

# PRIIPs: Productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros

Arfima Financial Solutions



# Reglamento UE/1286/2014

El Reglamento UE/1286/2014 establece un nuevo **documento de datos fundamentales (KID)** para productos de inversión minorista vinculados y basados en seguros (PRIIPs).

Sus principales **objetivos** son:

Facilitar **comprensión** de la información para el inversor minorista

Mejorar la **comparabilidad** con otras posibles inversiones

¿Cómo?

Estandarizando el documento, tanto en forma como en contenido.

¿Cuándo?

A partir del 1 de enero de 2018

# Clasificación por categorías

La categoría depende de la estructura de pagos del PRIIP

## Categoría I

- El PRIIP se compone de derivados, y/o
- El inversor puede perder más de la cantidad invertida.

## Categoría II

- Los pagos corresponden a un múltiplo constante del valor del subyacente ( sin cláusulas suelo, techo, etc.).

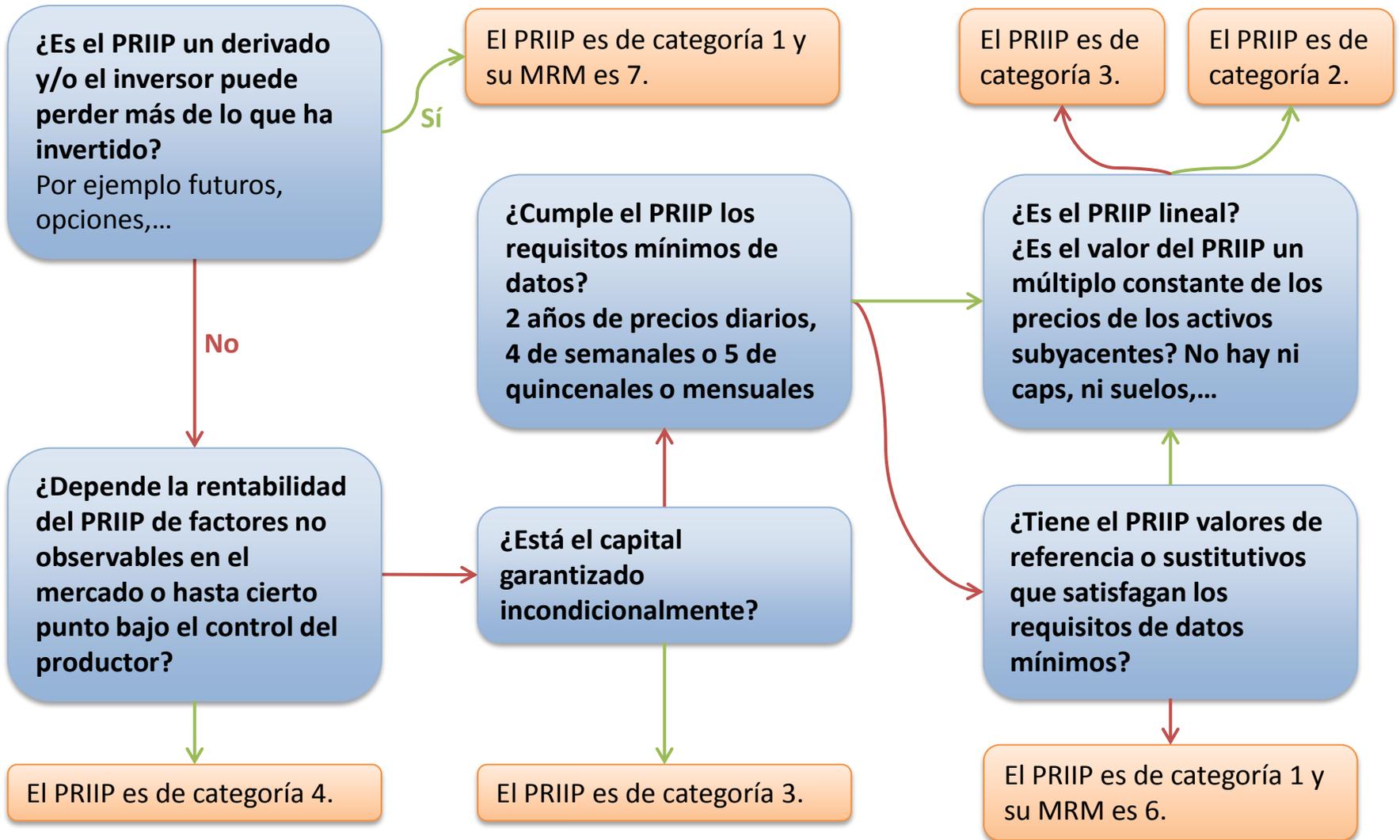
## Categoría III

- El valor del PRIIP depende del valor del subyacente pero no como un múltiplo constante.

