices, divisas, materias primas, bonos).

**Estrategias predefinidas**, que permiten tanto invertir con visión alcista o bajista como proteger carteras o generar rentas adicionales.

**Transparencia y liquidez**, al estar listados en bolsa y contar con market makers que cotizan precios de compra y venta en todo momento.



# Conceptos base comunes

Antes de profundizar en cada tipo de warrant o certificado, es importante entender los elementos que todos comparten:

**Producto cotizado:** Se suelen negociar en mercados organizados igual que una acción o un bono, lo que les da transparencia y liquidez, con precios visibles en tiempo real y la presencia de market makers.

**Subyacente:** Su valor depende de la evolución de otro activo financiero, como una acción, un índice, una divisa, ETFs, criptomonedas, una materia prima o incluso una cesta de activos.

**Derecho, no obligación:** La mayoría otorgan el derecho a beneficiarse de movimientos del subyacente sin necesidad de comprarlo o venderlo directamente.

**Apalancamiento:** Con una inversión reducida, el inversor accede a una exposición mayor al movimiento del subyacente. Esto multiplica tanto las ganancias potenciales como las pérdidas, que pueden llegar al 100% del capital invertido.

**Fecha de vencimiento:** Menos los Multis, Certificados y algunos Turbos, al llegar a la fecha final, el producto se liquida automáticamente, con o sin valor, según se cumplan o no las condiciones pactadas.

**Precio compuesto:** El valor de estos productos refleja factores como el precio del subyacente, el tiempo hasta el vencimiento, la volatilidad y, en algunos casos, el coste de financiación incorporado.

En conjunto, los productos estructurados cotizados pueden verse como “**derivados empaquetados**”: instrumentos estandarizados que permiten a cualquier inversor acceder de manera sencilla a estrategias financieras que, de otro modo, requerirían conocimientos técnicos avanzados o grandes cantidades de capital.



# Mapa de clasificación

Los warrants y certificados forman parte de la gran categoría de productos estructurados cotizados, reconocida en Europa por la asociación EUSIPA (European Structured Investment Products Association). Esta clasificación se basa en dos grandes criterios: el objetivo del producto y el grado de apalancamiento.

## Productos de inversión

Buscan complementar una cartera con estrategias predefinidas que ofrecen rentas, protección parcial o rendimientos condicionados. Ejemplos: Bonus, Certificados y Bonos estructurados.

### Productos con protección del capital:

Buscan garantizar, total o parcialmente, la devolución del capital invertido al vencimiento, independientemente de la evolución del subyacente.

### Productos de optimización del capital:

Están pensados para mejorar la rentabilidad en escenarios de mercado estables o ligeramente favorables, aunque sin ofrecer protección total del capital.

### Productos de participación:

Permiten al inversor beneficiarse de la evolución positiva de un subyacente, replicando su comportamiento o capturando parte de sus subidas, con o sin limitación de beneficios y con posibilidad incluir cierta protección.

## Productos de apalancamiento:

Permiten exponerse de forma táctica y con multiplicadores de rendimiento (y de riesgo). Ejemplos: Warrants tradicionales, Turbos, Multis, Inlines, Stay High/Low y Discounts.

### Productos apalancados sin knock-out:

No tienen una barrera que provoque la pérdida inmediata de la inversión. Su valor depende del precio del subyacente y, en muchos casos, también del tiempo y de la volatilidad.

### Productos apalancados con knock-out:

Incorporan un nivel de barrera que, si se alcanza, extingue el producto anticipadamente. Esa barrera actúa como un "stop loss implícito", limitando el recorrido pero también aumentando el riesgo de pérdida total.

### Productos de apalancamiento constante:

Están diseñados para ofrecer una exposición apalancada fija (ej. 3x, 5x) a los movimientos diarios del subyacente. Esto significa que se recalibran cada jornada, replicando un multiplicador constante en la variación diaria.

# Mapa de clasificación



# Tipos de productos estructurados

## **Warrants (Vanilla o tradicionales)**

Son productos que dan el derecho, no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un activo a un precio prefijado y en una fecha determinada. Se usan para especular con subidas o bajadas del mercado, o para cubrir una cartera, con un riesgo máximo limitado a la inversión inicial.

