



**FACULTAD DE CIENCIAS
ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

Contratos por diferencias: tipos, riesgos y estrategias

Trabajo Fin de Grado presentado por Guillermo Sánchez Gutiérrez, siendo el tutor del mismo el profesor Jesús M^a Sánchez Montero.

Vº. Bº. del Tutor:

Alumno/a:

D. Jesús M^a Sánchez Montero

D. Guillermo Sánchez Gutiérrez

Sevilla. Junio de 2017



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

FACULTAD DE CIENCIAS

ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

TRABAJO FIN DE GRADO

CURSO ACADÉMICO [2016-2017]

TÍTULO:

CONTRATOS POR DIFERENCIAS: TIPOS, RIESGOS Y ESTRATEGIAS

AUTOR:

GUILLERMO SÁNCHEZ GUTIÉRREZ

TUTOR:

D. JESÚS M^a SÁNCHEZ MONTERO

DEPARTAMENTO:

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA APLICADA I

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

MÉTODOS CUANTITATIVOS PARA LA ECONOMÍA Y EMPRESA

RESUMEN:

Los CFDs son productos derivados que están adquiriendo una gran popularidad en el mercado. Este producto aporta grandes ventajas al cliente minorista gracias a su alto grado de apalancamiento, sin embargo operar con ellos conlleva un elevado riesgo. Por esto es de vital importancia conocer el funcionamiento y las características básicas de los diferentes tipos de contratos por diferencias antes de operar con ellos. A lo largo de este trabajo fin de grado desarrollaremos todos estos conceptos, así como las posibles estrategias más aconsejables para cada tipo de CFD.

PALABRAS CLAVE:

CFD; Rentabilidad; Riesgo; Estrategia; Apalancamiento.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	1
1.1. OBJETIVOS.....	1
1.2. RELEVANCIA DE LA TEMÁTICA	1
1.3. METODOLOGÍA	1
2. CFDs: DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS	2
2.1. DEFINICIÓN	2
2.2. CARACTERÍSTICAS	3
2.2.1. Garantías.....	3
2.2.2. Apalancamiento.....	3
2.2.3. Operaciones financieras del subyacente	5
2.2.4. Liquidación.....	5
2.2.5. El emisor de CFDs	5
2.2.6. Tipos de órdenes al contratar CFDs	6
2.2.7. Contrapartida en los CFDs	6
3. TIPOS DE CFDs	8
3.1. CFDs SOBRE ACCIONES	8
3.2. CFDs SOBRE ÍNDICES BURSÁTILES	10
3.3. CFDs SOBRE DIVISAS	12
3.4. CFDs SOBRE MATERIAS PRIMAS.....	13
3.5. CFDs SOBRE ACTIVOS DE RENTA FIJA.....	15
3.6. CFDs SOBRE ETFs.....	15
3.7. CFDs SOBRE FUTUROS	17
3.8. CFDs SOBRE OPCIONES	19
3.9. CFDs SOBRE OPCIONES BINARIAS	20
3.10. CFDs SOBRE OTRO TIPO DE ÍNDICES	23
3.10.1. CFDs sobre el Dollar Index	23
4. RIESGOS EN EL USO DE CFDs	24
4.1. RIESGO PARA EL INVERSOR.....	24
4.2. CONSEJOS PARA LIMITAR EL RIESGO AL INVERTIR.....	25
4.3. APALANCAMIENTO ACONSEJABLE PARA CADA TIPO DE CFD	27

5. ESTRATEGIAS POSIBLES AL OPERAR CON CFDs	28
5.1. UTILIDAD DE LOS CFDs	28
5.2. ESTRATEGIA LONG-SHORT CON CFDs	29
5.3. ESTRATEGIA PARA LIMITAR EL RIESGO DEL TIPO DE CAMBIO	31
5.4. ESTRATEGIAS DE COBERTURA.....	32
6. CONTRATAR CFDs EN ESPAÑA	34
6.1. ENTIDADES QUE OFRECEN CFDs	34
6.2. PLATAFORMAS DE INVERSIÓN	35
6.2.1. Costes relacionados con las operaciones con CFDs.....	35
6.3. SITUACIÓN ACTUAL DE LOS CFDs.....	36
6.3.1. Regulación de los CFDs	37
7. IMPACTO DE INTERNET EN EL DESARROLLO DE LOS CFDs	39
7.1. HORARIO DE CONTRATACIÓN.....	39
7.2. INFLUENCIA DE INTERNET EN LOS MERCADOS	39
8. CONCLUSIONES	41
BIBLIOGRAFÍA	42
ANEXOS	43
PLUS500 WEBTRADER.....	43
CNMV: “MEDIDAS EN RELACIÓN CON LA COMERCIALIZACIÓN DE CFD ENTRE CLIENTES MINORISTAS”	44

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

1.1. OBJETIVOS DEL TRABAJO FIN DE GRADO

El objetivo principal para la elaboración de este trabajo es dar respuesta a todas las posibles cuestiones relacionadas con el producto financiero objeto de nuestro estudio, el contrato por diferencia o CFD.

Con este fin, trataremos de abordar a lo largo de nuestro estudio una serie de conceptos básicos que nos permitan entender de una manera sencilla que son los CFDs, los tipos que existen en el mercado y cómo operan cada uno de ellos.

En este sentido, también estableceremos como objetivo, proporcionar una visión al lector acerca de los riesgos que conlleva este tipo de producto.

1.2. RELEVANCIA DE LA TEMÁTICA DEL TRABAJO

Los contratos por diferencia son relativamente novedosos en nuestro mercado ya que empezaron a operar en España a partir del año 2007. El uso de este producto financiero se ha ido incrementando a lo largo de los últimos años, y es por esto que encontramos la necesidad de abordar esta temática en nuestro trabajo fin de grado. Sin duda, estamos ante un producto el cual no es muy conocido y su uso inadecuado podría acarrear grandes pérdidas a posibles inversores.

1.3. METODOLOGÍA

Para la elaboración de nuestro estudio, hemos establecido una serie de líneas de acción con el fin de alcanzar los objetivos propuestos anteriormente.

En primer lugar, nos basaremos en manuales técnicos y páginas web oficiales especializadas en la materia que nos concierne, para el estudio de los conceptos específicos acerca de nuestro producto, así como para conocer cómo gestionar sus riesgos.

Posteriormente, analizaremos los distintos tipos de CFDs y las estrategias más aconsejables para operar con ellos, haciendo uso de ejemplos reales para hacer más fácil su comprensión al lector.

CAPÍTULO 2

CFDs: DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS

2.1. DEFINICIÓN

Podemos definir nuestro producto financiero como aquel contrato que se establece entre un inversor y una entidad financiera, según el cual, acuerdan intercambiarse la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un determinado activo subyacente. Los contratos por diferencias son conocidos por las siglas CFDs, Contract For Differences.

Los CFDs son derivados financieros, es decir, no cotizan en ningún mercado organizado. Por tanto, los contratos por diferencias cumplen con las cuatro características básicas de cualquier producto derivado que son:

- a) Estar referenciados a un activo subyacente.
- b) Son productos apalancados.
- c) Cuando el inversor cierra la operación, estos contratos se liquidan por la diferencia entre precio de compra y precio de venta.
- d) Son activos de suma cero entre el cliente y el emisor de los contratos por diferencias, es decir, el dinero que gana un inversor, lo pierde el emisor del CFD y viceversa, excluidas las comisiones por intermediación.

Además de esto, podemos decir que los CFDs engloban a los distintos derivados existentes (futuros, opciones, warrants, etc.), ya que aparte de ser uno de ellos, también pueden ser emitidos sobre los anteriores productos derivados mencionados.

Estos contratos son muy populares en el Reino Unido, lugar donde nacieron hace más de veinte años.

En España, con la nueva legislación europea MIFID, se produjo la llegada de las plataformas de contratación online y de los CFDs en el año 2007. Este hecho permitió que el inversor español tuviera acceso a una amplia gama de productos derivados mundiales, los cuales hasta ese año eran inaccesibles desde nuestro país. De esta manera un inversor desde su casa y a través de Internet puede contratar activos financieros de diferentes tipos.

Esto ha provocado la llegada de agencias de valores e intermediarios financieros extranjeros a España, que han establecido sedes y oficinas en nuestro país, las cuales se han especializado exclusivamente en CFDs.

2.2. CARACTERÍSTICAS

Los contratos por diferencia se caracterizan principalmente por ofrecer una gran flexibilidad, capacidad de apalancamiento, poder invertir al alza o a la baja, posibilidad de realizar estrategias complejas y la facultad realizar coberturas y gestión de riesgos.

Otro hecho a tener en cuenta relacionado con los CFDs es el auge de Internet, gracias al cual se ha consolidado el uso de las plataformas de contratación, que cada vez son más fiables y seguras. Esto ha supuesto un importante avance para los inversores particulares ya que pueden gestionar sus carteras de una manera mucho más avanzada.

2.2.1. Garantías

Al contratar un CFD no es necesario desembolsar el capital que sería necesario para comprar o vender el subyacente en el mercado, sino que basta con depositar, en concepto de garantía, un determinado porcentaje del importe.

La garantía que se exige al inversor se calcula en función del montante de la operación y el riesgo de la misma. Además, la entidad podrá solicitar la aportación de garantías adicionales en el caso de que, debido a una evolución desfavorable de los precios en el mercado, la cuenta no mantuviera saldo suficiente para cubrir el margen exigido. El inversor debe ser consciente de que si no aporta fondos adicionales (o corrige la situación asumiendo pérdidas) la entidad podría llegar a cerrar sus posiciones en su nombre para evitar una pérdida mayor.

Por otro lado, la entidad emisora de CFDs no necesita depositar una garantía. El inversor debe confiar en la solvencia del emisor con el que contrata estos productos. Por esto, los organismos reguladores deben realizar un control estricto y supervisar a estas entidades.

2.2.2. Apalancamiento

El apalancamiento en un CFD consiste en que para operar con este producto, el inversor precisa un capital inferior al que necesitaría para realizar la misma operación en el mercado (comprando o vendiendo directamente el subyacente).

Este capital que el inversor aporta, son las garantías que exige el emisor en el caso de que la inversión se torne desfavorable para el cliente.

Esto supone que tanto las minusvalías como las plusvalías presentan un importante efecto multiplicativo. Por tanto, las operaciones con apalancamiento son mucho más arriesgadas que las operaciones sin apalancamiento en el mercado tradicional.

A continuación analizamos una comparativa de la rentabilidad de dos operaciones, una con ganancias y otra con pérdidas, realizadas en un mercado con apalancamiento y en otro sin apalancamiento:

Ejemplo de operación con beneficios:

Análisis operación sin apalancamiento		Análisis operación con apalancamiento	
Compra en mercado acciones tradicional		Compra en el mercado de CFDs	
Precio de compra	10 €	Precio de compra	10 €
Nº acciones	1 000	Nº CFDs	1 000
Nominal	10 000 €	Nominal	10 000 €
Cantidad desembolsada por el inversor	10 000 €	Apalancamiento	10:1
Precio de venta	12 €	Cantidad desembolsada por el inversor	1 000 €
Ingreso por venta	12 000€	Precio de venta	12 €
Beneficio	2 000 €	Beneficio	2 000 €
Rentabilidad sobre la inversión	20%	Rentabilidad sobre la inversión	200%

Tabla 2. 1. Comparativa operación con beneficios

Fuente: Elaboración propia a partir de Manual de CFDs, Gonzalo Simón ,2012

Ejemplo de operación con pérdidas:

Análisis operación sin apalancamiento		Análisis operación con apalancamiento	
Compra en mercado acciones tradicional		Compra en el mercado de CFDs	
Precio de compra	10 €	Precio de compra	10 €
Nº acciones	1 000	Nº CFDs	1 000
Nominal	10 000 €	Nominal	10 000 €
Cantidad desembolsada por el inversor	10 000 €	Apalancamiento	1:10
Precio de venta	8 €	Cantidad desembolsada por el inversor	1 000 €
Ingreso por venta	8 000€	Precio de venta	8 €
Pérdidas	2 000 €	Pérdidas	2 000 €
Rentabilidad sobre la inversión	-20%	Rentabilidad sobre la inversión	-200%

Tabla 2.2. Comparativa operación con pérdidas

Fuente: Elaboración propia a partir de Manual de CFDs, Gonzalo Simón ,2012

2.2.3. Operaciones financieras del subyacente

Los contratos por diferencia reflejan en su precio todas las operaciones financieras o reconocimiento de derechos económicos que afectan al subyacente. Es decir, si se vende un CFD (posición corta) sobre una acción que paga un dividendo, el inversor verá como la entidad le carga en cuenta el importe del mismo. Si la posición fuera de compra (posición larga) el importe correspondiente al dividendo le sería abonado.