## Categoría IV

- Depende en parte de factores que no se observan en el mercado.

# MRM por Categorías



# MRM por Categorías

## Categoría I

- MRM = 7.
- Para PRIIPS que con más datos históricos serían categoría II o III, MRM = 6.

## Categoría II

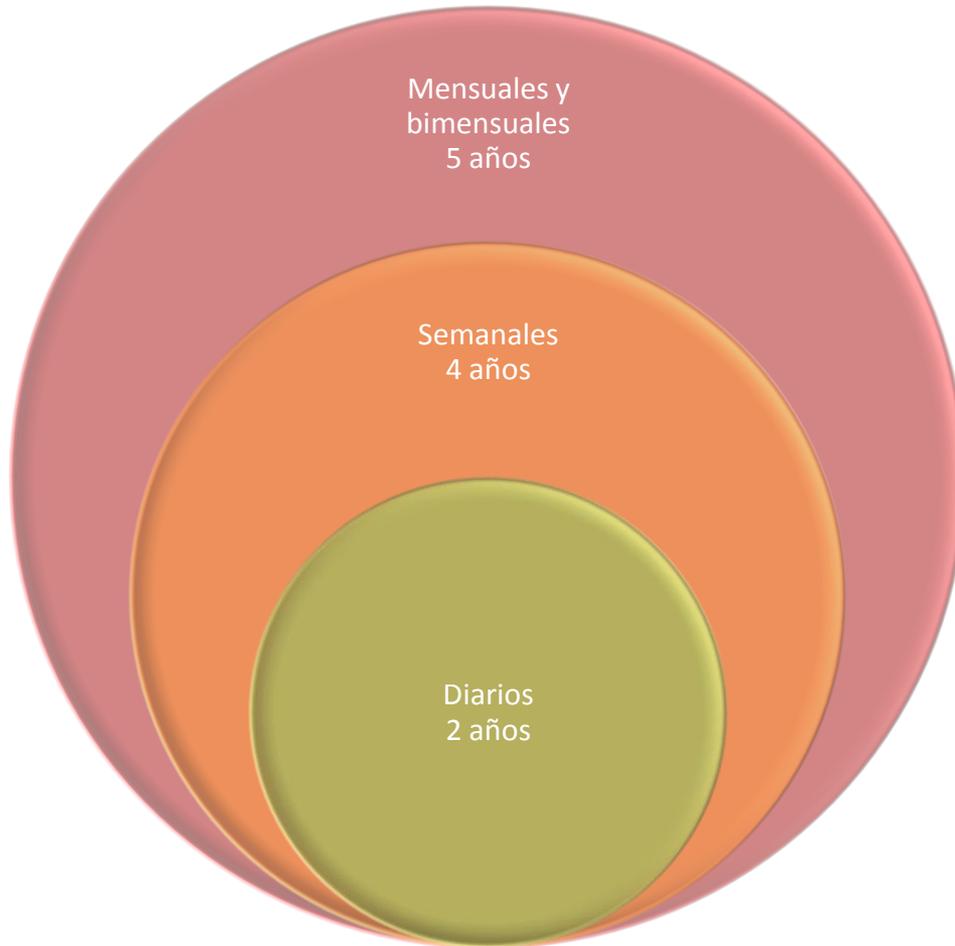
## Categoría III

- Se asignará una clase en base a su Volatilidad equivalente al valor en riesgo.

## Categoría IV

- Para los componentes dependientes de factores observables, usar los métodos de categoría I, II o III según corresponda.
- Para el resto, usar normas sectoriales y de regulación sólidas en combinación de *bootstrapping*.

# Muestra de datos



Siempre que sea posible se usarán cinco años de datos del PRIIP, su valor de referencia o sustitutivo.

La frecuencia mínima es mensual.

Siempre se intentará utilizar hasta cinco años, independientemente del período de mantenimiento.

# MRM categorías II & III

El riesgo de mercado se medirá mediante la volatilidad anualizada correspondiente al valor en riesgo (VaR) con un nivel de confianza del 97.5 % a lo largo del período de mantenimiento recomendado. El valor en riesgo es el porcentaje del importe de la inversión que se devuelve al inversor minorista.

