

## Definiciones de instrumentos financieros y esquema de cobro

### Tipos de instrumentos

#### **Bonos Corporativos**

Un bono corporativo es un instrumento de deuda emitido por una empresa con su pleno respaldo con el objetivo de obtener capitales por medio del endeudamiento.

Generalmente un bono es una promesa de repago de un capital principal más intereses (cupón) en una fecha determinada (vencimiento).

Algunos bonos carecen de pago de intereses pero en todos los casos se requiere el pago de capital principal.

Cuando un inversor compra bonos se vuelve acreedor del emisor, formando parte de su pasivo, no ganando ningún tipo de propiedad sobre el patrimonio del mismo. Esto causa que el tenedor de un bono tenga privilegio de cobro ante los tenedores de patrimonio del emisor (accionistas) en caso de problemas financieros.

El rendimiento de un bono será calculado tomando en cuenta, el precio de compra, el vencimiento y el cupón.

El riesgo de los bonos es medido por la calificación de S&P, Fitch o Moodys (calificadoras de mayor renombre), cuanto mayor el riesgo mayor debería ser el retorno del bono.

Los bonos cotizan con una base de 100, la cual debería ser pagada a vencimiento pero por distintas condiciones del mercado estos podrán comprarse o venderse por encima o debajo de la par. Adicionalmente al precio un inversor generalmente deberá pagar un "cupón corrido", este hace referencia al monto del cupón devengado y no cobrado por el tenedor anterior (en el caso de venta el inversor cobrará el cupón devengado y no cobrado en su tenencia).

El cupón que generalmente paga este tipo de instrumentos podrá ser tanto fijo como variable, entendiéndose como variable un bono que cambiará según el comportamiento de un índice subyacente.

#### **Bonos de Gobierno**

Un bono de Gobierno es un instrumento de deuda emitido por un Gobierno con su pleno respaldo con el objetivo de obtener capitales por medio del endeudamiento.

El concepto Emerging Markets refiere a una emisión de un gobierno en desarrollo, el cual generalmente tiene menor mercado e historia del mismo y menor calidad crediticia que las emisiones de gobiernos desarrollados. Estos países pueden ser investment grade, los cuales tienen calificación mayor o igual a BBB- según S&P o non investment grade los cuales tienen una calificación menor a BBB-. Estos últimos tienen un mayor riesgo asociado.

#### **Letras Pesos / Unidades Indexadas**

Una Letra en Pesos o en UI es un instrumento de deuda emitido por Banco Central del Uruguay con su pleno respaldo de gobierno con el objetivo de obtener capitales por medio del endeudamiento.

Generalmente son instrumentos con vencimiento no mayor a 2 años y son comercializados únicamente en el mercado local uruguayo mediante licitaciones semanales según calendario publicado por el propio emisor. Cuando un inversor compra se vuelve acreedor del emisor, formando parte de su pasivo, no ganando ningún tipo de propiedad sobre el patrimonio del mismo.

### Letras americanas y europeas

Una **US-Treasury Bill** o Letra del Gobierno Americano es un título negociable de deuda emitido por el gobierno de Estados Unidos de Norte America bajo su pleno respaldo. El instrumento tiene un vencimiento no mayor a 1 año y esta exento de impuestos locales. Estos activos no pagan un cupón sino que su interés es calculado por medio de la diferencia entre precio pagado y el precio par a recibir a vencimiento, calculando el retorno de la inversión anualizado. Los US-Treasury Bills son considerados los instrumentos más seguros disponibles para el inversor promedio y su rendimiento frecuentemente es considerado como el rendimiento libre de riesgo.

Una **Euro Treasury Bill** o Letra de un Gobierno Europeo, coincide en la mayoría de sus características con su contraparte emitida por el gobierno de Estados Unidos. Los factores que la diferencian principalmente es el emisor, el cual será un gobierno europeo y la moneda, la cual será Euros. Es un título negociable de deuda emitido por un gobierno Europeo bajo su pleno respaldo. El instrumento tiene un vencimiento no mayor a 1 año y está exento de impuestos locales. Estos activos no pagan un cupón sino que su interés es calculado por medio de la diferencia entre precio pagado y el precio par a recibir a vencimiento, calculando el retorno de la inversión anualizado. Estos instrumentos son considerados de alta calidad y bajo riesgo, estando el mismo medido por el rating de corto plazo según Standard & Poors / Moodys / Fitch, calificadoras de mayor renombre.

