

CONTRATO DE ASESORAMIENTO EN MATERIA DE INVERSIÓN

1. Titularidad

De una parte Dña. XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX, mayor de edad, con DNI: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX en su propio nombre y representación y domicilio en XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX (en adelante, el “Cliente”).

De otra parte, D. Jose Carril Herrero mayor de edad, con domicilio en calle Gran Vía, 78 – 28013 Madrid, con DNI número XXXXXXXXXXXXXXXX, actuando en nombre y representación, en su condición de Administrador Único de Pulsar Capital EAFI, S.L., inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 34.946, folio 180, sección 8, hoja número M-628544 y en el Registro de Empresas de Asesoramiento Financiero de la CNMV con el número 199, con domicilio en Madrid, calle Gran Vía, 78, 28013 Madrid, con C.I.F. número B87598033, (en adelante, la “Entidad”).

Asimismo, en lo sucesivo el Cliente y la Entidad serán definidos conjuntamente como las “Partes”, y cualquiera de ellas como una “Parte”.

2. Objeto del Contrato

El objeto del presente contrato de asesoramiento en materia de inversión (en adelante, el “Contrato”) es la prestación por parte de la Entidad del servicio de asesoramiento en materia de inversión sobre la totalidad del patrimonio del Cliente, según informe entregado por el cliente incluido en el Anexo IV, que se realizará mediante recomendaciones personalizadas, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros, que permitan al Cliente adoptar decisiones de inversión.

La Entidad, atendiendo al perfil inversor del Cliente, elaborará recomendaciones con un periodo de validez determinado de las que se informará por escrito al Cliente.

3. Clasificación del Cliente

Por medio del presente Contrato, la Entidad comunica al Cliente que ha sido clasificado por la EAFI como:

<p>Cliente Minorista: La categoría de cliente minorista goza de la totalidad de los derechos de protección establecidos en la normativa vigente, puesto que se le otorgan mayores derechos de información con carácter previo y posterior a la prestación del servicio de inversión.</p>	<input checked="" type="checkbox"/>
<p>Cliente Profesional: El cliente profesional es aquel que, por su experiencia, conocimientos y cualificación, puede tomar sus propias decisiones de inversión y valorar los riesgos de las mismas, y, por lo tanto, se le otorgan menores derechos de información que a los clientes minoristas.</p>	<input type="checkbox"/>

Asimismo, por medio del presente Contrato, la Entidad comunica al Cliente su derecho a solicitar el cambio de categoría. A tal efecto, el Cliente deberá dirigir a la Entidad por escrito, su solicitud de ser tratado como Cliente Profesional o Minorista. En estos supuestos, la Entidad deberá llevar a cabo una evaluación previa para determinar si procede el tratamiento como cliente profesional o minorista para la prestación de los servicios de asesoramiento en materia de inversión.

4. Evaluación de la idoneidad

Con anterioridad a la firma del presente Contrato, la Entidad ha recabado del Cliente la información necesaria sobre: (i) sus objetivos de inversión; (ii) su capacidad financiera, y; (iii) sus conocimientos y experiencia inversora, para evaluar la idoneidad y obtener el perfil inversor del Cliente.

En los supuestos en que el Cliente haya sido clasificado como Cliente Profesional, salvo que el mismo manifieste expresamente lo contrario, la Entidad presumirá que el mismo cuenta con los conocimientos y experiencia inversora suficientes.

El Cliente será responsable de la información proporcionada para evaluar la idoneidad, y deberá mantener esta información actualizada e informar a la Entidad sobre cualquier cambio que pueda suponer una modificación en relación con la evaluación de idoneidad realizada.

5. Derechos de Información del Cliente

5.1 Información sobre la Entidad

La Entidad es una Empresa de Asesoramiento Financiero inscrita en el Registro de Empresas de Asesoramiento Financiero de la CNMV con el número 199, autorizada para prestar servicios de inversión.

Los servicios de que presta son:

- El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros.
- La prestación de servicios sobre instrumentos no contemplados en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, o la realización de otras actividades accesorias que supongan la prolongación de su negocio cuando ello no desvirtúe el objeto social exclusivo propio de las empresas de asesoramiento financiero en los términos establecidos en el artículo 142.2 del TR de la Ley del Mercado de Valores.

Su domicilio social se encuentra en Madrid, calle Gran Vía, 78, 28013 Madrid y sus datos de contacto son:

Tel: 91 7584267 y 629427927

E-mail: jose.carril@pulsareafi.com

El Cliente podrá comunicarse con la Entidad y recibir documentos y otras informaciones en castellano.

La Entidad está sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, calle Edison 4, 2806 Madrid. Tel: 91 585 15 00. Web: www.cnmv.es

Asimismo, la información de carácter general de la Entidad se encuentra disponible en la Web corporativa www.pulsareafi.com

5.2 Política de Conflictos de Interés

La Entidad cuenta con una Política de Gestión de Conflictos de Interés e Incentivos en la que recoge las medidas establecidas para evitar la posible existencia de conflictos de interés que puedan ser perjudiciales para el Cliente.

Un resumen de la Política de Gestión de Conflictos de Interés e Incentivos se incluye en el **Anexo I** del presente Contrato y están a disposición de los clientes tanto en la página web indicada, en el apartado de documentación, como en las propias oficinas de la Entidad.

El Cliente tiene derecho a solicitar una información más detallada sobre la misma dirigiéndose a la Entidad.

Pulsar Capital EAFI SL
C/ Gran Vía, 78- 28013 Madrid

Tel: 91 7584267 y 629427927

E-mail: jose.carril@pulsareafi.com

5.3 Información sobre los instrumentos financieros

Sin perjuicio de la información específica sobre los instrumentos financieros objeto de las distintas recomendaciones que realice la Entidad al Cliente, por medio del **Anexo II** al presente Contrato se le proporciona una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, incluyendo:

- (i) Los riesgos conexos a los instrumentos financieros, incluida una explicación del apalancamiento y sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión.
- (ii) La volatilidad del precio de los instrumentos financieros y cualquier limitación del mercado.
- (iii) La posibilidad de asumir por parte del Cliente, además del coste de adquisición de los instrumentos financieros, compromisos financieros y otras obligaciones incluidas obligaciones contingentes, como consecuencia de operaciones con dichos instrumentos.
- (iv) Cualquier margen obligatorio aplicable a los instrumentos financieros.

5.4 Información sobre comisiones y gastos

La Entidad percibirá del Cliente las comisiones y gastos que se especifican en el **Anexo III** al presente Contrato que, en ningún caso, serán superiores a las establecidas en el Folleto de Tarifas Máximas de la Entidad disponible al cliente en la página web en el apartado de documentación y en sus oficinas.