Clase MRM	VEV
1	< 0.5%
2	0.5% - 5.0%
3	5.0% - 12%
4	12% - 20%
5	20% - 30%
6	30% - 80%
7	>80%

Categoría II

$$VEV = \frac{-1.96 + \sqrt{3.842 - 2VaR_{Return\ Space}}}{\sqrt{T}}$$

Categoría III

$$VEV = \frac{-1.96 + \sqrt{3.842 - 2 \ln(VaR_{Price\ Space})}}{\sqrt{T}}$$

# VaR categorías II & III

## Cat II

- $\text{VaR}_{\text{Return Space}} = \sigma\sqrt{N} \left( -1.96 + 0.474\frac{\mu_1}{\sqrt{N}} - 0.0687\frac{\mu_2}{N} + 0.146\frac{\mu_1^2}{N} \right) - 0.5\sigma^2N$ ,  
donde  $\sigma$ ,  $\mu_1$  y  $\mu_2$  son la volatilidad, el sesgo y el exceso de curtosis obtenidos de los rendimientos observados y N el número de períodos de negociación en el período de mantenimiento recomendado.

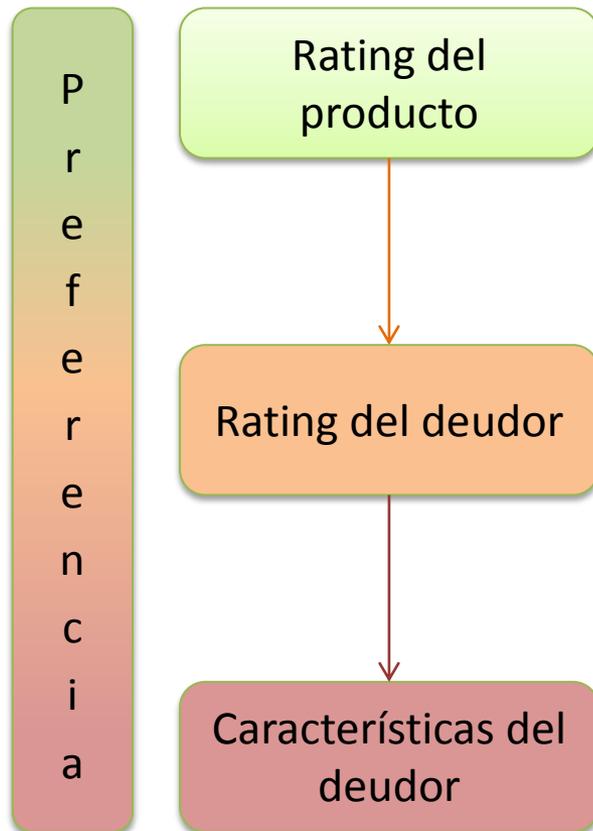
## Cat III

- Sobre la muestra de rendimientos se realizan al menos 10,000 simulaciones mediante *bootstrapping*. Para cada simulación se suman los rendimientos obtenidos y se corrigen para obtener la expectativa de riesgo neutro. El valor final se obtiene mediante la siguiente fórmula\*.  
 $\text{Rendimiento} = E[\text{Rendimiento}_{\text{neutral al riesgo}}] - E[\text{Rendimiento}_{\text{medido}}] - 0.5\sigma^2N$ ,  
donde  $\sigma$  es la volatilidad observada en la muestra.
- Para cada simulación, el precio del PRIIP será la exponencial del rendimiento.
- El VaR será el valor del PRIIP con un nivel de confianza del 97.5%.

\*Fórmula cuando la moneda de ejercicio es la misma que la moneda de los activos.

# Cálculo del CRM

Se debe calcular cuando el MRM del PRIIP sea menor que 7 y el retorno del producto dependa de la calidad crediticia del productor o parte comprometida a los pagos al inversor o de las exposiciones o inversiones subyacentes.



Rating (Fitch)	CRM
AAA y AA	1
A	2
BBB	3
BB	4
B	5
CCC o menos	6

Si el deudor está regulado como institución de crédito o compañía de seguros bajo la regulación europea + país de domicilio con *quality step*  $\geq 3$ , el CRM será 3. Si no, será 5.

# Indicador Resumido de Riesgo

El Indicador Resumido de Riesgo (IRR) se obtiene a partir de los Riesgos de Mercado y Crédito mediante esta tabla.