### Commercial Paper

Un Commercial Paper es un instrumento de deuda unsecured a corto plazo, máximo un año, emitido por empresas o bancos con la finalidad de obtener fondeo. Estos activos no pagan un cupón sino que su interés es calculado por medio de la diferencia entre precio pagado y el precio par a recibir a vencimiento, calculando el retorno de la inversión anualizado. El riesgo de estos instrumentos es medido por la calificación de S&P, Moodys o Fitch (calificadoras de mayor renombre), cuanto mayor el riesgo mayor debería ser el retorno, tasa de descuento.

### Acciones Ordinarias

Es la estructura más simple del capital de una empresa. El pago de dividendos es opcional, supeditado a la decisión de los directores en función de los resultados que genere la empresa. Los fondos obtenidos por la emisión de acciones ordinarias son considerados en su totalidad como TIER I\* por los reguladores puesto que se entiende que dicho capital no necesita ser devuelto a los accionistas y será absorbido por las perdidas operativas de la empresa. Ante un evento de liquidación, quiebra o bancarrota, los tenedores de acciones ordinarias son los últimos en la lista de cobro.

**\*TIER I** capital es el dato principal a tener en cuenta cuando queremos ver la fortaleza que tiene una empresa o banco. Lo componen el capital accionario ordinario, las reservas de capital, las ganancias retenidas, las acciones preferidas que recompra la empresa y no pueden volver a comercializarse y las trust preferred (híbridos).

### Acciones Preferidas (DRD)

Una acción preferida representa la participación en el patrimonio de una empresa por parte de su tenedor. Este instrumento tendrá preferencia de cobro de dividendos sobre las acciones ordinarias, y a su vez dicho dividendo será fijo. Adicionalmente a la preferencia de cobro sobre dividendos la acción preferida tendrá preferencia de cobro sobre las acciones ordinarias en caso de quiebra (pero menor preferencia que los bonos). Al igual que las acciones ordinarias la acción preferida es parte del patrimonio de la empresa emisora pero el tenedor no gozará de los derechos de voto que tienen las acciones ordinarias.

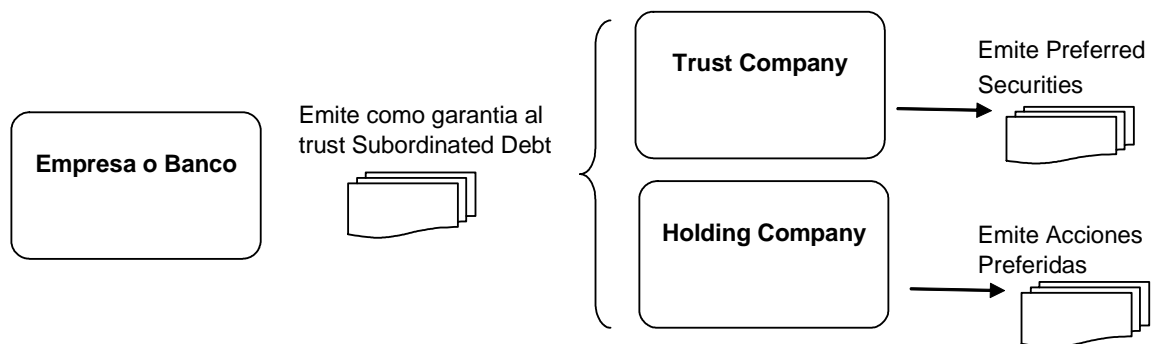
La compañía deberá pagar el dividendo fijo estipulado a no ser que los resultados obtenidos por la misma no le permitan realizar dicho pago. En caso que no se realice el pago en el periodo estipulado dicho cupón será acumulado para el próximo pago en las acciones que son Cumulative y se perderá en el caso de las acciones que son non-cumulative. Otra de las características significativas de este instrumento es que carece de un vencimiento pero en su lugar pueden tener una opción de call. Esta opción de call hace referencia a una fecha o periodo determinado en el cual el emisor podrá realizar la recompra de los instrumentos a su valor par (25).

Debido a que no tienen un vencimiento fijo estos instrumentos tienden a tener una duración alta lo que aumenta la volatilidad en su precio.