2.2.4. Liquidación

La liquidación de los CFDs se produce cuando el cliente cierra la operación. Al hacer esto, la entidad emisora realiza el cálculo de la diferencia entre precios de compra y venta, y liquida a favor o en contra de su cliente.

La liquidación se produce en la cuenta de la entidad financiera del cliente. Las entidades emisoras suelen tener bancos asociados donde el cliente deposita el dinero. Éstas son las encargadas de calificar las garantías exigidas y las pérdidas no realizadas como dinero no disponible, pero que aún se encuentra en la cuenta del cliente. Por tanto las ganancias o pérdidas no se contabilizan hasta que no sean efectivas en el momento del cierre de la operación. De esta manera la entidad emisora evita que el inversor utilice un dinero que realmente no es suyo.

Por otro lado, los dividendos si se liquidan en el momento del pago, como si de acciones normales se tratasen. De igual manera, los costes de financiación de las operaciones de CFDs, tanto de acciones como de índices, se liquidan en la misma cuenta del cliente.

2.2.5. El emisor de CFDs

Entre los organismos que emiten este tipo de producto se encuentran los bancos, sociedades o agencias de valores. Actualmente, en España ninguno de los grandes bancos comerciales ofrece estos productos a su gran masa de clientes. Sin embargo, si los CFDs continúan popularizándose, es probable que alguno de ellos comience a comercializarlos.

En este punto, es necesario hacer una distinción entre el propio emisor y el comercializador, ya que a veces podemos encontrarnos situaciones donde el intermediario financiero que vende el CFD, sea diferente del emisor del mismo.

Esta situación se da cuando el intermediario financiero no tiene la capacidad de emitir CFDs, ya que para ello necesita una infraestructura y una tecnología muy avanzada. Por ello, los intermediarios financieros con una base sólida de clientes, pero que no cumplen los requisitos para ser emisores, se hacen socios de estos. Gracias a esto, los emisores pueden llegar a un mayor número de clientes y, por tanto, ambas partes salen ganando.

2.2.6. Tipos de órdenes al contratar CFDs

Existen distintos tipos de operaciones a la hora de contratar nuestro producto. Entre ellas podemos encontrar las siguientes:

- a) Limitada: se produce cuando el inversor fija el cambio al cual quiere ejecutar su CFD. La orden de compra limitada se situara siempre por debajo del precio actual del mercado, y viceversa para las órdenes de venta limitada.
- b) A mercado: el inversor compra o vende al mejor precio de mercado en ese momento.
- c) Stop: el cliente fija un precio de salida de la operación, estableciendo de este modo su límite máximo de pérdidas. Un stop de compra se situará siempre por encima del precio actual del mercado, mientras que un stop de venta estará por debajo.
- d) Stop-límite: el inversor fija la franja de la orden de stop por encima, o por debajo, del nivel al que ya no le interesa que la operación se ejecute.
- e) Stop con seguimiento o móvil: el stop es dinámico y se mueve en función de los movimientos del mercado para tener un nivel de beneficios constante en la operación

2.2.7. Contrapartida de los CFDs

Como hemos mencionado al principio del capítulo, un CFD es un producto derivado. Sin embargo, la mayoría de estos productos se negocian en mercados organizados, donde tiene un papel fundamental la cámara oficial de compensación, la cual se encarga de gestionar las garantías de las partes compradoras y vendedoras de los contratos, y de liquidar diariamente las posiciones de los inversores.

Además, esta cámara ejerce de contrapartida de la operación para ambas partes, es decir, si una de las dos partes no pudiera hacer frente a las obligaciones derivadas del contrato, es la cámara de compensación la responsable de su cumplimiento. Este organismo aporta estabilidad al mercado de derivados ya que reduce el riesgo de impagos.

En el caso de los CFDs, no existe ninguna cámara oficial entre el intermediario financiero y su cliente, por lo que ambas partes se conocen perfectamente y, al no existir una cámara de compensación entre ambas partes, los riesgos de nuestro producto son mayores que los del resto de derivados financieros contratados en mercados oficiales. Por un lado, el inversor tiene el riesgo de quiebra del intermediario, mientras que este último corre el riesgo de que su cliente no pague el resultado económico de los CFDs que haya contratado. Por lo tanto, la contrapartida de las operaciones será siempre la entidad financiera con la que el inversor contrata el CFD, la cual deberá realizar todas las tareas que desempeña la cámara de compensación en un mercado oficial.

Por ello, las entidades intermediarias y emisoras están sometidas a un estricto control por parte de los organismos reguladores. En este sentido, la regulación europea MIFID establece los tipos de controles a los que están sometidas dichas entidades.

CAPÍTULO 3

TIPOS DE CFDs

3.1. CFDs SOBRE ACCIONES

Las características básicas de este tipo de producto coinciden con las que tienen todos los CFDs.

No obstante, también poseen ciertas características propias que los diferencian, como son:

- a) No existe liquidación diaria de las posiciones.
- b) No tienen vencimiento establecido, por tanto, un inversor puede mantener las posiciones tanto tiempo como desee.
- c) El inversor puede comprar primero el CFD y venderlo después, o puede vender primero y comprar después. Es decir puede entrar en posiciones cortas sin necesidad de acudir a la operativa de crédito al mercado. No obstante esta operativa está limitada a que exista liquidez suficiente en el mercado de acciones subyacente y que no exista una prohibición de los reguladores para abrir posiciones cortas.

En las acciones más importantes de los mercados principales el desembolso como garantía es normalmente del 10% sobre el nominal. En acciones menos líquidas la garantía varía entre el 15 y 25 por ciento. En las acciones muy poco líquidas la garantía exigida puede llegar al 100%, con lo cual no existe apalancamiento en los contratos sobre estas últimas.

Es importante en este punto, mencionar que el comprador de CFD sobre acciones, obtiene indirectamente los mismos derechos económicos que un accionista de la empresa de referencia, esto es, se beneficia de la subida de las acciones, percibe la misma cantidad de dividendos pero en concepto de ajustes de precio, etc. Sin embargo, no tiene los mismos derechos políticos de participación en la toma de decisiones de la sociedad, ya que no es dueño de una parte alícuota de la empresa.

Si un inversor estuviera interesado en estos derechos societarios, la mejor inversión para él sería invertir en acciones en el mercado tradicional.

Ejemplo de compra de CFDs sobre acciones

Un inversor se plantea invertir 1000 € en una sociedad del Ibex35. Finalmente se decide por invertir en BBVA ya que piensa que su cotización va a subir en las próximas semanas.

El inversor hace efectiva la operación a fecha de 14 / 3 / 2017 cuando la acción cotiza a 6,796. Establecemos una duración de 10 días hasta que el inversor cierre dicha operación.

A continuación mostramos la evolución de la cotización en este periodo según datos oficiales de la Bolsa de Madrid.

Fecha	14 / 3	15 / 3	16 / 3	17 / 3	20 / 3	21 / 3	22 / 3	23 / 3
Cotización	6,796	6,841	7,056	7,081	7,084	7,121	7,15	7,209

Tabla 3.1. Cotización diaria BBVA

Fuente: Elaboración propia a partir de Bolsa de Madrid

El inversor tiene dos opciones para realizar la operación: Invertir en acciones directamente en el mercado tradicional, o invertir en CFDs sobre estas acciones.

➤ Si invierte comprando directamente acciones de BBVA entonces, a fecha de 14/3/2017 podrá adquirir 147 acciones (1000 / 6,796), realizando una inversión aproximada de 1000 €. Esta operación le generará unos beneficios de 60,71 €, obteniendo así una rentabilidad del 6,07% con respecto a la inversión.

Fecha	14 / 3	15 / 3	16 / 3	17 / 3	20 / 3	21 / 3	22 / 3	23 / 3
Cotización	6,796	6,841	7,056	7,081	7,084	7,121	7,15	7,209
Variación	-	0,045	0,215	0,025	0,003	0,037	0,029	0,059
Variación acumulada	-	0,045	0,26	0,285	0,288	0,325	0,354	0,413
Beneficio acumulado	-	6,615	38,22	41,895	42,336	47,775	52,038	60,711
Rentabilidad	-	0,66%	3,82%	4,19%	4,23%	4,77%	5,2%	6,07%

Tabla 1.2. Calculo del beneficio y rentabilidad de acciones de BBVA

Fuente: Elaboración propia

➤ Si invierte comprando CFDs sobre acciones de BBVA, la plataforma de inversión ofrece un nivel de apalancamiento 1:10 para este tipo de operación. Por tanto, con una inversión de 1000 € como garantía, estaríamos realizando una operación por valor de 10 000 €. Esta cantidad equivaldría a 1471 acciones. Esto hace que el inversor multiplique por 10 la rentabilidad de su inversión en comparación con la operación anterior.

Fecha	14 / 3	15 / 3	16 / 3	17 / 3	20 / 3	21 / 3	22 / 3	23 / 3
Cotización	6,796	6,841	7,056	7,081	7,084	7,121	7,15	7,209
Variación	-	0,045	0,215	0,025	0,003	0,037	0,029	0,059
Variación acumulada	-	0,045	0,26	0,285	0,288	0,325	0,354	0,413
Beneficio acumulado	-	66,195	382,46	419,235	423,648	478,075	520,734	607,523
Rentabilidad	-	6,6%	38,2%	41,92%	42,36%	47,8%	52,07%	60,75%

Tabla 3.3. Calculo del beneficio y rentabilidad de los CFDs

Fuente: Elaboración propia

A continuación, mostramos un gráfico comparando la evolución de las distintas rentabilidades de cada operación en el periodo estudiado.

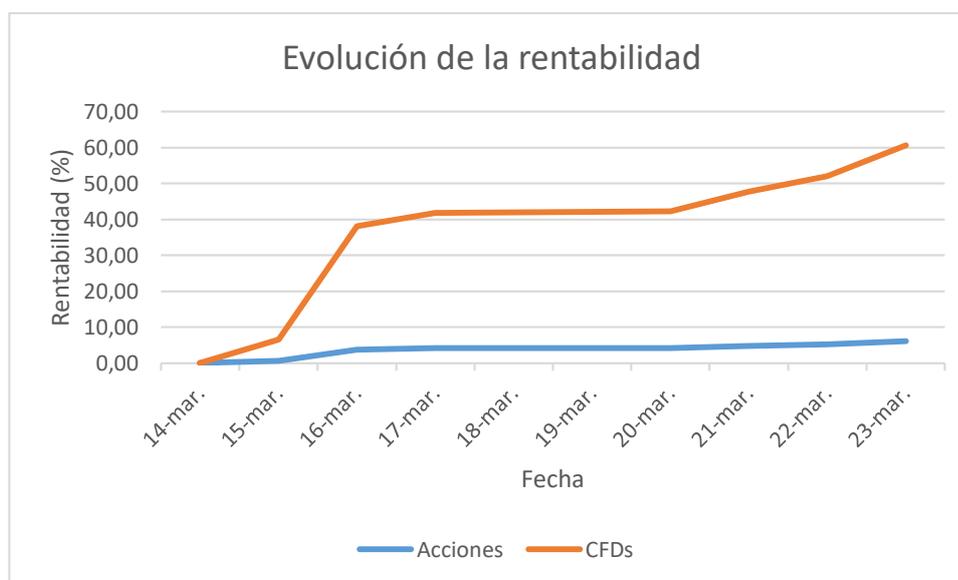


Gráfico 3.1. Comparativa de la evolución de la rentabilidad

Fuente: Elaboración propia

3.2. CFDs SOBRE ÍNDICES BURSÁTILES

Los CFDs sobre índices poseen las mismas características que los CFDs sobre acciones. La diferencia entre ambos tipos reside en la forma en cómo se establece el precio del CFD, ya que no hay precios de compra y de venta sobre los índices.

Para emitir un CFD sobre un índice, la entidad emisora toma el valor del mismo en un determinado momento, y establece un diferencial con el futuro del siguiente vencimiento. A este precio le aplica una cantidad, “spread” u “horquilla”.

Los CFDs sobre índices bursátiles pueden ser diferentes entre los distintos emisores, ya que depende del spread que establezca cada emisor a cada índice. Por tanto, al inversor le interesa contratar el CFD con aquella entidad que asigne un spread menor a sus contratos.