PRM CRM	RM 1	RM 2	RM 3	RM 4	RM 5	RM 6	RM 7
RC 1	1	2	3	4	5	6	7
RC 2	1	2	3	4	5	6	7
RC 3	3	3	3	4	5	6	7
RC 4	5	5	5	5	5	6	7
RC 5	5	5	5	5	5	6	7
RC 6	6	6	6	6	6	6	7

1 2 3 4 **5** 6 7

←.....→

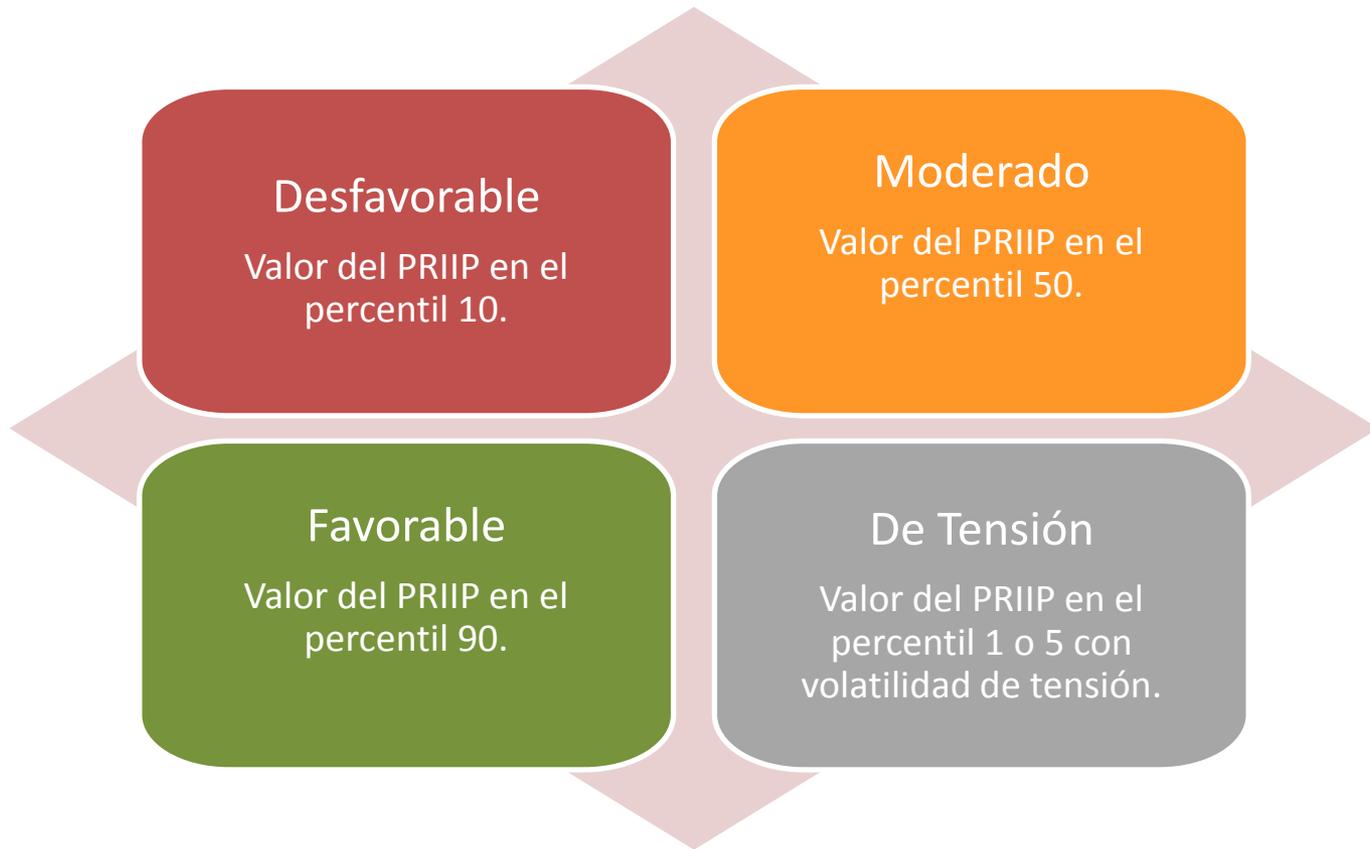
Riesgo más bajo Riesgo más alto

**!**

El indicador de riesgos presupone que usted mantendrá el producto [durante x años / hasta la fecha [si no existe una fecha de vencimiento exacta]] [si procede] El riesgo real puede variar considerablemente en caso de salida anticipada, por lo que es posible que recupere menos dinero. [Si se considera que carece de liquidez][Usted [no podrá/es posible que no pueda] salir anticipadamente][Usted [deberá/es posible que tenga que] pagar un coste adicional considerable para salirse anticipadamente. [Si se considera que tiene un riesgo de liquidez importante] No podrá vender [terminar] su producto fácilmente o podrá tener que vender [terminar] su producto a un precio que influirá considerablemente en la cantidad que recibirá.]