## **Turbo Warrants**

Permiten invertir de forma muy directa en la evolución de un subyacente, pero incorporan una barrera de knock-out: si el subyacente la toca, el producto vence anticipadamente y el inversor pierde la inversión. Se usan para posiciones tácticas a corto plazo con un apalancamiento más alto y un "stop loss" implícito.

## **Multis**

Un multi warrant te permite obtener un rendimiento multiplicado de la variación diaria del precio de un activo subyacente (como acciones, índices o divisas). Esto significa que cada día, el apalancamiento del producto se reajusta para mantener el multiplicador constante.

## **Bonus y Bonus Cap**

Buscan combinar potencial alcista con cierta protección: pagan un rendimiento mínimo si el subyacente no rompe una barrera a la baja, y además permiten participar en la subida del activo hasta cierto nivel. Son útiles para inversores que esperan estabilidad o subidas moderadas en el mercado.

## **Inlines**

Funcionan como una apuesta sobre si un subyacente se mantendrá dentro de un rango definido entre dos barreras hasta el vencimiento. Pagan un rendimiento fijo si el rango se respeta, y cero si se rompe. Se usan cuando se espera que el activo se mantenga con baja volatilidad.

## **Discounts**

Permiten comprar un activo con descuento respecto al mercado, pero limitan el beneficio máximo que puede obtenerse. Se utilizan para inversores que creen que el subyacente se mantendrá estable o subirá ligeramente, priorizando la compra más barata frente al potencial ilimitado de ganancias.

## **Stay High / Stay Low**

Son productos que pagan un rendimiento fijo si el subyacente permanece siempre por encima (Stay High) o siempre por debajo (Stay Low) de un nivel marcado. Se emplean en estrategias de todo o nada, cuando se tiene una visión clara de la tendencia del mercado.

## **Certificados**

Son productos de inversión sin apalancamiento que replican de forma sencilla la evolución de un subyacente (acciones, índices, materias primas, divisas). Se buscan para diversificar con acceso sencillo y transparente.

## **Bonos / Notas estructuradas**

Son títulos de deuda emitidos por una entidad financiera que incorporan una estrategia derivada. Pagan intereses o un rendimiento condicionado por la evolución de un subyacente (acciones, índices, divisas, etc.). Están más orientados a inversión a medio-largo plazo y a perfiles que buscan combinar renta fija con una exposición controlada a los mercados.

# Riesgos

Los productos estructurados y cotizados como warrants, turbos, bonus o certificados ofrecen oportunidades atractivas, pero también implican riesgos específicos que todo inversor debe conocer antes de operar.

**Apalancamiento:** La principal ventaja puede convertirse en el mayor riesgo. Al amplificar los movimientos del subyacente, tanto las ganancias como las pérdidas se multiplican. En muchos casos, el inversor puede perder el 100% del capital invertido.

**Barrera / Knock-out:** Productos como los turbos o inline warrants incluyen barreras que, si se alcanzan, provocan la pérdida inmediata y total de la inversión o su liquidación anticipada. Esto puede ocurrir incluso con movimientos muy breves.

**Pérdida de valor temporal:** Los warrants tradicionales pierden valor con el paso del tiempo (time decay). Incluso si el subyacente no se mueve, el producto puede depreciarse hasta valer cero en la fecha de vencimiento.

**Volatilidad y sensibilidad:** El precio de muchos warrants depende de la volatilidad implícita y de otros factores (las "griegas"). Cambios en la volatilidad del mercado pueden afectar negativamente al valor aunque el subyacente no se mueva en contra.



**Liquidez:** Aunque los market makers cotizan precios en todo momento, en situaciones de estrés de mercado los diferenciales (spreads) pueden ampliarse, dificultando la salida de una posición en condiciones favorables.

**Riesgo del emisor:** Todos estos productos son títulos emitidos por una entidad financiera. Si el emisor tuviera problemas de solvencia, el inversor se expone a un riesgo de crédito adicional, independientemente de la evolución del subyacente.

**Complejidad:** Algunos productos (bonus, stay-high/low, discount) tienen mecanismos de pago condicionados. Es importante que el inversor conozca el funcionamiento del producto. Además, algunos productos son sensibles únicamente o casi exclusivamente a las variaciones del precio del activo subyacente, mientras que otros también responden al paso del tiempo, a la volatilidad del subyacente, a los cambios en los tipos de interés o en los dividendos.