Cualquier modificación de las tarifas de comisiones y gastos repercutibles que puedan ser de aplicación a la presente relación contractual, será comunicada al Cliente, quien dispondrá de un plazo de dos meses desde la recepción de la mencionada comunicación para solicitar la modificación o extinción del Contrato, sin que sean de aplicación las nuevas tarifas hasta que transcurra dicho plazo. En el supuesto que la nueva tarifa sea más beneficiosa para el Cliente, la misma se aplicará inmediatamente. Transcurrido el plazo de dos meses sin recibir oposición por parte del Cliente, la nueva tarifa se entenderá aceptada.

5.5 Incentivos

La Entidad podrá percibir de terceros pagos relacionados con los instrumentos financieros sobre los que versen sus recomendaciones de inversión. De acuerdo con la Política de Gestión de Conflictos de Interés e Incentivos de la Entidad, estos pagos sólo podrán producirse en los supuestos en los que concurran las siguientes circunstancias: (i) aumente la calidad del servicio prestado, y; (ii) se comuniquen al cliente el cobro o pago del mencionado incentivo.

6. Responsabilidad de la EAFI

La Entidad se compromete prestar los servicios descritos en el presente Contrato con diligencia profesional que le es razonablemente exigible.

La Entidad responderá ante el Cliente en caso de incumplimiento de sus obligaciones, salvo en aquellos supuestos imprevisibles (caso fortuito) o aquellos que, aun siendo previsibles, sean inevitables (fuerza mayor).

La Entidad asume como correcta la información proporcionada por el Cliente para realizar la evaluación de idoneidad, y por lo tanto no será responsable en el caso de que

el asesoramiento en materia de inversión realizado no se corresponda con el perfil real del Cliente, siempre que el mencionado asesoramiento sea adecuado al perfil del Cliente obtenido en base a la información proporcionada.

Las recomendaciones de la Entidad en materia de inversión no podrán ser consideradas en ningún caso como promesa de ganancia. El Cliente deberá hacerse un juicio fundado sobre el riesgo de su inversión, asumiendo que puede obtener una rentabilidad negativa si la evolución es contraria a lo esperado. La Entidad no garantiza en ningún caso la rentabilidad de las inversiones que el Cliente realice siguiendo sus recomendaciones, ni tampoco la ausencia de pérdidas.

En cualquier caso la Entidad no garantiza, ni puede garantizar, rentabilidad fija o mínima alguna, ni se hace responsable de las pérdidas que se puedan producir por las inversiones que se realicen por el Cliente sobre los valores o instrumentos financieros a los que se refiere este Contrato, derivadas de la evolución de los niveles de cambio de los valores en los mercados organizados, tipos de interés, coyuntura de los diversos mercados financieros y, en general, sobre los demás factores que conforman la natural inseguridad de los mercados organizados o no organizados, sistemas de negociación, así como sobre cualesquiera otros factores que puedan afectar a los valores, instrumentos financieros o servicios de inversión prestados y sobre los que la Entidad no tiene, ni puede tener, ninguna intervención, al tratarse de factores externos y sin posibilidad de control por parte de la Entidad.

7. Datos de carácter personal

La Entidad como responsable del fichero automatizado, garantiza el pleno cumplimiento de la normativa de Protección de Datos de Carácter Personal. A tal fin, de acuerdo con la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, el Cliente queda informado y presta su consentimiento: (a) Para la incorporación de sus datos personales a los ficheros automatizados existentes en la Entidad (b) Para su tratamiento automatizado.

Asimismo, respecto de los datos personales a los que la Entidad tenga acceso como consecuencia de su navegación por las páginas Web de Internet, de la consulta, solicitud o contratación de cualquier servicio o producto, o de cualquier transacción u operación por él realizada, el Cliente consiente su empleo para el envío de comunicaciones comerciales, incluidas las comunicaciones comerciales electrónicas a los efectos del

artículo 21 de la Ley 34/2002, de Servicios de la Sociedad de la Información y del Comercio Electrónico, así como la adecuación de las recomendaciones al perfil particular del Cliente y realizar, en su caso, modelos valorativos, garantizando siempre el derecho a conocer los criterios y programas utilizados.

Los destinatarios de dichos datos serán los servicios comerciales y técnicos de la Entidad. La política de privacidad de la Entidad asegura al Titular, en todo caso, el ejercicio de los derechos de acceso, rectificación, cancelación, información de valoraciones y oposición, en los términos establecidos en la legislación vigente, pudiendo utilizar para ello el Servicio Telefónico de la Entidad llamando al Tel: 91 7584267 ó 629427927, el Servicio de Correo Electrónico dirigiéndose a atencionalcliente@pulsareafi.com o, en general, el medio de comunicación que habitualmente utilice. En cualquier caso, el Cliente siempre podrá dirigirse por escrito a Pulsar Capital EAFI SL, Calle Gran Vía, 78, 28013 Madrid.

El Cliente acepta que puedan ser cedidos sus datos, exclusivamente para las finalidades a las que se refieren los párrafos anteriores, a otras entidades dedicadas fundamentalmente al ámbito financiero, asegurador, inmobiliario, de distribución o venta de productos de consumo, ocio o entretenimiento, pertenecientes a la Entidad. Asimismo, el Cliente acepta que la Entidad le remita información sobre cualesquiera productos o servicios. La aceptación del Titular para que puedan ser tratados o cedidos sus datos en la forma establecida en este párrafo, tiene siempre carácter revocable, sin efectos retroactivos, conforme a lo que disponen los artículos 6 y 11 de la Ley Orgánica 15/1999. En cualquier momento se podrá denegar el consentimiento prestado o ejercitar cualquiera de los derechos mencionados a través de los canales detallados en el párrafo anterior. Sólo será necesario suministrar los datos identificativos y los relativos a la solvencia del interesado cuando la operación exija su conocimiento, así como cualesquiera otros que resulten legalmente exigibles. El resto de los datos voluntarios se recaban exclusivamente con la finalidad establecida en los dos primeros párrafos.

Se entenderá por el Cliente, la persona física firmante del presente Contrato o, en su caso, los apoderados, intervinientes, autorizados o avalistas de la persona jurídica firmante. En este último caso: a) El consentimiento otorgado por los apoderados a los efectos del artículo 21 de la Ley 34/2002, se entenderá dado tanto en su propio nombre como en el de la entidad a la que representan, pudiendo oponerse en todo momento al envío de tales comunicaciones a través de los canales habituales de comunicación con la

Entidad. b) Los apoderados, intervinientes, autorizados y en su caso, los avalistas, aceptan que sus datos personales pueden ser cedidos en los términos establecidos en el párrafo anterior.

Los Datos Personales procedentes de servicios telemáticos y otros servicios por Internet, los relativos al control entre el entorno de Internet, y los relativos al control de la Infraestructura de Internet se encuentran registrados en los correspondientes ficheros automatizados inscritos en el R.G.P.D

8. Comunicaciones comerciales

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22 de la Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico, la Entidad comunica al Cliente su intención de enviarle comunicaciones comerciales por correo electrónico o por cualquier otro medio de comunicación electrónica equivalente.