La cotización del papel será dirty lo que significa que incluye el cupón corrido dentro del propio precio.

### Trust Preferred (Híbridos)

Este tipo de instrumentos son emitidos por Trusts que como garantía de la emisión tienen en custodia deuda subordinada de la empresa o banco. No se permite distribución de dividendos en acciones ordinarias o preferidas sin haber pago antes el cupón del trust preferred, tienen preferencia en el cobro. Este tipo de instrumentos tienen categoría senior frente a las acciones ordinarias y preferidas de la empresa y categoría junior frente a la deuda subordinada.



### Certificados

Los certificados son vehículos financieros creados para aquellos inversores que desean participar de la variación de precio de los commodities.

Un inversor puede comprar acciones o bonos y mantenerlos en su cartera recibiendo la ganancia/perdida de los mismos sin incurrir en mayores costos, pero de querer invertir en commodities directamente el inversor deberá incurrir en altos costos de almacenamiento y transporte. Para lograr participar en este mercado sin dichos costos es que se crean los certificados sobre futuros (Obligación de la entrega de los commodities en una fecha y precio pre fijados) de los commodities.

El administrador del certificado comprará futuros sobre las materias y los venderá previo a su madurez para no tener que hacer la entrega física. El certificado será un canal de inversión, con bajos costos de administración y transacción así como bajos mínimos.

## Warrant

Certificado que le representa al tenedor una opción de comprar más instrumentos, generalmente acciones, a un precio específico en un determinado momento. Generalmente es un instrumento a más largo plazo.

## Right

Los derechos son opciones que tienen los tenedores de acciones, de comprar o vender acciones ordinarias, previo a un anuncio público en el mercado, con la finalidad de proteger su participación en la empresa.

## ETF

Los Exchange Traded Funds son fondos de inversión que permite reproducir con un alto grado de aproximación el rendimiento de lo más diversos índices que representan ya sea a:

\* Mercados como el NASDAQ, NYSE

\* Sectores Específicos de la Economía como el de Tecnología, Energía, Comunicación.

\* Principales empresas de los Países como, Brasil, Hong Kong, Inglaterra, Japón entre otros.

Así mismo, los Fondos cotizantes permiten diversificar un portafolio de inversión internacionalmente. En este sentido, una cartera diversificada globalmente puede proporcionar las posibilidades de apreciación de capital ofrecidas por mercados en rápido crecimiento y por algunas de las compañías más prósperas del mundo. El precio de los mismos fluctuara segundo a segundo y podrán ser operados en cualquier momento del día. Este instrumento financiero constituye una excelente alternativa para diversificar las inversiones de manera simple, efectiva y a bajo costo. Adicionalmente el mercado de ETFs tiene una gran liquidez lo cual permite encontrar con mayor facilidad una contraparte para cerrar las operaciones de compra o venta.

## Fondo Mutuo de Inversión

Un fondo común de inversión (FCI por sus siglas) o fondo mutuo es una institución de inversión colectiva (IIC) que consiste en reunir fondos de distintos inversores, naturales o jurídicos, para invertirlos en diferentes instrumentos financieros, responsabilidad que se delega a una sociedad administradora que puede ser un banco o institución financiera. Los FCI o fondos mutuos son una alternativa de inversión diversificada, ya que invierten en numerosos instrumentos, lo que reduce el riesgo.

Un fondo de inversión es un patrimonio constituido por las aportaciones de diversas personas, denominadas partícipes del fondo, administrado por una Sociedad gestora responsable de su gestión y administración, y por una Entidad Depositaria que custodia los títulos y efectivo y ejerce funciones de garantía y vigilancia ante las inversiones.

Al invertir en un fondo se obtiene un número de participaciones, las cuales diariamente tienen un precio o valor liquidativo, obtenido por la división entre el patrimonio valorado y el número de participaciones en circulación.

El rendimiento del fondo se hace efectivo en el momento de venta de las participaciones, la cual puede llevarse a cabo en el momento en que se desee.

## Preferencias de cobro

### **Subordinated Debt (deuda subordinada)**

Este tipo de instrumento tiene preferencia de cobro frente a los trusts preferred, acciones preferentes y ordinarias.

Es un instrumento de deuda con vencimiento específico, donde el pago de cupón no puede diferirse. Este punto es justamente el interesante en este capítulo dado que **retrasos o aplazamientos en pago de cupones o principal no generan un evento de default**. Esto ocurre solamente si la empresa se declara en bancarrota.