Gracias a este tipo de CFD, un inversor que desee comprar una cartera que replique al Ibex 35, en lugar de comprar las 35 acciones que componen el índice, con todo el coste que ello conlleva, podría comprar un CFD sobre este índice español mediante una sola operación y a un coste muy bajo. De la misma manera, también puede invertir en CFDs sobre índices de bolsas extranjeras.

Es importante decir que los CFDs sobre índices bursátiles son muy parecidos a los futuros sobre índices. Sin embargo, existen ciertas diferencias importantes entre ambos:

- a) Los futuros sobre índices cuentan con una cámara de compensación que liquida y garantiza las operaciones de todos los inversores, mientras que los CFDs no disponen de dicha cámara, como ya hemos visto con anterioridad.
- b) Las garantías exigidas por los emisores de CFDs sobre índices son mucho menores que las garantías que exigen las cámaras de compensación por los futuros sobre índices. Esto significa que los CFDs sobre índices son contratos mucho más apalancados que los futuros tradicionales.
- c) El valor del índice y el valor del CFD es el mismo en todo momento. En cambio el precio del futuro refleja el precio que los inversores creen que tendrá en el momento de su vencimiento.

Ejemplo de compra de un CFD sobre el DAX

Un inversor desea adquirir 10 CFDs sobre el índice bursátil alemán DAX.

Datos	
Precio establecido por el emisor	7 962 x 7 965
Valor del índice	7 963,5

Tabla 3.4. Datos del ejemplo

Fuente: Elaboración propia a partir de Manual de CFDs, Gonzalo Simón, 2012

El cliente se decide a comprar a 7 965 puntos.

Compra de CFDs	
Nº de CFDs	10
Precio a la compra	7 965
Nominal de la operación	79 650 €
Garantía exigida por el emisor (apalancamiento) = 5%	3 983 €
Coste financiación	- 15,38 €/día

Tabla 3.5. Calculo compra de CFDs

Fuente: Elaboración propia

Suponemos que el DAX cae a 7900 puntos a los 10 días y que el inversor colocó una orden de stop en este nivel para evitar pérdidas mayores.

Liquidación de la operación	
Nº de CFDs	10
Precio a la compra	7 965
Precio orden stop	7 900
Diferencia de precios	-65
Liquidación por diferencia	-650 €
- Coste financiación (15,38 x 10 días)	- 153,8 €
Resultado total de la operación	- 803,8 €

Tabla 3.6. Calculo de la liquidación de la operación

Fuente: Elaboración propia

Al resultado de esta operación habría que añadirle las posibles comisiones cobradas por la entidad emisora de los CFDs.

Al igual que en los CFDs sobre acciones, si en el periodo de diez días que el inversor mantiene la posición alguna de las empresas que componen el DAX hubiera pagado dividendos, estos se ingresarían en la cuenta del cliente en la parte proporcional a su

ponderación en el índice alemán. En el momento de cerrar la operación la entidad emisora del CFD le devolverá al inversor la garantía exigida para realizar la compra.

3.3. CFDs SOBRE DIVISAS

Estos CFDs ofrecen muchas posibilidades, ya que existen multitud de pares de divisas con las que poder operar. Tienen una forma de funcionar muy similar a los CFDs sobre índices, sin embargo, existen algunas pequeñas diferencias sobre todo en la liquidación del coste de financiación.

Dicho coste es equivalente al diferencial de tipos de interés entre ambas divisas multiplicado por el nominal de la operación. Además, no se paga directamente en la cuenta del cliente, sino que se ve reflejado en el precio de compra y venta que nos ofrece el emisor del CFD y cambiará diariamente. Esto se conoce normalmente como “carry trade”, que consiste en operaciones donde el inversor reduce su precio medio de compra porque aprovecha un diferencial de tipos de interés entre ambas monedas.

Ejemplo de CFD sobre el par EUR/USD, es decir, el euro y el dólar estadounidense

Un inversor de estados unidos, ante la expectativa de que el euro se va a apreciar respecto al dólar, se dispone a realizar una operación a corto en CFD, esto es, vender dólares y comprar euros.

Para realizar esta operación, un emisor de CFDs nos ofrece un apalancamiento de 1:300 y un precio de venta de 1,06536 a fecha de 12 / 3 / 2017. El cliente pretende invertir 5 000 dólares.

A continuación, mostramos la evolución del par EUR/USD en el periodo de estudio:

Año 2017	12 / 3	13 / 3	14 / 3	15 / 3	16 / 3	19 / 3	20 / 3
Cotización	1,06536	1,06080	1,07361	1,07715	1,07378	1,07366	1,08064

Tabla 3.7. Evolución de la cotización del par EUR/USD

Fuente: Elaboración propia a partir de Programa de Simulación Plus500

Ya que la operación de CFD tiene un apalancamiento de 1:300, al invertir 5000 dólares realmente estaríamos haciendo una operación de 1 500 000 dólares.

Iniciamos la operación a fecha 12 / 3 obteniendo un nominal de 1 407 974,77 € que resulta de la siguiente fracción $\frac{1\,500\,000\ USD}{1,06536}$.

A fecha de 20 / 3, nuestro inversor decide cerrar la operación del CFD con un tipo de cambio superior equivalente a 1,08064:

$$1\,407\,974,77 \text{ €} \times 1,08064 = 1\,521\,513,86 \text{ USD}$$

Por tanto, el inversor obtendría de esta operación una ganancia de 21 513,86 USD y una rentabilidad sobre la inversión del **430,27 %**.

Si la misma operación se hubiese efectuado al contado en el mercado Forex, el inversor obtendría 4693,25 €, que resulta de $\frac{5\,000 \text{ USD}}{1,06536}$.

Al cerrar la posición y cambiar a dólares al tipo de cambio de 1,08064, obtiene 5071,71 dólares, lo que supone un beneficio de 71,71 USD y una rentabilidad de **1,43%**.

3.4. CFDs SOBRE MATERIAS PRIMAS

Actualmente, los inversores españoles tienen acceso a una amplia gama de subyacentes relacionados con las «commodities». En este momento se pueden contratar CFDs sobre las siguientes tipos de materias primas.

Metales	Energía	Materias primas agrícolas
Oro Plata Cobre Paladio Platino Aluminio Plomo Níquel Estaño Cinc	Petróleo (Crudo tipo Brent) Petróleo (West Texas) Gas natural Gasolina sin plomo Emisiones de carbono Petróleo de calefacción	Trigo Cacao Azúcar Zumos de naranja congelado Maíz soja Arroz

Tabla 2.8. Materias primas posibles con CFDs

Fuente: Elaboración propia a partir de Manual de CFDs, Gonzalo Simón, 2012

El funcionamiento de los CFDs sobre materias primas es muy parecido al de los CFDs sobre acciones. Se toma del mercado de referencia el precio de compra y de venta existente en cada momento y se replica el CFD en función de esos precios. Los mercados de referencia principales de materias primas son dos: El de Londres y el de Chicago.

Ejemplo de CFD sobre onzas de Plata

Un inversor decide invertir en CFDs sobre onzas de plata. Para ello decide comprar CFDs a través de una plataforma emisora de dichos productos.

A continuación mostramos los datos de la operación realizada:

Fecha	Compra CFDs 24 / 4 / 2017	Cierre de operación 8 / 5 / 2017
Cotización	17,926	16,22
Apalancamiento	1:152	1:152
Margen inicial	0,66 %	0,66 %
Margen mantenimiento	0,33 %	0,33 %
Compra con prima	-0,007 %	-0,007 %
Cantidad unitaria	200 onzas	200 onzas
Cantidad de onzas	84 600	84 600
Valor ficticio operación	1 516 539,6 USD	1 372 212 USD
Margen inicial requerido	10 009,16 USD	
Margen mantenimiento	5 004,58 USD	
Compra con prima (14 días)	-106,157 USD/día	- 1 486, 19 USD
Diferencia de valor		- 144 327,6 USD
Pérdida total		-145 813,79 USD
Rentabilidad de la operación		- 1 456,8 %

Tabla 3.9. Ejemplo de compra de CFDs sobre Plata

Fuente: Elaboración propia a partir de Programa de Simulación Plus500

El inversor pierde un capital muy superior a la cantidad depositada inicialmente, debido al alto nivel de apalancamiento. Como podemos observar en la tabla, el margen para mantener la operación abierta es de 5004,58 USD, esto quiere decir que si el capital total que posee el inversor en su cuenta baja de dicha cantidad, el emisor del CFD podrá tomar medidas y cerrar la operación unilateralmente, para así evitar pérdidas mayores y el riesgo de impagos.

Este es un claro ejemplo acerca del alto riesgo de endeudamiento que conlleva este tipo de operaciones. Es por esto que más adelante ofreceremos al lector algunas guías para limitar los riesgos y las posibles pérdidas al operar con estos productos.

3.5. CFD SOBRE ACTIVOS DE RENTA FIJA

Los subyacentes principales de los contratos por diferencia sobre activos de renta fija pueden ser de dos tipos: los bonos y los índices interbancarios de préstamos de dinero.

- a) CFDs sobre bonos. El precio del bono suele variar en una proporción inversa a la situación de los tipos de interés, es decir, cuantos más bajos estén los tipos, más caro estará el bono. Por lo tanto, a través de los CFDs podemos invertir en el mercado de tipo de interés. Si el inversor estima que los tipos van a bajar, comprará CFDs sobre bonos; y, al contrario, los venderá si piensa que los tipos de interés van a subir.
- b) CFDs sobre índices interbancarios: Cada CFD sobre índices interbancarios tiene un vencimiento determinado, y por lo tanto, un precio diferente, en función de las expectativas de cómo se va a colocar dicho índice en un futuro.

Los índices del mercado interbancario sirven para fijar el precio de interés al cual se prestan dinero los bancos entre sí. De este modo, existen el LIBOR, el Euro-dólar, o el Euribor.

3.6. CFDs SOBRE ETFs

Los ETFs o Fondos Cotizados son fondos de inversión que replican la evolución de un determinado índice de referencia (ya sea de renta fija, renta variable, materias primas,...), de un sector concreto o de una cesta de acciones.

A partir del año 2005 se empieza a negociar estos fondos en España, y más tarde, observando la popularidad de este producto, los emisores de CFDs empezaron a trabajar con ellos también.

La manera de operar de estos CFDs, es muy parecida a la de los CFDs sobre acciones. El emisor replica los precios a la compra y a la venta existente sobre el ETF y crea el CFD sobre el fondo.

Sin embargo, la operativa de estos CFDs está más limitada, ya que los fondos cotizados poseen mucha menor liquidez que las acciones, por lo que no suele ser posible realizar operaciones en corto.

Ejemplo de compra de CFDs sobre ETFs

Un inversor quiere invertir en las principales acciones europeas a través de su ETF iShares EU50. Para ello, decide realizar dicha operación a través de los contratos por diferencias.

A continuación mostramos en la siguiente tabla todos los datos referentes a la operación realizada por nuestro inversor:

Fecha	Compra CFDs 28 / 4 / 2017	Cierre de operación 5 / 5 / 2017
Cotización	35,65	36,7
Apalancamiento	1:100	1:100
Margen inicial	1 %	1 %
Margen mantenimiento	0,5 %	0,5 %
Compra con prima	-0,05 %	-0,05 %
Cantidad unitaria	20 acciones	20 acciones
Cantidad de acciones	2 000	2 000
Valor ficticio operación	71 300 €	73 400 €
Margen inicial requerido	713 €	
Margen mantenimiento	356,5 €	
Compra con prima (7 días)	-35,65 €	-249,55 €
Diferencia de valor		2 100 €
Beneficio total		1 850,45 €
Rentabilidad de la operación		259,53 %

Tabla 3.10. Ejemplo de compra de CFDs sobre ETF iShares EU50

Fuente: Elaboración propia a partir de Programa de Simulación Plus500

El inversor obtiene un capital muy superior a la cantidad depositada inicialmente, debido al incremento de la cotización del iShares EU50. Como podemos observar en la tabla, el margen inicial requerido es de 713 €, sin embargo la cuantía de la operación que está realizando asciende a 71 300 €, ya que la operación cuenta con un apalancamiento de 1:100. Esto repercute directamente en los beneficios del inversor, los cuales se ven multiplicados.

3.7. CFDs SOBRE FUTUROS

Cuando operamos con contratos por diferencias, podemos encontrar que la mayoría de los subyacentes sobre los que se emiten cotizan en dos mercados distintos:

a) Mercado de contado o spot:

Se toma como referencia con mayor frecuencia para la gran mayoría de CFDs.

b) Mercado de futuros sobre ese mismo subyacente:

Esto quiere decir que el inversor se puede encontrar con un CFD sobre el Ibex donde la referencia será el mercado «spot» del índice, y al mismo tiempo, con un CFD sobre el futuro del Ibex.