# Costes y fricciones

Al invertir en productos estructurados cotizados no solo cuenta la evolución del subyacente, sino también los costes y condiciones operativas que afectan al resultado final.

**Spread:** La diferencia entre el precio de compra y el de venta cotizado por el market maker. En momentos de mayor volatilidad o menor liquidez este margen puede ampliarse, encareciendo la operativa.

**Coste de financiación implícito:** En productos como los turbos o multis, el emisor incorpora un coste de financiación diario al nivel de strike o barrera. Esto significa que cuanto más tiempo se mantenga la posición, mayor es el efecto de esta "carga oculta".

**Comisiones del intermediario:** Al negociarse en bolsa, la compra y venta de warrants, turbos o certificados genera comisiones similares a las de las acciones. Cada broker aplica sus tarifas, que conviene revisar.

**Divisas:** Si el subyacente cotiza en una moneda distinta al euro, puede añadirse un coste o riesgo adicional ligado al tipo de cambio.



# Clasificación y tendencias de mercado

De acuerdo con la normativa europea MiFID II, los warrants y certificados se encuadran en la categoría de “derivados titulizados” (securitised derivatives), es decir, instrumentos financieros empaquetados en forma de valores cotizados que replican estrategias derivadas.

En la práctica, la clasificación más utilizada en Europa es la establecida por EUSIPA (European Structured Investment Products Association), que distingue entre productos de inversión y productos de apalancamiento, y dentro de estos últimos, entre aquellos con barrera (knock-out) y los que carecen de ella.

Los datos recientes muestran con claridad hacia dónde se orienta el interés de los inversores: en 2025, cerca del 67% del volumen negociado correspondió a productos de apalancamiento. Dentro de esta categoría, los más populares fueron los productos con barrera (knock-out), también conocidos como turbos, que concentraron aproximadamente tres cuartas partes de la negociación.



# Q&A

## **¿Qué diferencia hay entre un warrant y una opción?**

Ambos son similares, pero los warrants se emiten por bancos u otras entidades financieras y cotizan en bolsa como un valor, mientras que las opciones se generan en mercados de derivados estandarizados.

## **¿Qué significa que un warrant tenga apalancamiento?**

Significa que pequeñas variaciones en el precio del subyacente generan cambios más grandes, en porcentaje, en el valor del warrant, multiplicando tanto las ganancias como las pérdidas.

## **¿Puedo perder más dinero del que invierto en un warrant?**

No. El riesgo máximo está limitado al capital invertido en la compra del producto. No hay margin calls.

## **¿Para quién son adecuados los warrants?**

Están orientados a inversores activos y con experiencia que buscan estrategias tácticas de corto o medio plazo, aceptando el riesgo de perder el capital invertido.

## **¿Cuánto tiempo suelen durar los warrants?**

Generalmente entre 6 y 12 meses, aunque algunos emisores ofrecen plazos más largos o incluso perpetuos.

## **¿Cómo se compran y venden los warrants?**

Se negocian en bolsa a través de un Bróker, igual que una acción, introduciendo órdenes de compra o venta.

## **¿Cómo se liquida un warrant?**

La gran mayoría se liquidan en efectivo (cash settlement): se abona la diferencia entre el strike y el precio del subyacente al vencimiento.

# Glosario de conceptos básicos

**Apalancamiento:** Mide cómo un warrant amplifica las variaciones del precio del activo subyacente. Permite obtener una exposición mayor al movimiento del mercado con una inversión inicial más pequeña, pero también incrementa las pérdidas potenciales.

**Precio de ejercicio (Strike):** Es el precio predeterminado al que el titular del warrant puede comprar (call) o vender (put) el activo subyacente en la fecha de vencimiento o antes, según el estilo del contrato.

**Griegas:** Conjunto de indicadores derivados del modelo de valoración (como delta, gamma, vega o theta) que miden la sensibilidad del warrant a factores como movimientos del subyacente, tiempo o volatilidad.

**Barrera o Knock Out:** Nivel predefinido del subyacente que, si se alcanza, provoca la desactivación inmediata del producto (knock out), haciendo que pierda su valor o que se liquide anticipadamente.

**Valor intrínseco:** Diferencia positiva entre el precio del subyacente y el strike en un warrant ejercitable. Representa lo que valdría el producto si se ejerciera en ese momento.