### **Unsubordinated (deuda no subordinada)**

Deuda que tiene preferencia de cobro frente a otros instrumentos subordinados que emite la empresa, en caso de bancarrota o insolvencia. Los tenedores de estos instrumentos tienen la misma preferencia de cobro que los tenedores de deuda junior (bonos junior).

### **Senior Debt**

Instrumentos de deuda senior, que emite una empresa con derechos preferentes al cobro de dividendos, distribución de activos ante bancarrota o quiebra.

Cualquier variación unilateral impuesta en el instrumento, en afectación del tenedor, hace que la empresa entre en condición de incumplimiento o default afectando al balance de la misma.

Dentro de la familia de instrumentos categorizados como deuda, entran en la escala de preferencias primero los que tienen una garantía real que avale al instrumento y luego aquellos que no tienen garantías o colaterales.

**Debentures:** instrumento de deuda a largo plazo que no tiene garantía colateral, solo el respaldo de la compañía emisora.



## Tipos de garantías

**Bank Guaranteed (garantía bancaria):** es un tipo de garantía en la cual bancos o instituciones financieras prometen el pago de una deuda (principal e intereses) en el caso de que no lo haga el deudor.

**Collateralized (garantizado):** instrumento financiero garantizado por otro activo del emisor, generalmente una hipoteca.

**Collateral Trust:** garantía o cobertura que tiene un bono, generalmente con otro instrumento emitido por una empresa subsidiaria.

**Company Guarant:** bono cuyo pago de principal e interés están garantizados por otra compañía.

**Covered:** un covered o bono hipotecario es una obligación on-balance para una institución. Generalmente tiene rating crediticio AAA.

**For Govt Guarant (foreign government guarantee):** cuando el pago de principal e intereses de un bono esta garantizado por un gobierno que no es USA.

**Keepwell Ageement (acuerdo entre empresas):** garantía que proporciona una casa matriz a su subsidiaria frente a obligaciones contractuales que asuma esta última con otra empresa.

**Secured:** deuda (bonos) que tienen como garantía activos de la empresa emisora.

**Unsecured:** deuda sin garantía o colateral de activos o similares, se encuentran en la misma categoría que un Debenture o subordinated debenture.

**Jr. Subordinated:** tiene menor prioridad de cobro que otros instrumentos también subordinados.

**Jr. Sub Debs (junior subordinated debenture):** tiene menor prioridad que otros instrumentos emitidos por la empresa a la hora de pago de dividendos, liquidación de activos, quiebra o banca rota.

**Jr. Unsubordinated:** instrumento que tiene menor preferencia que un bono senior en la distribución de activos, pero mayor preferencia que la deuda subordinada.

**Sr. Subordinated:** tiene menor preferencia de cobro que un bono senior pero mayor preferencia que la deuda junior subordinada.

**Sr. Unsubordinated:** instrumento que tiene preferencia de cobro frente a otros bonos e instrumentos.

**Sr. Unsecured:** bono que tiene prioridad de cobro frente a otra deuda que emite la empresa. Este tipo de instrumentos no tiene garantía de colateral adicional.

**Sinkable:** bono que tiene como garantía adicional fondos bloqueados cuyo fin es garantizar al inversor el interés y principal de la emisión.

## Disclaimer

El presente informe ha sido preparado por Banco Santander S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Bajo ninguna circunstancia deberá usarse ni considerarse como una oferta de venta ni como una solicitud de compra. La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye el presente informe no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. La evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o los instrumentos puede fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Los activos de renta fija, de ser vendidos previo a su fecha de vencimiento puede dar un resultado positivo o negativo sobre la inversión inicial. Los bonos de menor calificación están sujetos a mayores riesgos incrementando las posibilidades de pérdida parcial o total de la inversión inicial, por favor consultar el anexo sobre calificaciones de riesgo. Los bonos y acciones pueden estar sujetos a impuestos sobre las ganancias, Banco Santander no es un asesor impositivo o legal. Los activos ofrecidos en este documento pueden no ser adecuados para todos los inversores, contacte a su asesor financiero por más información. Nada contenido en este documento constituye un asesoramiento legal, impositivo o de inversión. El presente informe no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. *Fuente Información: Bloomberg*