A continuación, mostramos algunas características y diferencias de ambos CFDs:

- a) Existe una correlación casi perfecta entre ambos mercados. Por ejemplo, si el CFD sobre el Ibex de contado sube un punto, el CFD sobre el Ibex de futuro va a subir también un punto.
- b) Los CFDs sobre el mercado «spot» no tienen vencimiento, mientras que los CFDs sobre algunos futuros sí. Esto implica que un inversor deberá llevar a cabo un roll-over para seguir manteniendo su posición. Es decir, posponer la fecha de vencimiento del futuro mediante una renovación del contrato, que los brokers suelen ejecutar de manera automática por un sobre coste añadido.
- c) Las entidades emisoras suelen exigir un menor spread en CFDs sobre mercado spot que sobre el mercado de futuros. Por esto, será más recomendable para el inversor que desee realizar trading intradía, el uso de CFDs sobre el contado, mientras que para aquellos inversores que deseen mantener la posición a largo plazo serán más interesantes los CFDs sobre futuros.

Ejemplo de compra de CFDs sobre futuro del Ibex 35

Suponemos que un inversor está interesado en invertir sobre el futuro del Ibex 35, ya que observa que este índice tiene una tendencia alcista.

Un contrato de futuro del Ibex equivale a 10 euros por punto del indicativo, por lo que un contrato del Ibex en este momento cuesta 107 060 Euros. Vamos a suponer que el inversor compra un contrato del Ibex 35.

Lo contratamos el 28 de abril, pero la fecha de vencimiento es dentro de un mes. El valor del contrato para la fecha de vencimiento es al precio actual. Por lo que dentro de un mes debemos comprar el contrato por 107 060 Euros. Como vemos, realmente a efectos prácticos es como si hubiéramos comprado hoy, pues es el precio al que está el activo y por el que lo he comprado, aunque pague a futuro.

Como dijimos, también podemos liquidar los Contratos de Futuros en Bolsa siempre que queramos, solo tenemos que venderlo al precio al que cotice el futuro en el momento. Si por ejemplo, el Ibex 35 al cabo de una semana está cotizando a 11000 puntos, tendremos que podremos vender el contrato y por tanto liquidar a 110 000 Euros y por tanto tener unas ganancias sin tener que esperar a la fecha de vencimiento.

Por el contrario, si el Ibex empieza a bajar y se pone en 10 000 puntos, estoy perdiendo dinero, puedo esperar hasta el vencimiento del contrato, y como hemos dicho, renovarlo. Pero si el Ibex siguiera bajando hasta los 9 500 puntos, y decidimos liquidar y vender porque no queremos asumir más pérdidas, estaríamos en una minusvalía aún mayor. Evidentemente podríamos haber cortado las pérdidas en cualquier momento entre las cotizaciones de 10 000 y 9 500 puntos, liquidando el contrato con una venta.

A continuación ofrecemos los datos de la operación realizada a través del programa de simulación de inversión "Plus500".

Fecha	Compra CFDs 28 / 4 / 2017	Cierre de operación 5 / 5 / 2017
Cotización	10 706	11 184
Apalancamiento	1:300	1:300
Margen inicial	0,33 %	0,33 %
Margen mantenimiento	0,17 %	0,17 %
Compra con prima	-0,0079 %	-0,0079 %
Cantidad de contratos	1	1
Valor ficticio operación	107 060 €	111 840 €
Margen inicial requerido	353,3 €	
Margen mantenimiento	182 €	
Compra con prima (7 días)	- 8,457 €	- 59,2 €
Diferencia de valor		4 780 €
Beneficio total		4 720,8 €
Rentabilidad de la operación		1 336,2 %

Tabla 3.11. Ejemplo de compra de CFDs sobre futuro Ibex 35

Fuente: Elaboración propia a partir de Programa de Simulación Plus500

3.8. CFDs SOBRE OPCIONES

El mercado de opciones se encuentra regulado en la mayoría de los activos, de manera que podemos operar con opciones sobre acciones, índices, materias primas, divisas o activos de renta fija.

La clave de este mercado es que pueden existir infinitas opciones emitidas, ya que éstas se pueden emitir a distintos vencimientos, diferentes precios y de diverso tipo. Esto da lugar a que el mercado de opciones sea normalmente poco líquido.

Debido a esto, en estos mercados, el propio emisor de estos contratos se convierte en creador de mercado.

Para el emisor, operar con CFDs sobre opciones y mantener en tiempo real una cotización de estos contratos implica el uso de una tecnología muy elevada, teniendo en cuenta que el precio de una opción varía en función del precio del activo subyacente, del tiempo a vencimiento, del precio de ejercicio y de la volatilidad del activo de referencia

De cara al inversor, es importante en estos contratos el hecho de que no es necesario esperar al vencimiento para vender los CFDs sobre opciones compradas. El inversor siempre podrá venderlos antes de vencimiento al precio que vaya fijando el emisor de los CFDs.

Actualmente existen dos tipos principales de opciones sobre las que se pueden contratar CFDs, la opción "call" y la opción "put".

- a) La opción CALL u opción de compra, otorga el derecho a un inversor de comprar un activo a un precio establecido de antemano, pero no le obliga a ello.
- b) La opción PUT otorga el derecho, y no la obligación, de vender un activo a un precio ya establecido.

Esto significa que al comprar la opción tenemos las posibles pérdidas limitadas a la prima pagada, y los beneficios son en principio ilimitados.

Por el contrario si vendemos la opción el máximo beneficio se limita a la prima recibida y el riesgo es teóricamente ilimitado.

Ejemplo de compra de CFD sobre opciones

Un inversor cree que la cotización de Apple va a subir de precio, y piensa que la mejor opción para invertir y limitar en cierta medida su riesgo son los CFD sobre opciones. Es por esto que decide comprar CFD sobre opciones CALL con precio de ejercicio de 150 puntos. Estas opciones cotizan a un precio de 3,84.

A continuación mostramos los datos y resultados de una simulación de compra de este producto:

Fecha	Compra CFDs 17 / 5 / 2017	Cierre de operación 22 / 5 / 2017
Precio de ejercicio	150	150
Cotización opción	3,84	5,22
Apalancamiento	1:5	1:5
Margen inicial	20 %	20 %
Margen mantenimiento	10 %	10 %
Cantidad de opciones	1 300	1300
Valor ficticio operación	4 992 €	6 786 €
Margen inicial requerido	998,4 €	
Margen mantenimiento	499,2 €	
Diferencia de valor		1 794 €
Beneficio total		1 794 €
Rentabilidad de la operación		179,68 %

Tabla 3.12. Ejemplo de compra de CFDs sobre opciones CALL de Apple

Fuente: Elaboración propia a partir de Programa de Simulación Plus500

3.9 CFDs SOBRE OPCIONES BINARIAS

Una opción binaria se encuentra dentro de las opciones de segunda generación.

Estas opciones son derivadas de las opciones simples. Su valor final se establece en función de criterios establecidos por el creador de mercado del CFD. En el caso de las opciones binarias, el resultado de las mismas es el siguiente:

- a) La opción vale 0 si en el momento del vencimiento de la opción, no se cumple una condición predeterminada.
- b) La opción vale 100 si en el momento del vencimiento, se cumple una condición predeterminada.

El valor de una opción binaria fluctuará, hasta la fecha de su vencimiento, en función de las probabilidades de que se cumpla o no la condición predeterminada.

Por tanto, el precio de las opciones binarias va a depender de tres parámetros fundamentales:

- a) Valor del subyacente
- b) Tiempo al vencimiento
- c) Volatilidad del movimiento del subyacente.

El emisor del CFD es el que se obliga a establecer el precio correcto de las opciones en un momento dado combinando estos tres parámetros.

Todo inversor en opciones binarias debe tener en cuenta algunos aspectos importantes sobre este producto.

- a) Lo relevante en estos productos es si la dirección del movimiento ha sido alcista o a la baja, y no tanto la cuantía de dicho movimiento.
- b) El riesgo es limitado, ya que las opciones siempre valdrán 0 como mínimo y 100 como máximo.
- c) Puede operar con posiciones largas y cortas. En este sentido, el emisor aplica un spread entre el precio de compra y venta. Cuanto mayor sea éste, mayor será la comisión implícita que nos estará cobrando.
- d) A lo largo de la sesión existen tres momentos clave, que influyen de manera considerable en el precio de la opción. Estos momentos se dan en la preapertura del índice, en la aparición de datos macroeconómicos normalmente americanos y diez minutos antes del cierre.

Las opciones binarias pueden ser de múltiples tipos, en función de las capacidades de los creadores de las mismas. En este momento en España el inversor puede encontrar diferentes tipos de opciones binarias, que siempre se encuentran en el formato de CFD:

- a) Opción "Up or Down".

Si al vencimiento el activo subyacente sube, la opción vale 100, si baja vale 0. Existen diferentes plazos de vencimiento para estas opciones: 5 minutos, 20 minutos, 1 hora, a medio día, al final de la sesión o al final del año.

Cada opción lleva una pregunta incorporada, así en estas opciones la pregunta sería por ejemplo, ¿Subirá el Ibex al final de la sesión?

- b) Opción "One touch".

Esta opción tiene la condición de que si el activo subyacente o de referencia toca un precio en concreto, la opción vale 100 y si no vale 0.

La característica principal es que en el momento que toque el precio predeterminado, la opción vence y expira, y se liquidan las posiciones en ese momento. Si no lo toca, la opción vence en el plazo predeterminado.

Una pregunta relacionada con estas opciones sería: ¿Tocará el Ibex los 8.000 puntos antes del final de la sesión?

c) Opciones objetivo

Este tipo de opciones van acompañadas de un rango de precios. Si termina entre el rango de precios la opción valdrá 100 y si no termina en ese rango la opción valdrá 0.

Así la pregunta sería, ¿terminará el Ibex entre 8.000 y 8.100 puntos durante la sesión de hoy?

d) Opciones túneles

Este tipo de opciones están asociadas a la volatilidad del mercado hasta el vencimiento.

Una pregunta relacionada con este tipo sería: ¿Se mantendrá el Ibex en un rango de 200 puntos durante la sesión? Esto implica que si el Ibex se sale del rango, la opción vale 0, y si se mantiene en el rango la opción vale 100.

Ejemplo compra CFD sobre opciones binarias

Supongamos que el emisor de las opciones binarias, ha emitido una opción sobre el Ibex 35. Las características de esta opción binaria son las siguientes:

- a) La opción valdrá 0 si el Ibex 35 vale menos al final del día que al principio, es decir si baja.
- b) La opción valdrá 100 en el caso que el Ibex valga más al final del día que al principio, es decir, si sube.
- c) El vencimiento de la opción es al cierre de la sesión bursátil del día.

Supongamos que el Ibex cerró en la sesión anterior a 7.900 puntos.

Al principio de la sesión el Ibex cotiza a 7.900 puntos: esto implica que la opción binaria vale 50 (ya que existe un cincuenta por ciento de probabilidades de que el Ibex suba o baje durante el día). Supongamos que el Ibex empieza a subir durante la sesión y a 10 minutos del final de la misma, el índice se coloca en 8.000 puntos. En ese momento el valor de la opción binaria se colocará cercano a 100, ya que existen muchas probabilidades de que el Ibex acabe subiendo durante el día.

El resultado de la inversión para el comprador de un CFD sobre una opción binaria se va a establecer entre el precio al cual la ha comprado y el valor final asignado a la misma. Así por ejemplo, si el inversor ha comprado la opción a 50 y el Ibex acaba

subiendo, el beneficio para el inversor va a ser de 100 menos 50 multiplicado por el nominal del contrato.

Si el nominal del contrato es de 10 euros por punto, el inversor de esta operación habría ganado 500 euros, resultante de la siguiente operación: $(100-50) \times 10 = 500$.

Por el contrario, si el inversor hubiera vendido la opción al principio de la sesión, pensando que el Ibex iba a caer durante la misma, habría perdido 500 euros. Para llegar a este resultado tenemos que hacer la operación contraria a la anterior, ya que el inversor ha vendido inicialmente la opción en lugar de comprarla.

3.10. CFDs SOBRE OTRO TIPO DE ÍNDICES

Aparte de los índices tradicionales que ya hemos estudiado, existen nuevos índices sobre los que se emiten CFDs que resultan ser bastantes complejos y menos habituales. A continuación analizaremos uno de ellos, el Dollar Index.

