



Precios y estructura de comisiones

Es importante tener en cuenta que cada entidad establece de manera diferente la forma de cálculo de comisiones, así como las condiciones en las que ofrecen los precios a los que sus clientes pueden tomar posiciones.

Aunque pueden existir otras alternativas, los sistemas más habituales son:

- **Operar a precios de mercado con cargo de comisiones por operación.** En este caso es posible abrir una posición en CFD utilizando los mismos precios de oferta y demanda a los que cotiza el activo subyacente en el mercado, es decir, al mismo precio al que podría comprar o vender el propio activo subyacente en ese momento. Si la operativa se realiza siguiendo este modelo, es común que la entidad cargue un determinado porcentaje sobre cada operación a modo de comisión.

Ejemplo. Posiciones de mercado

DEMANDA (BID)	OFERTA (ASK)
9,99	10

Si el inversor abre en este momento una posición compradora de 100 acciones, lo hará a un precio de 10 y se le cargará una comisión de un determinado porcentaje, por lo que el coste de la operación sería: $100 \times 10 \times \% \text{comisión}$.

- **Comisión incluida en el precio:** En este caso, la horquilla de precios que la entidad muestra para la toma de posiciones ha sido previamente ampliada en una determinada cantidad. Este importe adicional con el que se encarece la operación, suele constituir la comisión que la entidad ingresa para cada apertura o cierre de posiciones.

Ejemplo. Posiciones de la empresa X en el mercado:

DEMANDA (BID)	OFERTA (ASK)
9,99	10

Posiciones ampliadas:

DEMANDA (BID)	OFERTA (ASK)
9,95	10,04

Si el inversor abre en este momento una posición compradora de 100 acciones, lo hará a un precio de 10,04.

El inversor deberá valorar qué sistema se adapta mejor a sus necesidades en el momento de seleccionar la entidad autorizada con la que desea operar, consultando además a su intermediario todas las posibles comisiones asociadas a la operativa con este producto.

Tenga en cuenta que...



- Se trata de productos apalancados con alto riesgo, que pueden ocasionar pérdidas superiores al capital inicial desembolsado: a mayor apalancamiento, mayor riesgo.
- Debe asegurarse de que domina el funcionamiento de estos productos y de que dispone del tiempo necesario para realizar un seguimiento metódico y constante de sus posiciones.
- Pueden existir costes derivados de mantener posiciones largas de un día para otro: considere cómo pueden afectar al resultado final de su inversión.
- Mantener posiciones abiertas de un día a otro puede provocar pérdidas importantes, en caso de que el precio de apertura del día siguiente refleje una evolución opuesta a sus expectativas.
- Antes de abrir una posición, debe considerar la posibilidad de obtener grandes ganancias, pero también ha de evaluar su capacidad para asumir las pérdidas ocasionadas por una evolución adversa de los precios.
- Al tratarse de productos no estandarizados, el inversor debe considerar las posibles particularidades y riesgos específicos que pudieran presentar en cada caso (negociación de forma bilateral, cotización fuera de mercados regulados, riesgo de contraparte...)

Esta ficha tiene como finalidad informar al público en general sobre distintos aspectos relacionados con los mercados de valores. Por su naturaleza divulgativa no puede constituir un soporte para posteriores interpretaciones jurídicas, siendo la normativa en vigor la única fuente a estos efectos.

Oficina de Atención al Inversor 902 149 200
Dirección de Inversores
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Serrano, 47. 28001 Madrid · Fax 91 585 17 01
Passeig de Gràcia, 19. 08007 Barcelona · Fax 93 304 73 10
inversores@cnmv.es

HORARIO DE ATENCIÓN 9:00-19:00h de lunes a viernes
www.cnmv.es

Los contratos por diferencias (CFD)

EDICIÓN MARZO 2008

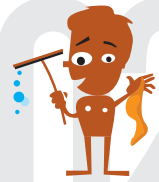
Oficina de Atención al Inversor
902 149 200





¿Qué son los CFD?

Los Contratos por Diferencias, más conocidos por la siglas CFD (del inglés Contracts for Difference), son contratos en los que un inversor y una entidad financiera acuerdan intercambiarse la **diferencia** entre el precio de compra y el precio de venta de un determinado activo subyacente (valores negociables, índices, divisas, tipos de interés y otros activos de naturaleza financiera).