Asimismo, el Cliente manifiesta conocer esta intención y presta su consentimiento expreso para la recepción de las mencionadas comunicaciones. Le informamos de la posibilidad de revocar dicho consentimiento, dirigiendo una comunicación escrita a la Entidad, con domicilio a estos efectos en su domicilio social.

9. Notificaciones y domicilio de comunicación

A efectos de envío de cualquier tipo de notificación, el Cliente señala los siguientes:

XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
email: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

El Cliente está obligado a notificar a la EAFI cualquier cambio de domicilio, dirección de e-mail o postal a efectos de notificaciones, entendiéndose efectuadas las notificaciones por parte de la Entidad a la última dirección registrada.

El Cliente podrá dirigirse a la Entidad en Pulsar Capital EAFI SL, Calle Gran Vía, 78, 28013 Madrid.

10. Duración

La vigencia del presente Contrato se considera indefinida a partir de la fecha de su firma, si bien será rescindible por voluntad unilateral de cualquiera de las Partes, con obligación de comunicar tal rescisión con una antelación mínima de un mes.

Asimismo, la Entidad podrá rescindir el presente Contrato sin necesidad de comunicación previa, en caso de incumplimiento por parte del Cliente de sus obligaciones.

11. Modificación del presente Contrato

Las Partes podrán modificar de mutuo acuerdo y por escrito, en todo o parte, las cláusulas previstas en el presente Contrato y, en todo caso, cumpliendo siempre con la normativa vigente en materia de servicios de inversión e instrumentos financieros. Las modificaciones se incluirán mediante Anexos suscritos por ambas Partes, acompañados al presente Contrato.

12. Servicio de atención al Cliente

Para la tramitación de las incidencias el Cliente podrá dirigirse a las oficinas de la Entidad, y en caso de respuesta no satisfactoria podrá formular reclamación escrita dirigida al Servicio de Atención a Clientes de la Entidad, en la dirección de conformidad con el Reglamento de funcionamiento del citado servicio, y con carácter previo a los procedimientos que la autoridad competente, en su momento, tenga establecidos.

El citado Reglamento está a disposición de los Clientes en la página Web corporativa www.pulsareafi.com

La dirección postal y electrónica del servicio de atención al Clientes son: atencionalcliente@pulsareafi.com o por escrito a Pulsar Capital EAFI SL, Dpto. de Atención al Cliente, Antonio Acuña nº 9, 2º Izda. –28009 Madrid.

13. Ley aplicable y jurisdicción

El presente Contrato se regirá e interpretará de conformidad con la Ley española.

Las Partes acuerdan que todo litigio, discrepancia, cuestión o reclamación, resultantes de la ejecución o interpretación del presente Contrato o relacionado con él directa o indirectamente, se resolverán definitivamente con sometimiento expreso a la jurisdicción y competencia de los Juzgados y Tribunales correspondientes al domicilio del Cliente o cualquier otro fuero que resulte de aplicación para la resolución de cuantas cuestiones suscite la interpretación o cumplimiento del presente Contrato.

Y, en prueba de conformidad con lo que antecede, firman por duplicado en el lugar y fecha indicados al comienzo.

EL/LOS CLIENTE/S

LA ENTIDAD

p.p.

En Madrid a xx de xxxxxxxxxxxxxxx de 20xx

ANEXO I

VERSIÓN RESUMIDA DE LA POLÍTICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS E INCENTIVOS

1. Alcance de la Política

La normativa relativa a la prestación de servicios de inversión obliga a PULSAR CAPITAL EAFI, SL (en adelante, la “Entidad”) a desarrollar una Política de Gestión de Conflictos de Interés, en la que establezca las medidas necesarias para evitar y gestionar tanto los conflictos de interés existentes como los potenciales que surjan entre la Entidad y sus clientes, en la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión o servicios auxiliares. La finalidad de la presente Política es:

- (a) La identificación con carácter previo de los potenciales conflictos de interés que puedan surgir en la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión o servicios auxiliares por parte de la Entidad.
- (b) El establecimiento de medidas que permitan gestionar los conflictos de interés, con el fin de evitar un perjuicio en el interés de los clientes de la Entidad.
- (c) El establecimiento y mantenimiento del registro de conflictos de interés requerido por la normativa aplicable.

2. Ámbito de aplicación

A los efectos de la presente Política se considerarán conflictos de interés las circunstancias que constituyan o puedan constituir un perjuicio en los intereses de un cliente o una pluralidad de clientes de la Entidad.

Los conflictos de interés podrán surgir entre:

- (a) Los intereses de la Entidad o de las personas que presten sus servicios en la Entidad, y las obligaciones de la Entidad respecto a uno o varios clientes.
- (b) Los intereses de dos o más clientes de la Entidad.

En particular, la Política es de aplicación a:

- (i) Los miembros del Órgano de Administración y Alta Dirección de la Entidad.

- (ii) Cualquier otra persona, tanto empleados o directivos de la Entidad.

3. Identificación de situaciones potencialmente generadoras de conflictos de interés

La Entidad deberá identificar los tipos de conflictos de interés que surjan al prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión o servicios auxiliares, cuya existencia pueda menoscabar los intereses de uno o más clientes.

Los escenarios identificados por la Entidad en los que potencialmente puedan surgir conflictos de interés son los siguientes:

- (i) Potenciales conflictos de interés relacionados con la prestación de los servicios de asesoramiento en materia de inversiones.
- (ii) Potenciales conflictos de interés que pueden surgir en relación con los flujos de información y los miembros de la Alta Dirección.
- (iii) Vinculaciones de Personas Sujetas.

4. Criterios generales de gestión de conflictos de interés

En la prestación de servicios a los clientes la Entidad deberá asumir como principios generales de conducta el actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los clientes, en los términos establecidos en la presente Política y en el Reglamento Interno de Conducta de la Entidad.

Cualquier situación de conflictos de interés surgido en el ámbito de la prestación de servicios por parte de la Entidad, deberá resolverse teniendo en cuenta que:

- En caso de conflicto entre la Entidad y un cliente deberá salvaguardarse el interés del cliente.
- En caso de conflicto entre clientes deberá evitarse favorecer a uno de ellos.
- Si las medidas adoptadas por la Entidad para gestionar los conflictos de interés no son suficientes para evitar un perjuicio en el interés de uno o más clientes, la Entidad deberá comunicar al cliente la existencia del conflicto de interés.
- La Entidad adecuará su actuación a los criterios establecidos en la versión completa de la Política de Gestión de Conflictos de Interés.

5. Incentivos

La Entidad podrá percibir o pagar de terceros pagos relacionados con los instrumentos financieros sobre los que está prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión. Estos pagos sólo podrán producirse en los supuestos en los que concurran las siguientes circunstancias: (i) aumente la calidad del servicio prestado; y (ii) se comunique al cliente el cobro o pago del mencionado incentivo.

Los incentivos que inicialmente se prevén consisten en pagos realizados por terceras entidades emisoras o comercializadoras de instrumentos financieros a la Entidad que pueden ser objeto de recomendación por parte de la misma.