3.10.1. CFDs sobre el Dollar Index

Existe una manera de invertir en los mercados de CFDs, poco habitual, la cual se realiza a través de índices sobre divisas. Estos miden la fortaleza de una moneda frente al resto.

El más utilizado entre los inversores es el Dollar Index, el cual mide la relación entre el dólar estadounidense y una cesta de divisas mundiales. Este índice nos permite seguir el comportamiento de la divisa norteamericana de forma global. La cesta que compone el «Dollar Index» está formada por:

- Euro (57,6 %),
- Yen (13,6 %)
- Libra esterlina (11,9 %)
- Dólar canadiense (9,1 %)
- Corona sueca (4,2 %)
- Franco suizo (3,6 %).

El Dollar Index, que tiene base 100, es mayor cuanto mayor fortaleza tenga la divisa norteamericana frente al resto de monedas y es menor cuanto más débil sea su comportamiento.

Este CFD opera de manera similar que a los contratos sobre índices explicados con anterioridad.

CAPÍTULO 4

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS CFDs

4.1. RIESGOS PARA EL INVERSOR

La evolución de los mercados financieros requiere que cada vez más, el ahorrador particular necesite un mayor conocimiento.

En este sentido, para operar con CFDs es necesario tener un adecuado conocimiento de los contratos por diferencia, y saber cuáles son sus ventajas, sus limitaciones, posibilidades y riesgos. Estos productos bien utilizados, permiten una flexibilidad y unas posibilidades que hasta ahora no eran accesibles para el ahorrador tradicional español y que solamente eran aplicadas por los gestores profesionales de fondos.

Por ejemplo, hemos observado que la utilización de opciones binarias no está aprobada por la mayoría de fondos de inversión, mientras que un inversor particular sí que puede utilizar estos productos.

El riesgo principal de un CFD es que se puede perder más capital del depositado como consecuencia de una mala utilización de los mismos.

Existen diferentes motivos por los que el inversor puede perder dinero con estos productos y por eso es necesario explicar algunas causas que pueden provocar la mala utilización de los CFDs:

a) El mayor enemigo de un inversor en CFDs o productos derivados es la avaricia.

Con estos productos es fácil obtener, en algunas ocasiones rentabilidades de más del veinte por ciento sobre el capital desembolsado, en poco tiempo, debido al efecto apalancamiento.

Para poner esta cifra en perspectiva hay que tener en cuenta que la rentabilidad media de los fondos de renta variable en un buen año es del siete por ciento. Obtener rentabilidades mayores al diez por ciento constantemente es un gran éxito para un gestor. Esto significa que si se obtiene una rentabilidad del veinte por ciento es porque está asumiendo mucho riesgo en las operaciones.

b) Utilizar un apalancamiento excesivo.

El apalancamiento ideal para un inversor que comienza utilizando estos productos debería ser inferior al 40 por ciento. Es decir si el nominal de la operación es de 100 euros, la cantidad que debe usted apartar en su cuenta para responder de las posibles pérdidas debería ser como mínimo de 40 euros. Es decir, un apalancamiento de 1:2,5 le da un margen de caída en un CFD del 40 por ciento sobre el precio de compra o de venta, sin tener que depositar una garantía adicional. Esto le permite operar de forma tranquila y sin grandes sobresaltos.

Un apalancamiento de 1:10 o 10 % significa que su garantía solamente responde hasta que el CFD haya caído un diez por ciento, y con la volatilidad tan alta que puede existir en los mercados, este movimiento puede darse en un par de sesiones.

Los CFDs que ofrecen apalancamientos de 50,100 e incluso 200 a 1 son muy peligrosos. Un apalancamiento de 1:50 quiere decir que si el activo subyacente se mueve un 2% en contra, hay que volver a depositar más garantías o perderemos todo el capital depositado. Un apalancamiento de 1:200 es extremo: significa que con apenas un euro, estamos invirtiendo por 200, o que con 1.000 euros estamos invirtiendo por un valor nominal de 200.000 euros.

c) No utilizar stops de salida.

Esto puede ser muy peligroso puesto que es importante ponerse un límite a la pérdida. Hay que tener en cuenta que el mercado siempre ofrece nuevas oportunidades y por lo tanto, hay que evitar a toda costa que una operación no cerrada a tiempo genere más pérdidas de las que podamos soportar.

CFDs y stops siempre deben ir de la mano. Cada vez que inicie una posición, fije un stop de pérdidas. Muchas veces una operación que parece muy clara, al día siguiente ha cambiado radicalmente.

d) Operar con dinero que no tenemos o usar un capital que necesitemos para algo necesario de nuestra vida.

Opere siempre con un excedente que le sobre y no intente hacerse rico operando con CFDs. Las ganancias vendrán cuando sepamos realizar operaciones buenas y mantenerlas en el tiempo, con una adecuada gestión del riesgo.

4.2. CONSEJOS PARA LIMITAR EL RIESGO AL INVERTIR

Los contratos por diferencia tienen un elevado riesgo de pérdida. Es por esto que la gestión de dicho riesgo se convierte en una clave fundamental a la hora de operar con estos productos financieros.

A continuación ofrecemos una serie de consejos para limitar el riesgo en nuestra operativa con CFDs:

1.- Evitar que una posición ganadora se convierta en perdedora.

Cuando logramos cierto beneficio en la operación, pero no queremos cerrarla, para dejar correr los beneficios, es una buena opción colocar el «stop» ligeramente por encima de nuestro precio de compra. De esta manera nos aseguramos un beneficio en la operación. Es preferible ganar menos en la transacción a que una posición ganadora se convierta en perdedora.

2.- A medida que el precio sube y nos favorece, la mejor estrategia es ir subiendo el stop cada cierto tiempo.

Actuando de esta manera, cada vez nos aseguramos un beneficio mayor, y permitimos dejar correr las ganancias si el movimiento nos sigue favoreciendo. Existen herramientas que facilitan los emisores de CFDs para colocar órdenes stops que se mueven conforme al movimiento del precio del subyacente y que son muy útiles a la hora de gestionar las posiciones ganadoras. Estos stops se llaman móviles.

3.- Utilizar órdenes vinculadas.

Las órdenes vinculadas son aquellas que solamente se envían al mercado en el momento que se ha ejecutado otra. Así se puede colocar una orden de compra a un precio determinado y al mismo tiempo una orden de stop vinculada a la primera. La orden stop solamente se colocará en el mercado en el momento en que se ha ejecutado la orden de compra. De esta manera siempre estamos protegidos.

4.- Vigilar los momentos puntuales de los mercados.

Uno de estos momentos se da, por ejemplo, antes de producirse la publicación de un dato importante macroeconómico. En ese momento recomendamos cerrar todas las posiciones en lugar de colocar stops.

Esto es así porque justo después de la publicación del PIB norteamericano o del dato de empleo se produce una “barrida de stops” por parte de los grandes especuladores: El precio se mueve en ambas direcciones de forma muy rápida, lo que provoca que se ejecuten todas las órdenes stops tanto al alza como a la baja, con la consiguiente pérdida para el inversor particular.

Por lo tanto, es mejor estar a la expectativa y volver a entrar al mercado una vez publicado el dato y ver cómo evoluciona el mercado.

5.- Cubrir la cartera de acciones e índices bursátiles con CFDs sobre opciones.

En momentos puntuales del mercado, la compra de un CFD sobre una opción PUT nos puede garantizar la cobertura de nuestras posiciones por un tiempo determinado hasta el vencimiento de la opción.

6.- Utilizar CFDs sobre opciones binarias.

En este tipo de contrato el riesgo está establecido de antemano, ya que en función del precio al cual el inversor compra la opción el riesgo es diferente.

Cuanto más bajo es el precio al cual se compra, menos capital se arriesga, pero también es menor la probabilidad de que la opción acabe valiendo 100. Así, en opciones con poco valor, las posibilidades de que acaben en un resultado de 100 son muy bajas, pero si lo hacen la rentabilidad es altísima.

Por lo tanto, se pueden utilizar opciones binarias como las “One touch”, en lugar de los stops. De esta manera, si el subyacente toca el nivel asociado a la opción, se produciría un beneficio con nuestra opción binaria, que contrarrestará a la pérdida de nuestra posición con CFDs.

Además de intentar limitar el riesgo en la operativa con CFDs, los CFDs pueden valer para limitar el riesgo de la operativa de otros activos. Las distintas estrategias de cobertura las analizaremos en el capítulo siguiente.

4.3. APALANCAMIENTO ACONSEJABLE PARA CADA TIPO DE CFD

El apalancamiento es una medida del riesgo asociado a un CFD. A mayor apalancamiento, mayor posibilidades de beneficios, pero también de pérdidas. Es decir, el apalancamiento actúa como efecto multiplicador de la inversión.

Un producto financiero que no está apalancado implica que el inversor ha puesto todo el capital para comprar el activo. Este es el caso de las acciones tradicionales, en las cuales un inversor necesita de la totalidad de lo que cuesta la acción para comprarla.

Por el contrario, un producto apalancado es aquel en que el inversor no precisa desembolsar la cantidad total sobre la cual está invirtiendo, sino que solamente desembolsa una parte del montante total de la operación. Esa parte del montante que el inversor desembolsa son las garantías que exige la entidad financiera. Estas garantías son necesarias para que el inversor pueda hacer frente a las obligaciones contractuales del CFD en el caso de que la inversión se torne desfavorable para el cliente de la entidad.

El apalancamiento correcto en un CFD, depende de la volatilidad del activo subyacente sobre el que se contrata el CFD.

Para saber cuál es el apalancamiento adecuado para cada tipo de activo es necesario por tanto conocer su volatilidad diaria. Entre los subyacentes que ofrecen los emisores de CFDs, el ranking de menos a más volátiles es el siguiente:

- 1.- Mercados de divisas
- 2.- Mercados de renta fija
- 3.- CFDs sobre índices bursátiles y metales preciosos a la par
- 4.- Acciones y mercados de materias primas energéticas
- 5.- Materias primas agrícolas.

Desde el año 2007 los emisores de CFDs han llevado una política comercial consistente en reducir de forma drástica la garantía exigida por la inversión en CFDs, lo que consecuentemente aumenta excesivamente el apalancamiento de su inversión.

Creemos que esta política comercial puede llevar a algunos inversores poco expertos en el manejo de CFDs a que sufran pérdidas mayores de las que se pueden permitir.

CAPÍTULO 5

ESTRATEGIAS QUE SE PUEDEN REALIZAR CON CFDs

5.1. UTILIDAD DE LOS CFDs

Las posibilidades de gestión de patrimonio que puede realizar un inversor particular han aumentado considerablemente gracias a la aparición de los contratos por diferencia.

Muchas de las operaciones que se pueden hacer con CFDs solamente eran accesibles a gestores profesionales, con lo que ahora se abre un abanico muy importante de opciones para los ahorradores particulares.

De este modo pueden gestionar su patrimonio desde, una postura muy activa como lo haría un profesional de los mercados haciendo trading diario en la mayoría de los activos financieros del mundo, hasta una muy conservadora utilizando los CFDs como cobertura de su cartera.

La flexibilidad que ofrecen estos productos es muy amplia. Los inversores, por tanto, pueden utilizar los contratos por diferencia con distintos objetivos y fines. Entre todos ellos podemos destacar los siguientes:

a) Con fines especulativos.

Los inversores de CFDs pueden utilizar estos productos para especular en los mercados. Para ello se intentan comprar a un precio bajo y vender a un precio alto fijando su atención en los movimientos de los precios. Los especuladores de corto plazo solamente están interesados en el precio de los activos y normalmente mantienen las posiciones por poco tiempo.

b) Como forma de invertir en mercados a los que no puede acceder fácilmente.

Con la entrada de estos contratos el inversor puede invertir en divisas poco comunes, en la mayor parte de acciones internacionales o en la totalidad de índices bursátiles mundiales con bajo coste y desde su ordenador.

c) Como cobertura de otras posiciones.

El inversor puede utilizar los CFDs para cubrir el riesgo de otros activos que tenga en su cartera.

Un inversor tiene unas acciones en cartera que no le interesa vender. Dicho inversor podría vender CFDs sobre estas acciones para cubrirse de una posible caída en el precio de las mismas y al mismo tiempo mantener en su cartera las acciones.

d) Como forma de invertir de forma apalancada.

Como ya hemos explicado, los CFDs permiten a los inversores tomar posiciones en los mercados con apalancamiento. No obstante, es preciso recordar que cuanto mayor sea el apalancamiento de la operación, más riesgo tiene la inversión.

e) Como forma de diseñar su propio activo financiero.