Características principales de los CFD

► **Posibilidad de operar con expectativas de subida o bajada de los precios.** Se **compra** un CFD cuando se considera que el activo subyacente presenta expectativas alcistas: el objetivo es ingresar la diferencia entre su precio actual y un posible precio superior en el futuro. Por tanto, se obtendrán ganancias cuando el precio del activo subyacente sea superior al precio al que se ha abierto la posición y pérdidas en el caso contrario.

Con la **venta** de CFD se busca ingresar la diferencia entre el precio actual del subyacente y un precio que se prevé será inferior en el futuro, es decir, se obtendrían ganancias en caso de que baje la cotización del subyacente y pérdidas si ésta fuera superior.

► **Vencimiento:** Los CFD se liquidan diariamente pero puede prorrogarse la posición abierta los días que se desee, por lo que suele decirse que no tienen vencimiento. Cuando esto sucede, es habitual que la entidad exija el pago de unos intereses por las posiciones compradas en concepto de **financiación**. También existe la posibilidad de que las posiciones vendidas que se mantengan de un día para otro sean retribuidas (se produciría un ingreso en la cuenta del inversor), si bien el tipo de interés que se aplica suele ser inferior al de las posiciones compradas.

► **Garantías:** Para abrir posiciones en 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. Esta cantidad puede variar dependiendo de la entidad y de los subyacentes con los que se opere. 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.

► **Apalancamiento:** Para operar con CFD se precisa un capital inferior al que se necesitaría para realizar la misma operación en el mercado (comprando o vendiendo directamente el subyacente). Esto supone que tanto las minusvalías como las plusvalías presentan un importante efecto multiplicativo, que puede entenderse como una medida del riesgo que asume el inversor. A mayor apalancamiento, mayores serán las pérdidas en caso de que no se haya acertado con la tendencia de los precios.

► **Operaciones financieras del subyacente:** Los CFD reflejan en su precio todas las operaciones financieras o reconocimiento de derechos económicos que afectan al subyacente. Por ejemplo, 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.

Ejemplo:

Un inversor mantiene abierta una posición corta (venta de CFD) sobre 1000 acciones de la empresa X. Si la sociedad pagara un dividendo de 0,30€ por acción, el inversor observaría un cargo de 300 euros en su cuenta (0,30€ x 1.000 acciones = 300€)

► **Liquidación:** Cuando se produce el abono o cargo de los beneficios o pérdidas se hace en efectivo: no se produce la entrega del subyacente al cerrar las posiciones. Es habitual que las entidades realicen una liquidación diaria de pérdidas y ganancias.

Ejemplo de operativa con CFD

Supongamos que las acciones de X cotizan a 10 euros. Si el inversor decide **comprar** un contrato de 100 acciones de X a 10 euros es porque considera que la acción de X va a subir y su objetivo es aprovechar esa evolución alcista de los precios. Si subiera a 11 euros obtendría la diferencia entre el precio de compra y de venta en efectivo:

$$\begin{aligned} 100 \times 10 &= 1000 \\ 100 \times 11 &= 1100 \\ \text{Diferencia} &= 100 \text{ Euros.} \end{aligned}$$

Garantías que debe aportar: Si suponemos que su entidad le exige aportar un 10% sobre el importe total del capital que sería necesario para comprar o vender el subyacente en el mercado: 100 EUR. (n° acciones x precio x % de garantía) ($100 \times 10 \times 10\%$)

*este porcentaje podrá variar dependiendo de la entidad y/o activo subyacente con el que se opere.

Si el subyacente evoluciona en sentido contrario al previsto y el precio de X fuera por ejemplo de 9 EUR, su posición entraría en pérdidas:

$$\begin{aligned} 100 \times 10 &= 1000 \\ 100 \times 9 &= 900 \\ \text{Diferencia} &= -100 \text{ Euros} \end{aligned}$$

Por otro lado, si las expectativas sobre un subyacente son bajistas, el inversor optará por vender un CFD para tratar de aprovechar la diferencia entre el precio actual y un precio inferior en el futuro.