La Política de la entidad gestiona adecuadamente estos cobros para evitar que se produzcan perjuicios para los clientes y se sigue un criterio de transparencia sobre los pagos realizados en su caso por los terceros.

6. Análisis Financiero

De conformidad con la normativa aplicable en los supuestos en los que la Entidad preste recomendaciones no personalizadas sobre instrumentos financieros, por medio de la elaboración de informes de inversión referentes a uno o más instrumentos financieros, o aquellos informes de inversión elaborados por terceros para su posterior distribución a los clientes de la Entidad, deberán cumplir lo establecido en la presente Política.

La Entidad tendrá:

- (i) La obligación de extender las medidas definidas y adoptadas para la gestión de los potenciales conflictos de interés, recogidas en la presente Política, a los analistas financieros y otras personas competentes cuyas responsabilidades puedan derivar en situaciones de conflictos de interés con los clientes a los que están destinados los informes de inversiones.
- (ii) La necesidad de establecer medidas orientadas a garantizar el cumplimiento de las siguientes condiciones por parte de los analistas financieros y de otras Persona Sujetas.

ANEXO II

INFORMACIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Clasificación General

La normativa MiFID clasifica los productos en COMPLEJOS y NO COMPLEJOS. Sin embargo, no existe una lista cerrada de productos de uno u otro tipo.

No obstante, de una forma simplificada, podríamos hacer la siguiente clasificación:

No complejos	Complejos
Acciones admitidas a cotización en mercados regulados (Renta Variable)	Productos derivados.
Deuda Pública.	Estructurados
Renta Fija privada (salvo incluida en otra clasificación).	Renta Fija privada que no tenga posibilidades frecuentes de venta o liquidación en mercados
Instituciones de Inversión Colectiva en general (IICs)	Preferentes
	Subordinados
	Entidades de capital riesgo (Private Equity)
	IICs de inversión libre (Hedges)

1. Renta fija

Los valores de renta fija comprenden un amplio abanico de instrumentos negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas. De modo genérico podríamos definir la renta fija como aquel conjunto de activos financieros con vencimiento establecido y que ofrecen una rentabilidad fija en función de un tipo de interés constante. Económicamente, representan préstamos que las entidades emisoras de dichos instrumentos financieros reciben de los inversores.

A diferencia de lo que ocurre con la renta variable, el titular de valores de renta fija tiene derechos económicos, pero no políticos, ya que no ostenta título de propiedad alguno sobre las acciones de la Sociedad emisora del instrumento financiero en cuestión. El más importante es el derecho a percibir los intereses pactados y la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en una fecha dada, dependiendo de si es renta fija simple o no.

Como regla general, estos productos tienen la consideración de instrumentos financieros no complejos, si bien en aquellos supuestos en los que por sus especiales características o porque en su estructura contenga un instrumento derivado, la consideración será la de instrumento complejo. Dentro de este último apartado podríamos incluir a

modo de ejemplo, las acciones/participaciones preferentes, cuya naturaleza mixta (Renta Fija – Renta Variable) las hace poseedoras de esta consideración.

Factores de Riesgo

Como regla general, el riesgo por la inversión en este tipo de productos es, asimismo, que la rentabilidad de la inversión sea menor que la esperada inicialmente.

También hay que tener en cuenta otro principio de carácter general, y es que los precios de los activos financieros son sensibles a las expectativas generales sobre la marcha de la economía, sobre el comportamiento específico de determinados sectores o compañías, etc.

Existen otros riesgos asociados a la inversión en valores de renta fija, como pueden ser los de tipo de cambio (riesgo de variación en los tipos de cambio de las divisas; sólo afectará por tanto a los instrumentos denominados en monedas distintas del euro), y el riesgo operativo o de procedimiento. Éste derivaría de la posibilidad de cometer errores al transmitir instrucciones de compra o venta a las entidades financieras.

Es el único riesgo que el inversor puede anular por completo, revisando con cuidado las órdenes antes de transmitir las al intermediario.

Después es necesario comprobar que las ejecuciones se corresponden con las instrucciones transmitidas y la situación del mercado, y realizar un adecuado seguimiento periódico de las cuentas de valores.

También hay otras fuentes importantes de riesgo que pueden afectar a la

rentabilidad de un valor de renta fija, y que reflejamos a continuación:

▣ Riesgo de tipo y precio. La duración:

El riesgo de precio supone la posibilidad de que, cuando el inversor desee vender el activo, su precio de venta sea inferior al de compra.

En el caso de la renta fija, este riesgo está unido fundamentalmente a la evolución de los tipos de interés, y se manifiesta cuando el horizonte temporal de la inversión es inferior al plazo de vencimiento del valor. Cuando un inversor adquiere un activo con un vencimiento más largo que su propio periodo de inversión, llegada esa fecha tendrá que venderlo en el mercado secundario. Si durante ese tiempo los tipos de interés han subido, obtendrá una rentabilidad inferior a la esperada, e incluso podría registrar minusvalías. Y, al contrario, descensos en los tipos de interés le reportarán rentabilidades superiores a las inicialmente previstas (este efecto es mucho menor en los valores de renta fija que remuneran a tipos variables, puesto que los pagos periódicos ya suelen incorporar las fluctuaciones de los tipos de interés).

La sensibilidad del precio frente a variaciones en los tipos de interés se mide mediante la duración, que es la vida media de un valor de renta fija, teniendo en cuenta el número de cupones pendientes, su distribución y cuantía, y el resto de los ingresos a percibir en el tiempo. Se trata de un concepto muy importante para estimar el riesgo que incorpora un determinado valor. Mayor duración significa mayor riesgo pues, ante subidas o bajadas de los tipos de interés, el precio del

producto sufrirá una mayor bajada o subida.

☐ Riesgo de crédito o insolvencia:

Es el riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus pagos, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. El emisor puede ser una empresa, entidad financiera, un Estado o un organismo público.

Cuando el emisor de los valores (de renta fija) es un Estado, el riesgo de crédito se denomina riesgo país. En los Estados occidentales es prácticamente inexistente, aunque en algunas ocasiones se han producido suspensiones unilaterales en el pago de los intereses de la deuda pública externa emitida por países en vías de desarrollo.

En general, en nuestro entorno económico, se considera que las emisiones del Estado son activos libres de riesgo, siempre que se mantengan hasta el vencimiento (si antes de la amortización se venden los valores en el mercado secundario, se obtendrá el precio que el mercado esté dispuesto a pagar en ese momento).

Cualquier emisor privado, con independencia de su solvencia, incorpora un riesgo superior al de los valores públicos; por eso, también suelen exigirse mayores rentabilidades. Ese diferencial de rentabilidad que se pide a los valores privados respecto a la deuda pública se denomina prima de riesgo.