Un inversor mediante la combinación de varios CFDs puede diseñar activos financieros a su medida y con el nivel de riesgo que crea conveniente.

Por ejemplo puede realizar operaciones en mercados denominados en libras y automáticamente convertir el riesgo de tipo de cambio a euros, combinando por ejemplo un CFD sobre el FTSE denominado en libras con un CFD sobre el par euro-libra, creando un CFD en euros que replica al FTSE.

También puede realizar estrategias de compra y venta simultánea de dos activos (long-short) en los mercados que normalmente van parejos, pero que uno ha subido más que el otro por diferentes motivos.

5.2. ESTRATEGIA LONG-SHORT CON CFDs

Las estrategias long-short dependen del movimiento relativo entre dos activos.

Se basa en buscar dos activos muy correlacionados, y cuando uno de ellos se desmarca del otro, tomar posiciones alcistas en uno y bajistas en el otro. Cuando ambos activos se acercan de nuevo se deshace la operación con un beneficio.

Los CFDs nos permiten realizar estrategias de este tipo, ya que podemos invertir en la mayoría de activos bien tomando posiciones alcistas o bien bajistas simultáneamente en dos activos relacionados entre sí. Podemos practicar esta operativa con activos que estén muy correlacionados, por ejemplo, el índice de la bolsa inglesa, FTSE, y el índice de la bolsa alemana, DAX, acciones de BBVA y acciones del Banco Santander, o con materias primas como el oro y la plata.

Este tipo de estrategias con CFDs hasta ahora solamente era posible para los hedge funds o fondos de inversión. Veamos un ejemplo de esta estrategia.

Ejemplo de estrategia long-short con CFDs sobre acciones de BBVA y Santander

Un inversor observa como los datos históricos de las cotizaciones de ambos índices se mueven de forma muy pareja. Pero durante el último año el BBVA ha subido relativamente más que el Santander.

Ante esta situación el inversor decide realizar la siguiente operación, vender CFDs sobre acciones de BBVA y comprar CFDs sobre acciones del Banco Santander al mismo tiempo, con la expectativa de que ambos índices vuelvan a posicionarse según los datos históricos.

Al decrecer el diferencial entre ambas cotizaciones nuestro inversor obtendrá una ganancia. Cuando el inversor cierre la operación, el emisor de CFDs le liquidará el beneficio de la operación.

A continuación, mostramos la evolución de ambas entidades financieras, donde podemos observar la similitud del movimiento de sus cotizaciones.



Gráfico 5.1. Evolución de la cotización del BBVA

Fuente: Bolsa de Madrid

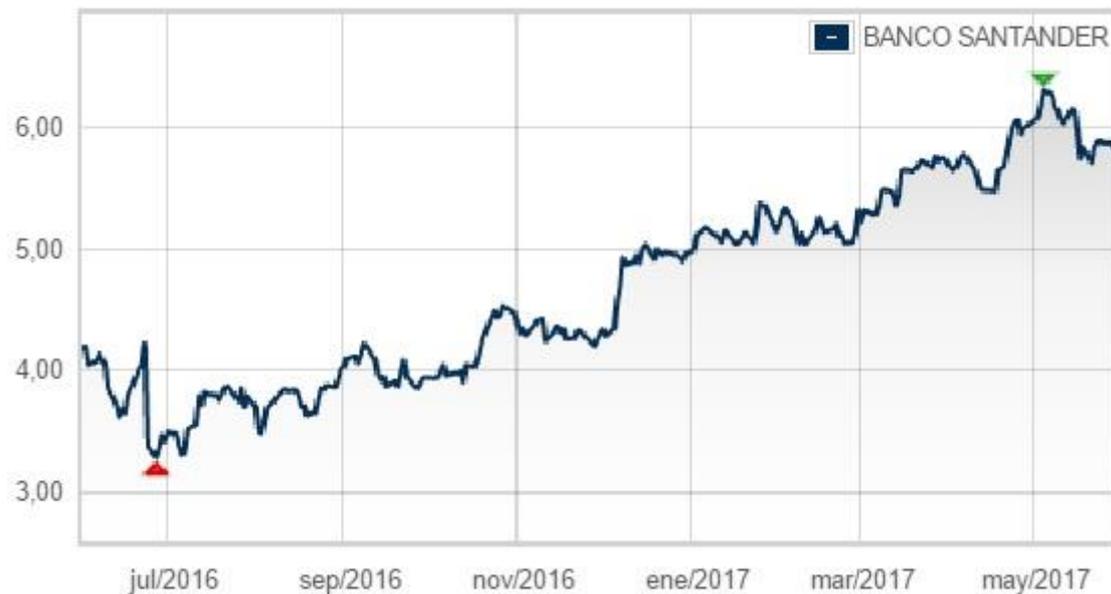


Gráfico 5.2. Evolución de la cotización del Banco Santander

Fuente: Bolsa de Madrid

5.3. ESTRATEGIA PARA LIMITAR EL RIESGO DEL TIPO DE CAMBIO

Los CFDs están denominados en la moneda en la que el activo de referencia opera. Es decir, el CFD sobre Vodafone va a estar denominado en libras, puesto que Vodafone cotiza en la bolsa de Londres y sus acciones se compran y venden en unidades de la divisa británica.

Supongamos que un inversor europeo cuyo patrimonio lo tiene en euros quiere comprar en un CFD sobre el índice FTSE inglés.

El problema es que este índice está denominado en libras y corre el riesgo de tipo de cambio con respecto al euro. En consecuencia, el inversor está asumiendo un riesgo que verdaderamente no quiere tomar, ya que lo que a él le interesa es que el FTSE suba, y por lo tanto, gane dinero con el movimiento del índice, pero no le interesa que la libra se deprecie con respecto al euro, puesto que su beneficio sería menor al esperado.

Para invertir por tanto en CFDs denominados en moneda extranjera, el ahorrador tiene la posibilidad de combinar dos CFDs. Así contrataría un CFD sobre el FTSE y otro CFD sobre el euro-libra.

La operativa es un poco más compleja de lo que a simple vista parece. Esto es así porque la combinación de ambos CFDs va a ser diferente en función si la operación inicial tiene beneficios o pérdidas.

Esto es debido a que si tenemos una posición ganadora en libras con el CFD sobre el FTSE, lo que nos interesa es cubrirnos de una posible caída de la libra, para que nuestro beneficio en euros no disminuya.

Por otro lado si nuestra posición es perdedora, lo que nos interesa es que la libra se deprecie lo más posible, para que nuestra pérdida en euros sea lo menor posible. Es decir perdemos las mismas libras, pero nos interesa que estas libras representen el menor número de euros.

Debido a esto, la forma más aconsejable de realizar esta estrategia combinada sería la siguiente:

1.- Iniciamos nuestra compra del CFD sobre el FTSE, sin realizar de ninguna operación con el CFD sobre el euro-libra.

2.- Si la operación va a nuestro favor porque el FTSE sube.

Debemos calcular a cuánto asciende el beneficio de esta operación. En este caso supondremos un beneficio de 1.000 libras no realizado. Estas 1.000 libras equivalen a 1.230 euros. Para evitar que esta cantidad se convierta en una menor, lo que nos interesa es contratar un CFD que venda libras y compre euros con un nominal de 1.000 libras o 1.230 euros. Es decir con el nuevo CFD sobre divisas lo que hacemos es cerrar nuestro beneficio latente.

3.- Si la operación inicial sobre el FTSE va en nuestra contra porque el índice inglés ha bajado.

Debemos calcular entonces cual es la pérdida de esta operación. Suponiendo que tenemos una pérdida de 1.000 libras no realizada. Lo que nos interesa es que la libra no se aprecie con respecto al euro para evitar que la pérdida sea mayor, y esas 1.000 libras pasen de valer 1.230 euros a valer 1.600 por ejemplo.

Lo que nos interesa por lo tanto, es contratar un CFD que compre libras y venda euros con un nominal de 1.000 libras o 1.230 euros. Es decir, con el nuevo CFD lo que hacemos es cubrirnos de una posible apreciación de la libra con respecto al euro y así evitamos que la pérdida de nuestra operación resulte más grande en el caso de un fortalecimiento de la libra.

4.- Una vez cerrada la operación inicial sobre el FTSE, lo que hacemos es cerrar ambos CFDs y así habremos convertido un CFD en libras en un CFD en euros.

5.4. ESTRATEGIAS DE COBERTURA

Los CFDs son instrumentos muy útiles para realizar operaciones de cobertura. Son muchas las razones por las que algún inversor pueda querer cubrir sus posiciones. Entre ellas podemos destacar:

a) Un accionista que quiera mantener sus derechos políticos en la empresa y acudir a la junta de accionistas para dar su opinión y votar en ella, pero por un momento circunstancial del mercado tiene miedo a que el valor de sus acciones caiga.

Para ello vende un CFD, con lo que se cubre de una posible caída del valor de la empresa en bolsa, pero mantiene sus acciones y por tanto sus derechos como accionista en cartera.

b) Un ahorrador, el cual posee fondos de inversión en monedas extranjera, tiene pensado comprar una casa fuera de España o tiene una pequeña empresa que realiza exportaciones al extranjero.

Gracias a los CFDs de divisas podemos cubrirnos del riesgo de tipo de cambio sobre estos activos y gestionar de este modo nuestros ingresos futuros en moneda extranjera.

En función del activo sobre el que queramos realizar la cobertura con CFDs la operativa es diferente:

1.- Cobertura sobre una cartera de acciones.

La mejor forma de cubrirla es mediante CFDs individuales, acción por acción. Recordemos que los CFDs sobre acciones no tienen vencimiento, sino que diariamente

se liquida el coste de financiación. Asimismo, si un inversor tiene una cartera con acciones denominadas en moneda extranjera, también puede realizar la cobertura vendiendo individualmente cada uno de los CFDs de cada acción, sin necesidad de hacer coberturas de divisas: esto es así porque los CFDs sobre acciones están denominados en la misma moneda que las acciones sobre las que se referencian estos contratos.

2.- Cobertura de los fondos de inversión.

La forma de cubrirlos es diferente en función del tipo de fondo que se trate. Si el fondo está especializado en un sector, por ejemplo, telecomunicaciones, la forma de cubrirlo es vender el CFD asociado al índice sectorial.

Si es un fondo especializado en un país en concreto, o en un grupo de acciones, como por ejemplo "blue chips" europeas (empresas bien establecidas, que tengan ingresos estables, valores sin grandes fluctuaciones y que no precisen de grandes ampliaciones de su pasivo), la cobertura se realiza vendiendo el CFD sobre el índice que más se asemeja a las características del fondo, en el caso de las «blue chips» europeas sería vendiendo CFDs sobre el Eurostoxx.

Si el fondo invierte en acciones denominadas en diferentes monedas además de vender el CFD sobre el índice sectorial, deberemos utilizar los CFDs sobre divisas para cubrir la posible exposición a la divisa del fondo.

3.- Cobertura sobre una hipoteca.

La cobertura varía si la hipoteca tiene exposición a monedas extranjeras o no. Si se trata de una hipoteca referenciada únicamente al Euribor, la forma de cubrir el riesgo de subida del índice interbancario es vender CFDs sobre este índice.

Si su hipoteca es multidivisa, es decir, referenciada a monedas como el franco suizo o el yen, para realizar la cobertura debe comprar el CFD sobre la moneda en la cual tiene referenciada su hipoteca.

De este modo si tiene una hipoteca en yenes, debe comprar yenes frente a euros, para neutralizar el efecto de una posible apreciación del yen.

4.- Cobertura de activos como una cartera de divisas o la propiedad de oro físico.

Para realizar las coberturas de las divisas hay que vender la divisa que tenemos en cartera en su cruce frente al euro.

Para el oro, además de vender el CFD referenciado al oro, habría que vender CFDs sobre el cruce entre dólar y el euro ya que el mercado del oro, al igual que la mayoría de los mercados de materias primas, está denominado en dólares.

CAPÍTULO 6

CONTRATAR CFDs EN ESPAÑA

6.1. ENTIDADES QUE OFRECEN CFDS

En el año 2007 se produjo la entrada de la directiva europea MIFID, la cual afectó profundamente a los mercados financieros en España.