Se presenta el IRR poniendo en relieve el número correspondiente. A continuación se introduce el texto explicativo indicando la finalidad del IRR y los riesgos subyacentes.

# Escenarios de Rentabilidad



# Escenarios de Rentabilidad Cat. II

Desfavorable

$$\text{Exp} \left[ M_1 N + \sigma \sqrt{N} \left( -1.28 + 0.107 \frac{\mu_1}{\sqrt{N}} + 0.0724 \frac{\mu_2}{N} - 0.0611 \frac{\mu_1^2}{N} \right) - 0.5 \sigma^2 N \right]$$

Moderado

$$\text{Exp} \left[ M_1 N + \frac{\sigma \mu_1}{6} - 0.5 \sigma^2 N \right]$$

Favorable

$$\text{Exp} \left[ M_1 N + \sigma \sqrt{N} \left( 1.28 + 0.107 \frac{\mu_1}{\sqrt{N}} - 0.0724 \frac{\mu_2}{N} + 0.0611 \frac{\mu_1^2}{N} \right) - 0.5 \sigma^2 N \right]$$

De Tensión

$$\text{Exp} \left[ w \sigma_s \sqrt{N} \left( z_a + \frac{z_a^2 - 1}{6} \cdot \frac{\mu_1}{\sqrt{N}} + \frac{z_a^3 - 3z_a}{24} \cdot \frac{\mu_2}{N} - \frac{2z_a^3 - 5z_a}{36} \cdot \frac{\mu_1^2}{N} \right) - 0.5 \cdot w \sigma_s^2 N \right]$$

Donde  $M_1$ ,  $\sigma$ ,  $\mu_1$ ,  $\mu_2$  y  $w\sigma_s$  son la volatilidad, el sesgo, el exceso de curtosis y la volatilidad de tensión obtenidos de los rendimientos observados;  $z_a$  el valor del percentil correspondiente ( $a = 1\%$  o  $5\%$ ) y  $N$  el número de períodos de negociación en el período de mantenimiento recomendado.

# Escenarios de Rentabilidad Cat. III

Desfavorable

Moderado

Favorable

En cada simulación no se descontará la rentabilidad prevista utilizando el factor libre de riesgo.

De Tensión

Primero se reajustan los rendimientos históricos en base a la fórmula

$$r_t^{adj} = r_t \cdot \frac{w \sigma_s}{\sigma}$$

Se realiza *bootstrapping* sobre los rendimientos ajustados.

# Escenarios de Rentabilidad

## Categorías I y IV

### Categoría I

- Para PRIIPS que no sean contratos de futuros, opciones de compra y opciones de venta, se calcularán como categoría III.
- Para PRIIPS que sean contratos de futuros, ... se incluirá un gráfico para mostrar la rentabilidad en todos los escenarios para los diferentes niveles del valor del subyacente.

### Categoría IV

- Para los componentes dependientes de factores observables, usar los métodos de categoría II o III según corresponda.
- Para el resto, usar normas sectoriales y de regulación sólidas en combinación de *bootstrapping*.

# Costes: Indicador Resumido

Este cuadro muestra el impacto sobre el rendimiento por año			
Costes únicos	Costes de entrada	[...]%	Impacto de los costes que usted paga al hacer su inversión. El impacto de los costes ya se incluye en el precio. Esta cantidad incluye los costes de distribución de su producto.
	Costes de salida	[...]%	El impacto de los costes de salida de su inversión a su vencimiento.
Costes corrientes	Costes de operación de la cartera	[...]%	El impacto de los costes que tendrán para nosotros la compra y venta de las inversiones subyacentes del producto.
	Otros costes corrientes	[...]%	El impacto de los costes anuales de la gestión de sus inversiones u los costes que se presentan en la sección II.
Costes accesorios	Comisiones de rendimiento	[...]%	El impacto de la comisión de rendimiento. Deducimos estas comisiones de su inversión si el producto obtiene una rentabilidad superior a su índice de referencia.
	Participaciones en cuenta	[...]%	El impacto de las participaciones en cuenta. Las cobramos cuando la inversión ...

Se añade un cuadro mostrando los costes totales y el impacto sobre el rendimiento de la inversión a la salida al final del período de mantenimiento, a la mitad y al primer año. Suponiendo una inversión inicial de 10.000 Euros.

La **Reducción del rendimiento** se calcula como la diferencia entre la tasa de retorno anual (del escenario moderado) libre de costes menos la tasa de retorno anual con costes.

# Revisión