Antes de invertir, es conveniente tener en cuenta la calidad de crédito del emisor. Para ello pueden consultarse las calificaciones (rating) que realizan las agencias especializadas, sobre la calidad

crediticia y fortaleza financiera de las sociedades emisoras, Estados y Administraciones Públicas.

Estas calificaciones pueden ser sobre el emisor, o en el caso de los privados, sobre éstos y/o cada una de sus emisiones. En el caso de emisiones en España, las calificaciones se pueden consultar en los folletos informativos inscritos en la CNMV (aunque el inversor debe tener en cuenta que las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por parte de la agencia calificadora).

El criterio fundamental empleado para evaluar la solvencia de un emisor suele ser la capacidad que éste tiene para generar beneficios en el futuro y, en consecuencia, la capacidad de afrontar sus compromisos de pago. En ocasiones, la solvencia de una emisión concreta puede estar vinculada al ofrecimiento de garantías adicionales (como en el caso de las titulizaciones).

☐ Riesgo de reinversión:

Si el activo adquirido tiene una vida inferior al horizonte de inversión que se desea mantener, a su vencimiento se deberá adquirir otro hasta completar ese periodo. Tal situación origina un riesgo de reinversión, pues podría ocurrir que, en esa fecha, la rentabilidad que ofrezcan los activos sea inferior a la que se obtuvo inicialmente a ese plazo.

☐ Riesgo de falta de liquidez:

El riesgo de falta de liquidez es la dificultad que puede encontrar un inversor que desee transformar en efectivo el instrumento financiero adquirido, bien porque no exista un mercado de negociación o referencia en el que pueda deshacer con facilidad o

rapidez su posición, bien porque en el mercado de referencia no haya demanda de dicho instrumento a corto plazo o al plazo en el que el inversor desee venderlo

El riesgo de falta de liquidez se refiere a una posible penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez. En casos extremos, podría suponer la imposibilidad de recuperar el dinero en el momento deseado.

Como regla general, los instrumentos financieros que se negocian en mercados organizados son más líquidos que aquellos no negociados en dichos mercados.

Hay que tener en cuenta que el cálculo del riesgo total no es la suma de todos, sino una cifra inferior que tiene en cuenta las posibles correlaciones.

Tipos comunes de instrumentos Financieros de Renta Fija:

☐ Deuda Pública:

Son valores de renta fija, emitidos por el Estado, las Comunidades Autónomas y otros Organismos Públicos. En general son valores muy líquidos y con un bajo riesgo de crédito (la deuda pública emitida por el Estado Español tiene otorgada la máxima calificación crediticia, por parte de las agencias calificadoras más prestigiosas).

Dependiendo de los plazos y las características, hay distintos tipos de deuda pública:

- Bonos y Obligaciones del Estado español. Son los principales instrumentos de renta fija a medio plazo (bonos) y largo plazo (obligaciones)

emitidos por el Estado. Se trata de emisiones de rendimiento explícito.

En la actualidad se emiten bonos a 3 y 5 años y obligaciones a 10, 15 y 30 años. A lo largo de su vida, estos activos devengan un tipo de interés fijo que se abona mediante cupones anuales.

Algunas emisiones de deuda pública a largo plazo se realizan bajo la modalidad de valores segregables o "strips", en los que se pueden adquirir por separado el principal y cada uno de los cupones a los que da derecho el bono original.

- Letras del Tesoro. Son activos a corto plazo (máximo 18 meses) emitidos por el Estado a través de la Dirección General del Tesoro. Siempre son al descuento (rendimiento implícito) y se representan exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, sin que exista el título físico. El Tesoro emite regularmente estos valores a través de subastas competitivas, como método de financiación del Estado. Actualmente se ofrecen tres tipos de Letras en función de su plazo de vencimiento: a 6, 12 y 18 meses.

- Deuda autonómica y de otros Organismos Públicos. Las Comunidades Autónomas, corporaciones locales y diversos entes públicos emiten valores a corto plazo (pagarés) y a largo plazo. Sus características son similares a las de las Letras del Tesoro y los bonos y obligaciones del Estado, respectivamente.

En la página web de la Dirección General del Tesoro se puede obtener información sobre cualquier emisión de deuda pública del Estado (www.tesoro.es).

☐ Renta fija privada:

Es el conjunto de valores de renta fija que están emitidos por empresas del sector privado.

Los emisores tienen obligación de editar y registrar en la CNMV un folleto informativo cada vez que realizan una emisión de este tipo, cuando va dirigida al público en general.

- Pagarés de empresa. Son valores cupón cero emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad se obtiene por diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del pagaré que se recibe en la fecha de amortización. Son a corto plazo, y existen vencimientos entre 3 días y 25 meses, aunque los plazos más frecuentes son de 1, 3, 6, 12 y 18 meses. La colocación de los pagarés en el mercado primario se efectúa bien mediante subastas competitivas en las que se determina el precio de adquisición, o bien por negociación directa entre el inversor y la entidad financiera.

Se pueden negociar en AIAF y en los segmentos de renta fija de las Bolsas. Aunque es una inversión apta para minoristas, es importante consultar la información difundida por los mercados sobre emisiones, precios, volúmenes y operaciones cruzadas, y analizar si la liquidez del valor es adecuada para los requerimientos concretos que en ese sentido se haya planteado el inversor.

- Bonos y Obligaciones simples. Los bonos y obligaciones emitidos por las empresas son valores a medio y largo plazo.

Sus características pueden variar considerablemente de un emisor a otro, e incluso en distintas emisiones de una misma compañía. Estas diferencias pueden ser la fecha de vencimiento,

tipo de interés, periodicidad de los cupones, precios de emisión y amortización, las cláusulas de amortización y otras condiciones de emisión, las opciones de convertibilidad si las hubiera, la prelación de derechos en caso de liquidación, o las garantías ofrecidas, entre otras.

Así, podemos encontrar bonos y obligaciones simples, obligaciones subordinadas (que, a efectos de la prelación de créditos, se sitúan detrás de todos los acreedores comunes) o bonos y obligaciones indicados, referenciados o indexados (cuya rentabilidad se vincula a la evolución de un índice, cesta de acciones, etc.). El inversor debe tener en cuenta que, si la evolución de dichas referencias es desfavorable, podría no recibir ningún rendimiento o incluso sufrir pérdidas. En estos casos, además del riesgo de la evolución de tipos de interés que afecta a toda la renta fija, se asume el riesgo del índice de referencia.

La colocación en mercado primario se realiza de acuerdo con el procedimiento de colocación descrito en el Folleto Informativo y en el resumen.

- Obligaciones subordinadas. La estructura económica de las obligaciones subordinadas es idéntica a de las obligaciones simples; la diferencia reside en su situación jurídica en caso de quiebra o procedimiento concursal del emisor. En aplicación de las reglas de prelación de créditos, las obligaciones subordinadas se sitúan detrás de los acreedores comunes.

