

I si dic 'producte estructurat', sabeu de què parlo?

**LUIS ALBERTO
SÁNCHEZ ERRUZ,
FRM**



**DIRECTOR GESTIÓ DE BALANÇ
I ESTRUCTURACIÓ**

Segurament, si algú us parla de productes estructurats, l'última cosa que us vindrà al cap és un instrument financer. Potser us imaginareu que es tracta de material per a una obra d'enginyeria. Doncs, gairebé. Enginyeria sí, però de la financerà.

Si volem fer una definició d'enciclopèdia, direm que es tracta de la unió de dos o més productes financers en una sola estructura (accions, tipus d'interès, derivats financers...).

Aquesta tipologia de producte se segueix sent una de les grans desconegudes del públic inversor general, tot i que durant els últims anys les entitats han treballat per donar-la a conèixer com un pro-

ducte més al qual es pot tenir accés, i han intentat fer-ho de la manera més entenedora possible. El fet de poder fer múltiples combinacions els converteixen en uns productes que es poden dissenyar a mida i que ofereixen un ampli ventall d'opcions. Per fer-ho més senzill, imaginem-nos una coctelera a la qual anem afegint ingredients fins a elaborar el combinat perfecte per al client que tenim a l'altre costat de la barra. Cada preparat serà diferent. Fet segons les característiques personals de cada client i adequat a les seves estratègies individuals.

Abans d'interessar-nos per un producte estructurat, com en qualsevol altre producte financer, haurem de posar a la balança els riscos i beneficis.

Atenint-nos a aquest primer criteri que comentàvem, poder fer un producte a mida complementa la possibilitat d'oferir l'opció de diversificar les inversions. És a dir, de no posar tots els ous a la mateixa

“Productes que es poden dissenyar a mida i que ofereixen un ampli ventall d'opcions.”

cistella. També es pot destacar d'aquesta categoria que permet oferir retorns més atractius que els actius tradicionals, com ara les accions o la renda fixa.

Ara bé, també és important saber que els productes estructurats són complexos i acostumen a disposar de poca liquiditat en cas de voler-los vendre abans del seu venciment. I, per tant, els hem d'entendre molt bé.

Si ens endinsem en les famílies que hi poden haver dins dels estructurats, hi trobem, en primer lloc, el producte de capital garantit. Podríem dir que és el més senzill, ja

que, com indica el seu nom, el capital està garantit per un tercer (l'emissor del producte). Per aquest motiu, encara que pugui semblar similar a un dipòsit, hi hem d'afegir el risc de l'emissor del producte.

En un punt mitjà, hi podríem incloure les denominades *notes de crèdit* (*Crédit-linked notes*) en les quals, a canvi d'una remuneració superior, s'assumeix el risc de crèdit d'un tercer dins del producte estructurat. Aquesta remuneració superior respondrà a dos components principals: els tipus d'interès i el risc de crèdit de l'entitat subjacent. És a dir, com pitjor sigui el ràting, més remuneració exigirem. I, en l'altre extrem, dins del que podríem considerar productes més complexos, hi ha els denominats *productes autocancel·lables*, en els quals el capital no està garantit i, per tant, al venciment es pot arribar a perdre el capital. Aquests productes es poden anar cancel·lant durant les observacions

que es vagin fent, segons com es comportin els actius subjacents (accions, matèries primeres...), a canvi d'una remuneració superior. Fem-ho fàcil amb un exemple que espero que sigui més aclaridor. Imaginem que tenim un producte en el qual invertim 100 euros a un any a canvi d'un cupó del 3%. Si, quan arribem al venciment, l'emissor no ha tingut un esdeveniment de crèdit, el client rebrà el reemborsament de la inversió més el cupó pactat. Seria molt similar al tradicional dipòsit bancari, però afegint-hi el risc addicional de l'emissor del producte.

Podria semblar que aquesta tipologia d'instrument és massa complexa i difícil d'entendre. En certa manera ho és, i per això és important que demanem suport als experts com ho fem en una obra d'enginyeria, en aquest cas als gestors financers, perquè ens puguin informar de tot el que necessitem saber d'aquest tipus de producte d'inversió.