Hasta noviembre de ese año, todas las transacciones que se hacían en España tenían que realizarse a través de un mercado regulado. Sin embargo, a partir de ese momento, las contrataciones se pueden realizar a través de las tres vías siguientes:

a) Mercados regulados

Son los mercados bursátiles tradicionales.

b) Sistemas multilaterales de negociación

Son plataformas electrónicas centralizadas operadas por sociedades de inversión. En las cuales el inversor puede operar en todos los mercados del mundo a través de Internet. La CNMV ejerce un estricto control sobre este tipo de plataformas electrónicas, para que el inversor cuente con las garantías necesarias para operar.

c) Internalizadores sistemáticos

Son plataformas de contratación donde el inversor puede entrar en operaciones financieras con entidades, la cuales, se comprometen a ser la contrapartida de la transacción. Las operaciones con CFDs se encuadran en este punto.

Las empresas de inversión de la Unión Europea pueden obtener un pasaporte europeo y por lo tanto, pueden prestar libremente sus servicios en todos los países miembros sin necesidad de obtener una nueva autorización por parte de cada Estado en el que quieran operar. Por lo tanto, tenemos diversas entidades financieras españolas y extranjeras ofreciendo sus servicios en España.

El inversor puede contactar con cualquier entidad española o extranjera con pasaporte europeo que ofrezca CFDs y empezar a realizar operaciones con ellos.

6.2. PLATAFORMAS DE INVERSIÓN

Es conveniente trabajar CFDs a través de plataformas de contratación, las cuales tienen acceso a otras plataformas independientes de mercados llamadas MTFs (Multilateral Trading Facilities).

El éxito de los CFDs va unido al fuerte desarrollo de las MTFs, que no hubiera sido posible sin la existencia de Internet. Las MTFs son plataformas de contratación de activos financieros que pueden ser puestos en funcionamiento bien por un regulador específico o por una institución financiera. Para poder acceder a las mismas los intermediarios financieros tienen que estar regulados y supervisados por algún regulador europeo.

A través de las MTFs se pueden contratar la mayor parte de las acciones de los mercados mundiales. Esto implica que una misma acción se puede contratar a través de al menos cinco mercados diferentes. En este momento en Europa hay cuatro plataformas con gran actividad, y se están creando otras nuevas que cada vez mejoran a las anteriores. Esto está provocando que la liquidez en la inversión en Bolsa esté cayendo en los mercados regulados tradicionales, la cual se está repartiendo entre diferentes plataformas.

Los emisores de CFDs que existen en España están ofreciendo acceso a las MTFs de forma indirecta a sus clientes, a través de sus plataformas de CFDs. Gracias a esta facilidad, el inversor en CFDs tiene acceso al mejor precio que cualquier plataforma europea o mercado regulado ofrezca para un activo en un momento dado. No necesita, por tanto, introducir órdenes en cada una de las plataformas, sino que a través de un único sistema de CFDs puede saber cuál es el mejor precio para el CFD que quiera comprar.

Para desarrollar nuestro trabajo fin de grado, hemos abierto una cuenta en la plataforma de inversión Plus500 para realizar distintos ejemplos de inversión. Usted podrá encontrar una mayor información acerca de dicha plataforma en el anexo de este trabajo.

6.2.1. Costes relacionados con las operaciones con CFDs

Los costes relacionados con las operaciones con CFD pueden incluir spreads u horquillas, los gastos de financiación diarios y a un día, las comisiones por gestión de cuentas e impuestos.

Cada bróker cobra por sus servicios de forma diferente. A continuación, mostraremos las características de los costes de la plataforma Plus500, empleada en el desarrollo de nuestro trabajo.

Plus500 trabaja solo con 2 tipos de comisiones por operación: los spreads y la prima nocturna:

a) Spreads

Son la diferencia entre el precio de compra y el de venta de un instrumento financiero. Al abrir una posición, Plus500 presentará un precio de compra y otro de venta que

mantienen una pequeña diferencia entre ambos y que es precisamente la comisión aplicada por el broker. Esta comisión (spread) varía dependiendo de cada instrumento financiero.

Por ejemplo si Telefónica está cotizando a 13,18 € como precio de compra y, 13,13€ como precio de venta. Esto quiere decir que si compramos 10 CFDs e inmediatamente después los vendemos, habremos perdido $(10 \times 13,18) - (10 \times 13,13) = 0,50$ €. Esos 50 céntimos son el coste por el spread que nos aplica Plus500.

b) La prima nocturna

Si mantenemos abierta una posición tras el cierre del mercado, existe una comisión de Plus500, al igual que en la mayoría de brokers de CFDs, denominada prima nocturna por mantenimiento durante la noche con el mercado cerrado.

La prima nocturna varía según el instrumento financiero y si tenemos abierta una posición de compra o una posición de venta. Podemos encontrar que en posiciones de venta existen instrumentos en los que incluso Plus500 te abona una pequeña cantidad.

Es importante tener en cuenta que el valor que nos descontarán/ingresarán se calcula en referencia al importe total de la operación abierta y no sobre las garantías necesarias al trabajar con apalancamiento.

Por este tipo de comisiones, los CFDs no suelen ser adecuados para trading a largo plazo. Suelen ser productos para operar en el mismo día, antes del cierre de la jornada, o a corto-medio plazo.

6.3. SITUACIÓN ACTUAL DE LOS CFDs

Como ya hemos mencionado anteriormente, los CFDs empiezan a operar en España en el año 2007.

Hoy en día los CFDs se han convertido en una herramienta de negociación muy popular entre los pequeños inversores de todo el mundo, ganando terreno a la inversión tradicional gracias a sus ventajas, flexibilidad a la hora de operar y fácil acceso a mercados tradicionalmente no accesibles al cliente particular.

Indudablemente el acceso a los mercados financieros evoluciona con las nuevas tecnologías de la información como internet y herramientas de trading cada vez más potentes y accesibles al usuario.

Acerca de los activos en los que opera con CFD el inversor español, podemos decir que Ibex, DAX, Eurostoxx, S&P500, así como las acciones españolas y Euro-dólar y Euro-yen, son los principales activos operados por el inversor español, debido a que estos son los más conocidos por los clientes.

Sin embargo, existe una alta preocupación de la CNMV en estos últimos años acerca de los riesgos que asumen muchos particulares al operar con CFDs. En España, como en otros países europeos, se está produciendo una creciente comercialización entre

minoristas de estos instrumentos complejos y arriesgados. En este sentido la CNMV en octubre de 2014, divulgó una advertencia sobre sus riesgos y la elevada probabilidad de que los clientes sufran pérdidas. Además, en julio de 2016, difundió una nueva advertencia sobre los riesgos que comporta su operativa.

De acuerdo con estudios realizados por este organismo, la gran mayoría de los minoristas que operan en estos productos pierde dinero.

Según los datos del último estudio de la CNMV, entre 1 de enero de 2015 y 30 de septiembre de 2016, el 82% de los clientes que realizaron operaciones con CFD sufrieron pérdidas. Las pérdidas totales de 30.656 clientes, incluidos los costes y comisiones asociados a la operativa, ascendieron a 142 millones de euros.

Las medidas en relación con la comercialización de CFDs entre clientes minoristas publicadas en boletín trimestral de abril de 2017 se encuentran anexas en las páginas correspondientes al final de este trabajo.

6.3.1. Regulación de los CFDs

Hace aproximadamente diez años que los CFDs desembarcaron en España. La realidad muestra que, desde su lanzamiento, la contratación ha crecido de manera exponencial y a día de hoy es uno de los productos más populares para los inversores minoristas.

Sin embargo también existen países como Estados Unidos donde la legislación prohíbe operar con CFDs y opciones binarias debido al alto riesgo que conlleva el uso de estos productos.

Actualmente el mercado de CFDs podría considerarse como maduro, y surgen dudas sobre la conveniencia de que los particulares utilicen estos productos como vehículos de inversión.

En este sentido, en los últimos meses los principales reguladores de cada país, han comenzado a limitar la operativa en CFDs y Forex, especialmente la protagonizada por el cliente minorista.

A continuación exponemos algunas de las principales medidas que han implementado algunos de ellos:

➤ FCA (UK):

- 1.- Apalancamiento máximo 50:1.
- 2.- Si la experiencia del inversor es inferior a 12 meses, el apalancamiento máximo será 1:25.
- 3.- Se prohíbe la promoción de bonus de bienvenida o por volumen de operaciones.
- 4.- Se obliga a avisar taxativamente sobre el peligro de operar con estos productos.

- AMF (Francia): Prohíbe la publicidad en Forex.
- CBFA (Bélgica): Prohibición total de operar en CFDs y FX para clientes minoristas.
- BAFIN (Alemania): El bróker deberá hacerse cargo de los posibles saldos negativos que incurran los clientes en su operativa.
- CNMV (España): Lo considera un producto NO conveniente para el inversor minorista y el cliente que desee operarlo, deberá dar su consentimiento expreso para abrir posición en las dos primeras ejecuciones de CFDS y Forex.

Todas estas medidas parecen ir encaminadas a reforzar la transparencia a la hora de emitir este tipo de producto y a la protección al inversor minorista. A partir de enero del próximo año, con la llegada de MiFID II, se espera una mayor homogeneidad entre los distintos reguladores europeos

➤ **MiFID II:**

Es la Directiva 2014/65/EU relativa a los mercados de instrumentos financieros.

El 3 de enero de 2018 comienza la aplicación un nuevo marco normativo sobre mercados e instrumentos financieros, basado en la directiva MiFID II y el reglamento MiFIR.

Tiene como objetivo reforzar la actual regulación europea sobre mercados de valores por varias vías:

- Persigue que la negociación organizada se desarrolle en plataformas reguladas.
- Introduce reglas sobre negociación algorítmica y de alta frecuencia.
- Mejora la transparencia y la supervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados, y aborda determinadas carencias de los mercados de derivados sobre materias primas.
- Refuerza la protección del inversor y las normas de conducta así como las condiciones de competencia en la negociación y liquidación de instrumentos financieros.

CAPÍTULO 7

IMPACTO DE INTERNET EN EL DESARROLLO DE LOS CFDs

7.1. HORARIO DE CONTRATACIÓN DE LOS CFDs

Los CFDs inicialmente se pensaron para replicar exactamente el comportamiento del mercado de referencia en el que cotiza el activo subyacente.

De esta manera el horario de contratación del CFD coincidía con el horario de contratación del mercado de referencia que en Europa.

No obstante, los emisores de CFDs han comenzado a ampliar el horario de contratación de sus contratos. De esta manera, aunque el mercado de referencia está cerrado, algunos emisores continúan ofreciendo precios en sus CFDs, que incluso pueden llegar a cotizar durante las veinticuatro horas del día. No obstante, esta posibilidad no suele ofrecerse en la totalidad de los CFDs sino solamente en aquellos donde el emisor puede cubrir sus posiciones. Normalmente, estos CFDs son los emitidos sobre los mercados de divisas, sobre los principales índices bursátiles principales o sobre alguna de las materias primas más contratadas.

La posibilidad de contratar CFDs durante las veinticuatro horas del día elimina uno de los riesgos más importantes que tiene un inversor en CFDs: el hueco o “gap” de apertura. Este hueco es la diferencia del precio de cierre del día anterior con respecto al precio de apertura al día siguiente. Esta diferencia de precios eleva mucho el riesgo de las inversiones, ya que durante el tiempo en el cual el mercado está cerrado se pueden producir grandes movimientos en los mercados, sobre los cuales el inversor no puede cubrirse.

La aparición de los CFDs cotizados durante veinticuatro horas no solamente se limita a la compra o venta de contratos, sino que también se pueden colocar órdenes de stop, órdenes limitadas, las cuales se pueden ejecutar durante el horario fuera de mercado tradicional.

7.2. INFLUENCIA DE INTERNET EN LOS MERCADOS DE CFDs

Internet ha cambiado el mundo del inversor de forma radical. El inversor tradicional que compraba una cesta de acciones y la dejaba en cartera está desapareciendo. Ahora las operaciones se realizan constantemente por Internet, el cual permite una serie de operativas nuevas. Internet ofrece nuevas posibilidades como pueden ser:

a) Operar a través de gráficos.

Directamente en los gráficos se pueden colocar órdenes de compra o venta. De esta forma el propio gráfico da los puntos de entrada y de salida de las operaciones.

b) Uso de técnicas como el “scalping”.

Ésta técnica de trading tiene como objetivo la realización de operaciones de entrada y salida en los mercados en un período muy corto de tiempo. Su finalidad es realizar muchas operaciones cada día, con las que se genere pequeños beneficios con cada una de ellas, al mismo tiempo que se mantiene un riesgo limitado.