Este tipo de emisiones las llevan a cabo las entidades de crédito, bancos y cajas, porque les computan como recursos propios al calcular el ratio de solvencia

exigido por el Banco de España. De lo anterior cabe deducir que la deuda subordinada debe tener una rentabilidad mayor que la deuda simple emitida por la misma entidad y al mismo plazo.

Por otro lado, se encuentran las obligaciones subordinadas especiales, con características diferentes de las anteriores.

En primer lugar, no tienen un plazo de vencimiento, es decir, pueden llegar a ser perpetuas (la entidad no está obligada a reembolsar nunca su principal). En segundo lugar, se prevé el diferimiento del pago de intereses en caso de pérdidas de la entidad. Por último, el inversor podría llegar a perder hasta el 100% del importe invertido, así como los intereses devengados y no pagados, si la entidad necesitara absorber pérdidas, una vez agotadas las reservas y los recursos asimilables al capital (como por ejemplo las participaciones preferentes). En cuanto a la aplicación de las reglas de prelación de créditos, bajo un supuesto de procedimiento concursal o quiebra, las obligaciones subordinadas especiales se situarán detrás de las deudas subordinadas no calificadas como especiales, y delante de las participaciones preferentes.

- Obligaciones convertibles y/o canjeables. La convertibilidad supone la posibilidad de transformar un activo financiero en otro. Así, una determinada obligación puede convertirse en una acción o en otra clase de obligaciones. Las obligaciones convertibles o canjeables confieren a su propietario el derecho a cambiarlos por acciones en una fecha determinada. La diferencia

entre canje y conversión estriba en que, en el primer caso, la transformación en acciones se realiza mediante entrega de acciones viejas que forman parte de la autocartera del emisor, mientras que en el segundo se entregan acciones nuevas. Hasta la fecha de conversión, el tenedor recibe los intereses mediante el cobro de los cupones periódicos. El número de acciones que se entregarán por cada bono u obligación, la forma de determinar los precios, así como las fechas de canje o conversión, se especifican en el Folleto Informativo.

Llegada la fecha del canje, el inversor tiene dos alternativas:

(i) Ejercitar la opción de conversión, si el precio de las acciones ofrecidas en canje / conversión es inferior a su precio de mercado, o (ii) Mantener las obligaciones hasta la fecha de la siguiente opción de conversión o hasta su vencimiento.

- Cédulas hipotecarias. Son valores de renta fija emitidos exclusivamente por entidades de crédito (bancos y cajas). Las cédulas hipotecarias están respaldadas de modo global por la cartera de préstamos hipotecarios del emisor. La ley establece que el volumen de cédulas hipotecarias emitidas por una entidad y no vencidas, no puede superar el 90% de los capitales no amortizados de todos los créditos hipotecarios de la entidad aptos para servir de cobertura.

Suelen ser emisiones a medio plazo y tienen distintas modalidades en cuanto a tipo de interés y condiciones de amortización. En concreto, la entidad emisora se reserva la facultad de amortizar anticipadamente parte o la totalidad de la emisión durante la vida

de la misma, de acuerdo con lo establecido en la Ley que regula el mercado hipotecario.

Las entidades emisoras suelen dar liquidez a estos valores, es decir, dan contrapartida de compra o venta a los inversores, siempre que el volumen de valores que tengan en su cartera no supere el límite legal del 5% del volumen emitido.

Junto a las cédulas hipotecarias cabe citar las cédulas territoriales, que se encuentran respaldadas por los préstamos y créditos concedidos por el emisor al Estado, a las Comunidades Autónomas, entes locales y organismos autónomos dependientes de los mismos, así como otras entidades de análoga naturaleza del Espacio Económico Europeo.

Los tenedores tanto de cédulas hipotecarias como de cédulas territoriales tienen el carácter de acreedores singularmente privilegiados frente a cualesquiera otros acreedores, los primeros en relación con la totalidad de los créditos hipotecarios y los segundos en relación con el conjunto de préstamos concedidos a las administraciones públicas.

- Titulizaciones hipotecarias o de activos. La titulización es un método de financiación de empresas basado en la venta o cesión de determinados activos (incluso derechos de cobro futuros) a un tercero que, a su vez, financia la compra emitiendo valores que son los que colocan entre los inversores.

En España, el método de titulización es el siguiente. La entidad que desea financiarse (cedente) vende los activos a un fondo de titulización, que carece de personalidad jurídica y está

administrado por una sociedad gestora. A su vez, el fondo emitirá valores, que estarán respaldados por los activos adquiridos. Cuando la garantía consiste en préstamos hipotecarios con determinados requisitos, cedidos por entidades de crédito, los valores emitidos son adquiridos por un fondo de titulización hipotecaria (FTH), que emite bonos de titulización hipotecaria. Cuando la garantía consiste en otros activos, o en préstamos hipotecarios que no reúnan tales requisitos, éstos son adquiridos por un Fondo de Titulización de Activos (FTA), que emitirá pagarés o bonos de titulización. Entre los aspectos más relevantes de la titulización destacan:

1. El fondo de titulización se configura como un patrimonio separado, de forma que la cartera titulizada queda fuera del alcance de los acreedores del cedente.
2. Los valores emitidos están respaldados por los activos titulizados y no por la solvencia del cedente. Por ello, con la finalidad de aumentar la seguridad en el pago de los valores emitidos, neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los créditos agrupados en el fondo y los valores emitidos con cargo a él, y mitigar desfases temporales de flujos, se contratan por cuenta del fondo operaciones financieras denominadas mejoras crediticias.
3. El riesgo financiero de los valores emitidos siempre es objeto de evaluación por una entidad calificadora (agencias de rating).
4. Los titulares de los bonos emitidos con cargo al fondo asumen el riesgo de impago de los activos agrupados en él.

5. El riesgo de amortización anticipada de los activos del fondo se traspassa a los titulares de los valores. En cada fecha de pago, los titulares de los bonos pueden soportar la amortización parcial de los mismos.

A pesar de ser emisiones que generalmente cuentan con un rating muy elevado, pueden ser de difícil comprensión para el inversor minorista. Por sus características, normalmente se colocan entre inversores cualificados.

- Participaciones preferentes. Estos valores deben ser emitidos por una entidad residente en España o en un territorio de la Unión Europea que no tenga la condición de paraíso fiscal. Las participaciones preferentes presentan similitudes y diferencias tanto con la renta fija como con la renta variable. Por su estructura son similares a la deuda subordinada, pero a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a sus titulares unos derechos diferentes a los de las acciones ordinarias (ya que carecen de derechos políticos, salvo supuestos excepcionales, y del derecho de suscripción preferente).

Sus principales características son:

1. Conceden a sus titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de beneficios distribuibles, por parte de la sociedad garante o del grupo consolidable.
2. En el orden de prelación de créditos se sitúan por delante de las acciones ordinarias, en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes y por detrás

de todos los acreedores comunes y subordinados.

3. Las participaciones preferentes son perpetuas, aunque el emisor podrá acordar la amortización una vez transcurridos al menos cinco años desde su desembolso, previa autorización del garante y del Banco de España, en su caso.