**Valor temporal:** Parte del precio del warrant que refleja el tiempo restante hasta vencimiento y la expectativa de movimientos futuros del subyacente. Disminuye a medida que se acerca la fecha de expiración.

**Fecha de vencimiento:** Último día en que el warrant puede ejercerse o liquidarse. A partir de esa fecha, el producto deja de existir.

**Ejercer un warrant:** Hacer uso del derecho de compra o venta sobre el subyacente. En la práctica, la mayoría de warrants son liquidados en efectivo de forma automática en el vencimiento.

**In the money (ITM):** Warrant con valor intrínseco positivo (para un call, cuando el subyacente cotiza por encima del strike; para un put, cuando está por debajo).

**At the money (ATM):** Warrant cuyo precio de ejercicio es prácticamente igual al del subyacente.

**Out of the money (OTM):** Warrant sin valor intrínseco (para un call, cuando el subyacente cotiza por debajo del strike; para un put, cuando está por encima).

**Prima:** Precio pagado para adquirir un warrant en el mercado, compuesto por su valor intrínseco más el valor temporal.

**Call:** Warrant que otorga el derecho a comprar el activo subyacente al strike. Se utiliza con visión alcista.

**Put:** Tipo de warrant que otorga el derecho a vender el subyacente al strike. Se utiliza con visión bajista o para cubrir carteras.

**Subyacente:** Activo financiero sobre el que se emite el warrant y que determina su valor (puede ser una acción, índice, divisa, materia prima o bono).

**Volatilidad:** Medida de la intensidad de los movimientos en el precio del subyacente. A mayor volatilidad esperada, mayor suele ser el precio del warrant.

**Black-Scholes:** Modelo matemático de referencia en la valoración de opciones y warrants, que estima su precio teórico en función de factores como subyacente, strike, tiempo, volatilidad e interés.

**Ratio/Paridad:** Número de warrants necesarios para tener derecho a una unidad del subyacente. Permite ajustar el precio del warrant a valores más accesibles para los inversores minoristas.

**Estilo americano:** Tipo de warrant que puede ejercerse en cualquier momento desde su emisión hasta la fecha de vencimiento.

**Estilo europeo:** Tipo de warrant que solo puede ejercerse en la fecha de vencimiento.

**Market Maker:** Entidad financiera que se compromete a cotizar precios de compra y venta de un producto estructurado en el mercado, garantizando liquidez y permitiendo que los inversores puedan entrar y salir de sus posiciones en cualquier momento.

**Emisor:** Institución financiera que crea y coloca en el mercado el warrant o producto estructurado, por lo que existe un riesgo de crédito ligado a su solvencia.

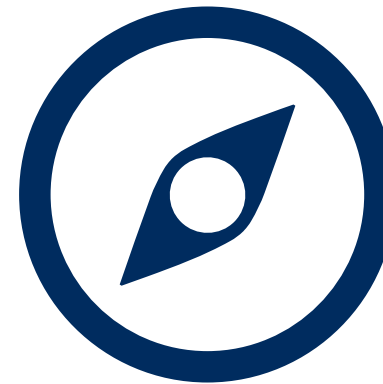
**KID (Key Information Document / Documento de Datos Fundamentales PRIIPs):** Documento estandarizado y obligatorio en la Unión Europea que resume de forma clara los objetivos, funcionamiento, costes y riesgos de un producto estructurado, para que el inversor minorista pueda compararlo fácilmente con otros productos antes de contratarlo.



## Reflexión final

Invertir en productos estructurados cotizados requiere preparación, disciplina y una comprensión clara de los riesgos y oportunidades que ofrecen. Conviene establecer de antemano objetivos realistas, definir niveles para recoger beneficios o limitar pérdidas, y mantener la constancia en su cumplimiento.

Los productos estructurados pueden convertirse en herramientas muy valiosas para diversificar una cartera, cubrir posiciones o aprovechar movimientos concretos del mercado. Pero su éxito dependerá de que el inversor los utilice con criterio, entendiendo bien su funcionamiento y las condiciones que los acompañan.



Para mayor información sobre productos estructurados, visita:



Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

**BME**

Plaza de la Lealtad, 1  
Palacio de la Bolsa  
28014 Madrid

[www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)

Fotografías: SIX

2026 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.