Para realizar una correcta gestión de esta técnica es necesario identificar patrones de comportamiento del subyacente sobre el CFD en el que trabajemos ya que existen patrones que tienden a cumplirse en la mayoría de las ocasiones en los mercados. A continuación se establece el momento preciso de entrada y salida, mediante la utilización del análisis técnico.

Los indicadores de momento, los gráficos de velas, las líneas de tendencia o las medias móviles, nos dan señales de cuando comprar y cuando vender en los mercados de corto plazo.

c) La creación de herramientas y programas de trading automático.

Existen programas de ordenador que, una vez colocados nuestros parámetros de riesgo, a través de Internet, nos colocan órdenes de compra y venta en los mercados de CFDs en microsegundos.

Por lo tanto, es necesario adaptar nuestras inversiones a la velocidad con la que se mueven los mercados. La aparición del trading automático ha cambiado de forma muy sensible la operativa en CFDs. En estos momentos, se estima que aproximadamente el 70% de las operaciones realizadas en los mercados de renta variable son programadas por algoritmos electrónicos y ejecutadas de forma masiva en microsegundos.

Existen ejemplos de movimientos bruscos como consecuencia de la práctica de los programas automáticos. Por ejemplo en mayo del año 2010 el Dow Jones cayó 1 000 puntos en una sola sesión, para subir 600 puntos a los pocos minutos.

Por lo tanto, desde que Internet entró en los mercados financieros, estos son muy diferentes a cómo eran hace pocos años. Por lo tanto, encontramos imprescindible adaptarse a la velocidad y a la tecnología que impera en los mercados.

CAPÍTULO 8

CONCLUSIONES

A lo largo del presente trabajo fin de grado, hemos ido conociendo y profundizando en todos los aspectos que rodean al producto financiero objeto de nuestro estudio, los contratos por diferencias o CFDs.

Como ya sabemos el uso de este producto se ha popularizado en los últimos años, sobre todo entre los inversores minoristas, debido al gran atractivo que supone tanto su apalancamiento como su flexibilidad.

Sin embargo, hemos podido observar que a pesar de las grandes ventajas que poseen estos productos derivados, la realidad es que pueden llegar a ser muy peligrosos para el inversor que no esté adecuadamente formado, y no posea el conocimiento suficiente acerca del funcionamiento de estos instrumentos financieros.

En este aspecto, encontramos que los inversores que se exponen a un mayor riesgo son los clientes minoristas, ya que sus operaciones en el mercado podrían alcanzar un nivel de pérdidas muy superior a la cantidad invertida inicialmente.

Existe una gran cantidad de plataformas de CFDs a nivel mundial. Aunque todas operan de manera similar, podemos encontrarnos grandes diferencias en el nivel de apalancamiento, los spreads, los costes de financiación y las comisiones que aplican cada una de ellas a sus clientes.

Por esto creemos que es fundamental conocer a fondo la plataforma a través de la cual vamos a operar con CFDs, de tal manera que en todo momento sepamos la cantidad que estamos invirtiendo, los costes asociados a esa inversión y las posibles pérdidas que estamos dispuestos a asumir.

Gracias a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hemos podido comprobar que desde enero de 2015 hasta septiembre de 2016, más del ochenta por ciento de los clientes que operaron con CFD sufrieron pérdidas por un valor total de 142 millones de euros. Estos datos reflejan claramente el peligro asociado a estos productos derivados.

En los últimos meses, hemos podido observar como los principales reguladores de cada país están empezando a poner ciertos límites a la operativa de los contratos por diferencias, centrándose especialmente en los inversores minoristas.

Podemos afirmar que los contratos por diferencias poseen muchas ventajas y a su vez ciertos inconvenientes. Por un lado nos ofrece una alta flexibilidad, liquidez, distintas estrategias de cobertura, etc. Sin embargo, como ya sabemos, en nuestra materia rentabilidad y riesgo son proporcionales, y con los CFDs, nos enfrentamos a un elevado riesgo cuando abrimos posiciones en el mercado. Los CFDs no son productos adecuados para una estrategia de inversión a medio o a largo plazo.

Cómo conclusión final a este trabajo, encontramos que la clave para operar con este tipo de producto financiero reside en la formación del inversor. Los CFDs no son productos aconsejables para personas que sean inexpertas en la materia.

BIBLIOGRAFÍA

- Bolsa de Madrid:
<http://www.bolsamadrid.es/esp/asp/Portada/Portada.aspx>
- Boletín trimestral de la CNMV. Pg. 66:Recuadro 4, Abril 2017
https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/Boletin_Abril_2017.pdf
- Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV:
<https://www.cnmv.es/Portal/inversor/CFD.aspx>
- Díez, R.A. (2017): “Nuevas regulaciones en los CFDs, ¿Hacia dónde se dirige el sector?”
<https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/divisas/nuevas-regulaciones-en-los-cfds-hacia-donde-se-n-365831>
- Domínguez-Blanco, Gonzalo Simón. 2007. “Manual de inversión en CFDs”, Inversor Ediciones, Madrid
- Domínguez-Blanco, Gonzalo Simón. 2012. “Manual de CFDs”, Inversor Ediciones, Madrid
- European Securities and Markets Authority, ESMA:
https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_cfds_-_esma_2013_00070000_es_cor_-_2.pdf
- Mayo 2014: “Brokers de CFDs: retos de un mercado en expansión”
<https://www.estrategiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/informes/brokers-de-cfds-retos-de-un-mercado-en-expansion-n-225305>
- Marzo 2017: “CNMV: Los CFDs y derivados no son adecuados para el inversor minorista”
<http://www.futuroafondo.com/es/noticia/cnmv-cfds-y-derivados-no-son-adecuados-para-inversor-minorista>
- Plataforma de inversión Plus500:
<https://app.plus500.com/trade/spain>

ANEXOS

➤ PLATAFORMA DE INVERSIÓN PLUS500 WEBTRADER:

Plus500 CFD Service es uno de los mejores brokers online en Europa para hacer trading mediante CFDs y gestiona más de 2 millones de transacciones mensuales.

Este bróker está autorizado y regulado por la Financial Conduct Authority (FCA) británica y por la Comisión del Mercado de Valores de Chipre (CySEC). También está registrado en otros organismos de control como la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en España.

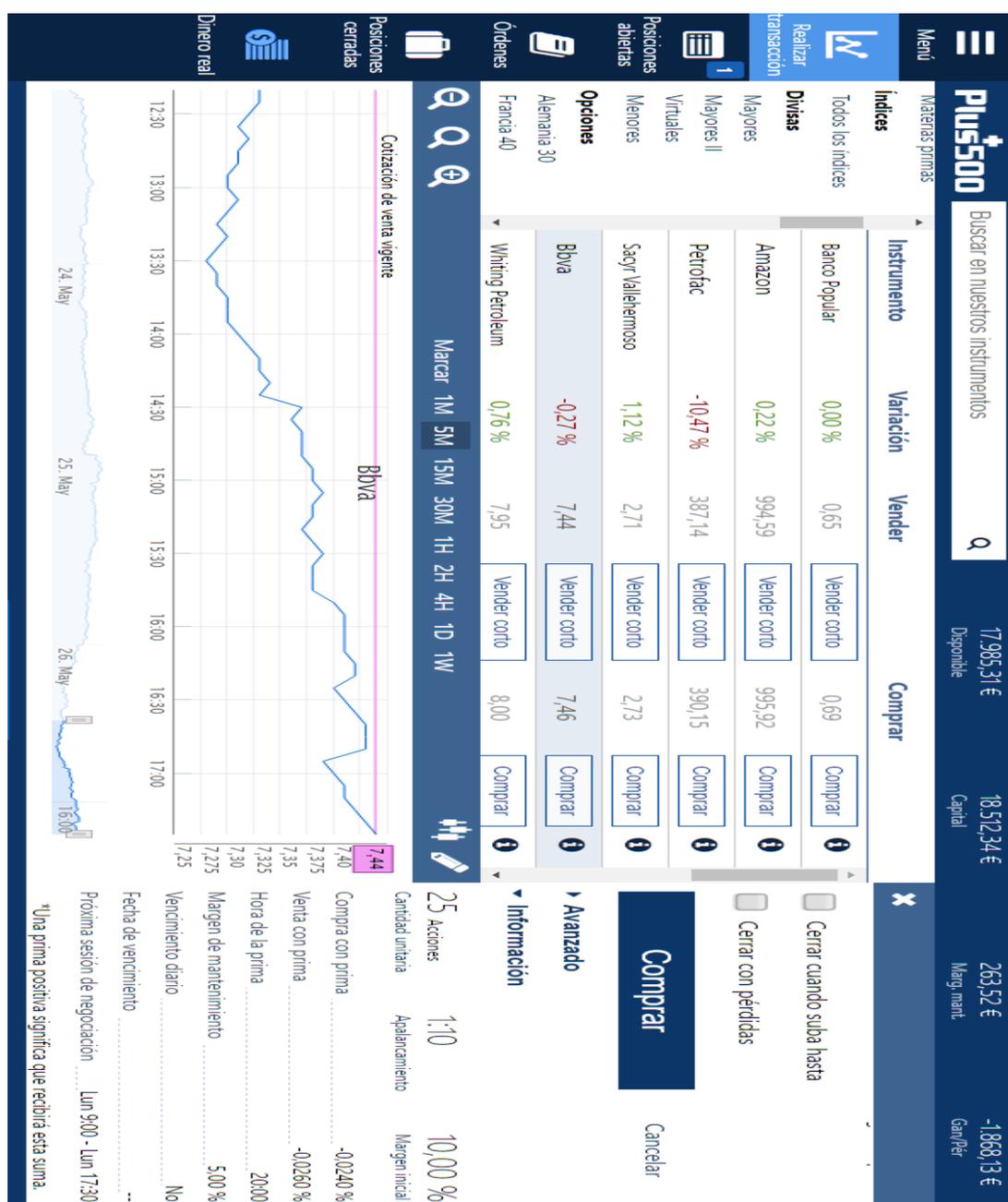


Ilustración de la Plataforma Plus500

Fuente: Plus500.com

➤ **CNMV: “MEDIDAS EN RELACIÓN CON LA COMERCIALIZACIÓN DE CFD ENTRE CLIENTES MINORISTAS”**

En este contexto, algunos países de la Unión Europea han propuesto, e incluso en algún caso desarrollado, diversas iniciativas, orientadas por ejemplo a limitar el nivel de apalancamiento de las inversiones en este tipo de productos o a restringir su comercialización mediante limitaciones a la publicidad o a las ventas a distancia utilizando centros de llamadas.

La CNMV acaba de poner en marcha algunas medidas para reforzar la protección de los inversores minoristas en España cuando inviertan en CFD, productos forex u opciones binarias:

La CNMV ha requerido a los intermediarios que comercializan CFD o productos forex con un apalancamiento superior a diez veces (10:1) o que comercialicen opciones binarias entre clientes minoristas establecidos en nuestro país, y que lo hagan fuera del ámbito del asesoramiento en materia de inversión, exigiéndoles lo siguiente:

- Que adviertan expresamente a los clientes que la CNMV considera que, debido a su complejidad y riesgo, la adquisición de estos productos no es adecuada para clientes minoristas. – Adicionalmente, que los clientes sean informados sobre el coste que asumirían si decidiesen cerrar su posición nada más realizar la contratación y, en el caso de CFD y productos forex, que sean advertidos de que debido al apalancamiento las pérdidas pueden llegar a ser superiores al importe desembolsado inicialmente para la adquisición del producto.
- Que recaben del cliente un texto manuscrito o grabación verbal que permita acreditar que es consciente de que el producto que va a adquirir es especialmente complejo y de que la CNMV considera que no es adecuado para inversores minoristas.
- Que los elementos publicitarios utilizados por las entidades para la promoción de CFD, forex u opciones binarias contengan siempre una advertencia sobre la dificultad de entender estos productos y sobre el hecho de que la CNMV considera que no son adecuados para inversores minoristas debido a su complejidad y riesgo.

Las entidades a las que se ha dirigido el requerimiento deberán adaptar sus procedimientos y sistemas para estar en disposición de realizar las advertencias y recabar la expresión manuscrita o verbal a la mayor brevedad y en todo caso antes de un mes desde la fecha de recepción del mismo.

La CNMV tiene previsto dirigirse también a los supervisores de valores de otros países para que exijan la realización de las mismas advertencias y actuaciones a los intermediarios registrados en su territorio que comercializan este tipo de productos entre clientes españoles en régimen de libre prestación de servicios. La CNMV defenderá activamente en la ESMA la adopción de medidas coordinadas a nivel europeo tendentes a mejorar la protección de los inversores en este ámbito.