4. Cotizan en AIAF, mercado secundario organizado de renta fija.

Las participaciones preferentes no es un producto de renta fija tradicional y, hoy por hoy, algunas emisiones cuentan con escasa liquidez. Antes de contratarlos, se recomienda leer detenidamente el Folleto Informativo, así como el resumen del mismo. Finalmente señalar que la renta fija privada se puede negociar en AIAF y en los segmentos de contratación de renta fija de las Bolsas. Cada mercado difunde las emisiones en vigor, los precios cotizados, volúmenes, operaciones, etc.

2. Instituciones de Inversión Colectiva

(IICs) Son IICs aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Pueden tener la forma de patrimonio sin personalidad jurídica propia (Fondos de Inversión) o forma societaria (S).

Según su vocación inversora, a grandes rasgos pueden distinguirse los siguientes tipos de IICs:

☐ De renta fija. Invierten la mayoría de su patrimonio en activos de renta fija (obligaciones y bonos, letras, pagarés,

etc.). Aquellos que, dentro de esta categoría invierten únicamente en activos a corto plazo (plazo de reembolso inferior a 18 meses) y no pueden invertir en activos de renta variable, se denominan fondos monetarios (“money market”).

☒ Mixtos. Invierten parte de su patrimonio en activos de renta fija y parte en renta variable.

☒ De renta variable. Invierten la mayor parte de su patrimonio en activos de renta variable. Dentro de esta categoría se establecen subcategorías, según los mercados en los que se invierta (Europa, USA, etc.), los sectores (telecomunicaciones, finanzas, etc.) u otras características de los valores en los que el fondo invierte.

☒ Globales. Estos fondos no tienen definida con precisión su política de inversión y por tanto tienen libertad para no fijar de antemano los porcentajes en renta variable o fija en los que el fondo va a invertir.

☒ Garantizados. Son fondos que aseguran que, como mínimo, a una fecha determinada, se conservan la totalidad o parte de la inversión inicial efectuada.

Dentro de esta tipología genérica, a su vez pueden presentar especialidades en la inversión. Por ejemplo: IICs de fondos (invierten en participaciones de otras IICs), fondos principales (cuyos partícipes no son personas o entidades, sino otros fondos de inversión, que se denominan "subordinados"), fondos subordinados (invierten su activo en el fondo principal), fondos índice (replican un determinado índice de renta variable o de renta fija), IICs de inversión alternativa (su objetivo es obtener una

determinada rentabilidad con independencia de la evolución de los mercados, para lo que pueden emplear diversas estrategias y recurrir a una amplia gama de instrumentos), etc. Por otro lado, cabe distinguir entre IICs armonizadas (“UCITS”) y no armonizadas. Las IICs armonizadas son las que han sido autorizadas en España u otro Estado de la Unión Europea al amparo de la Directiva 85/611/CE, siendo aptas para su comercialización en nuestro país toda vez que se hallan debidamente inscritas en el registro de instituciones de inversión colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Las IICs armonizadas tienen la consideración, a los efectos de MiFID, de instrumentos no complejos; no obstante, determinada tipología de estos productos, como pueden ser los fondos de inversión libre (comúnmente conocidos como “hedge funds”) serán considerados, sin embargo, como instrumentos complejos. La información sobre este tipo específico de fondos se recoge en un apartado posterior sobre inversiones alternativas.

Por último, cabe mencionar que pueden existir fondos cotizados (ETFs), cuyas participaciones se negocian en mercados secundarios organizados.

El seguimiento de la política de inversión de cada IIC está controlado por una autoridad supervisora (en España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores), así como por el folleto informativo que permite previamente al inversor valorar los riesgos de las inversiones propuestas. En general, la autoridad supervisora

ejerce además un control sobre la entidad gestora y la entidad depositaria. En todos los casos, eafi entregará a cada partícipe o accionista, con anterioridad a la suscripción de participaciones o acciones de las IICs, un ejemplar del folleto simplificado y del último informe de contenido económico publicado de la institución. Tratándose de IICs extranjeras, además, como anexo al folleto simplificado se entregará un ejemplar de la Memoria sobre las modalidades previstas de comercialización en territorio español registrada en la CNMV.

Factores de Riesgo

La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de IIC, de sus características individuales (definidas en el folleto) y de los activos en los que invierta su patrimonio.

En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de IICs debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador, así como su horizonte temporal de inversión.

Conocer la composición de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamental, porque permite al inversor hacerse una idea del riesgo que se asume, según los porcentajes de inversión en cada tipo de activos financieros, en euros o en otras divisas, en una u otra zona geográfica, etc.

Con carácter general, se pueden hacer las siguientes observaciones:

☐ La inversión en renta variable, por su propia naturaleza, tiene en general más riesgo que la inversión en renta fija, pero en ésta también se pueden producir pérdidas, y el inversor debe ser

consciente de este hecho (ver la sección Factores de riesgo de la renta fija). La renta variable suele tener más riesgo, porque las cotizaciones de las acciones son más volátiles.

☐ Algunas IICs, por su política de inversión, pueden mantener en cartera valores que incorporen un mayor riesgo de crédito o contraparte.

☐ La inversión en valores de países emergentes conlleva otro riesgo adicional, el llamado riesgo país, que recoge la posibilidad de que los acontecimientos políticos, económicos y sociales de ese país afecten a las inversiones que en él se mantienen.

☐ La inversión en activos expresados en monedas distintas del euro implica un riesgo, denominado riesgo de divisa, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

☐ Por otra parte, las IICs que invierten en instrumentos financieros derivados (futuros, opciones), pueden incorporar un riesgo superior, debido a las características intrínsecas de estos productos (por ejemplo, el apalancamiento). Por tanto, es posible que se multipliquen las pérdidas de la cartera, aunque también podrían multiplicarse las ganancias.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que algunas IICs utilizan los derivados exclusiva o primordialmente con la finalidad de disminuir los riesgos de la cartera de contado (cobertura); en la descripción de la política de inversión, que se recoge en el folleto, debe indicarse si los derivados se utilizarán con finalidad de inversión o de cobertura.

☐ Otra circunstancia a tener en cuenta es que cuando la IIC invierte en valores

que no se negocian en mercados regulados, se está asumiendo un riesgo adicional, al existir un menor control sobre sus emisores. Además, la valoración de estos activos resulta más complicada, ya que no se dispone de un precio objetivo de mercado. Mención aparte merecen las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre (o hedge funds) que se caracterizan por una mayor flexibilidad a la hora de poder realizar sus inversiones, su capacidad de endeudamiento y menor liquidez, estando sujetos a riesgos de naturaleza y grado distintos a los de las instituciones de inversión colectiva ordinarias. Su evolución puede no guardar relación con la tendencia de los mercados de renta variable o fija.

ANEXO III

Honorarios Asesoramiento Financiero

IDENTIFICACION DE LA ENTIDAD

Denominación: PULSAR CAPITAL EAFI, SL (la "EAFI")

Domicilio Social: Calle Gran Vía, 78. 28013 Madrid.

Fecha de inscripción en la CNMV el 16 de septiembre de 2016, con el número 199.

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 34.946, folio 180, sección 8, hoja número M-628544

CLIENTE:

Nombre: Dña. XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

NIF: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

Fecha del contrato: xx de xxxxxxxxxxxxxx de 20xx

	Honorarios
Servicio de asesoramiento en materia de inversión	1,00 % sobre patrimonio asesorado
Retrocesión comisiones	100% cobradas por la EAFI
Descuentos	100% honorarios cobrados a IIC asesoradas por la EAFI

Aplicación de tarifas:

- Las tarifas aquí recogidas son complementarias entre sí.
- El cálculo de la comisión variable se devengará y liquidará a la firma del contrato por la parte proporcional correspondiente a los días restantes del mes de firma y en los meses sucesivos el primero de cada mes.

El cálculo de los honorarios se realizará de la siguiente manera:

Honorarios Fijos: 1,00 % anual calculado y liquidado mensualmente por adelantado de acuerdo a la siguiente fórmula: Honorarios Fijos = 1,00 % x Patrimonio medio mensual. Siendo patrimonio medio mensual: Saldo medio del mes anterior

Retrocesión de comisiones: El cliente percibirá el 100% de las comisiones e incentivos dinerarios que la EAFI perciba de otras entidades financieras en relación con su capital.

V 4.0

Una vez recibidas por la EAFI dichas retrocesiones, se procederá a abonar las mismas en la cuenta del cliente con la mayor diligencia posible. El Cliente tiene derecho a recibir información detallada sobre estos pagos, dirigiéndose directamente a la sede social de la Entidad o a través del e-mail info@pulsareafi.com

Descuentos: Sobre los importes invertidos por el cliente en IIC asesoradas por la EAFI no se devengará facturación ninguna al cliente.

- Las comisiones de este apartado se cargarán, en su caso, con los impuestos que correspondan según la normativa vigente.
- Cualquier modificación de las tarifas de comisiones y gastos repercutibles que puedan ser de aplicación a la relación contractual establecida será comunicada a los clientes por escrito, pudiendo ir incorporada a cualquier información periódica que se suministre. Los clientes dispondrán de un plazo de dos meses desde la recepción de la citada comunicación para modificar o cancelar su relación contractual con la EAFI, sin que hasta que transcurra dicho plazo le sean de aplicación las tarifas modificadas. No obstante, en el supuesto de que dicha modificación implicase claramente un beneficio al cliente, se aplicará de manera inmediata.

ANEXO IV

Informe sobre el patrimonio y política de inversión del Cliente

IDENTIFICACION DE LA ENTIDAD

Denominación: PULSAR CAPITAL EAFI, SL (la "EAFI")

Domicilio Social: Calle Gran Vía, 78. 28013 Madrid.

Fecha de inscripción en la CNMV el 16 de septiembre de 2016, con el número 199.

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 34.946, folio 180, sección 8, hoja número M-628544

CLIENTE:

Nombre: Dña. XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

NIF: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

Fecha del contrato: xx de xxxxxxxxxxxxxx de 20xx

En la fecha de este contrato el cliente informa de un capital de 6.000,00 euros que se ponen bajo el asesoramiento de Pulsar Capital EAFI, S.L.

En lo relativo a la política de inversión se fija lo siguiente:

- 1. Intentar preservar el capital como primera prioridad.*
- 2. Cuando las circunstancias de los mercados lo permitan, se podrá realizar inversiones en renta variable a través de fondos de inversión que no superen el 30% del capital bajo asesoramiento.*
- 3. La inversión se realizará en productos de renta fija, directos o a través de fondos de inversión, tanto de renta fija como de renta variable, si bien, atendiendo al punto uno, no se fija capital mínimo invertido, pudiendo estar todo el capital en liquidez si las condiciones de los mercados a si lo aconsejasen.*
- 4. El horizonte temporal que se contempla para este capital es de un mínimo de 3 años.*
- 5. No se prevén necesidades de liquidez a lo largo de los 3 años comentados en el punto anterior, pero todos los productos de inversión deberán ser líquidos en un plazo no mayor de 3 días.*

Las modificaciones a la política de inversión se añadirán a este contrato en forma de anexos.

ANEXO V

POLÍTICA DE GESTIÓN DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS EN RELACION AL ASESORAMIENTO DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

INDICE

1. INTRODUCCION	29
2. ALCANCE	29
3. CONCEPTO	30
4. IDENTIFICACION DE CONFLICTOS:	31
4.1. RECOMENDACIONES REALIZADAS A IIC /GESTORA Y A CLIENTES MINORISTAS	31
4.2. RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN A CLIENTES MINORISTAS EN IIC QUE O BIEN SON ASESORADAS POR LA EAFI O LO SON SUS SOCIEDADES GESTORAS	31
4.3. RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN EN IIC EN LAS QUE LAS PERSONAS COMPETENTES POSEEN PARTICIPACIÓN (O EN SUS GESTORAS).	32
4.4. RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN EN IIC EN LAS QUE LAS PERSONAS COMPETENTES SEAN MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O EN EL DE SUS GESTORAS	33
4.5. RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN A CLIENTES MINORISTAS DE IIC EN LOS QUE LA GESTORA Y LA EAFI PERTENECEN AL MISMO GRUPO.	33
4.6. RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN A CLIENTES MINORISTAS EN IIC, DE LAS QUE SE RECIBE RETROCESIONES POR PARTE DE LA GESTORA/INTERMEDIARIO.	34
5. COMUNICACIÓN.....	35
6. NORMATIVA DE REFERENCIA.	36
REGISTRO DOCUMENTAL	¡ERROR! MARCADOR NO DEFINIDO.

1. INTRODUCCION

El Real Decreto Legislativo 4/2015, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 193.2.c) establece que las Empresas de Servicios de Inversión deben disponer de medidas administrativas y de organización adecuadas para evitar que los posibles conflictos de interés perjudiquen a sus clientes. En este sentido, las empresas de servicios de inversión deben aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que sea eficaz y apropiada a su organización.

Así mismo la Norma 2ª. apartado f) de la Circular 10/2008 de la CNMV sobre Empresas de Asesoramiento Financiero, establece que la EAFI debe:

“Aprobar y mantener una política de gestión de conflictos de interés adecuada al tamaño y complejidad de la actividad que garantice la independencia de las actuaciones, identifique las circunstancias que puedan provocar conflictos potencialmente perjudiciales para clientes y establezca procedimientos y medidas para gestionar tales conflictos. En la política de gestión de conflictos de interés que se establezca, que necesariamente será escrita, deberán quedar claramente identificadas las circunstancias:

- i. *Que pudieran dar lugar a conflictos de interés **entre los clientes y la propia EAFI** o su grupo, incluidos los administradores, directivos u otra persona vinculada a ella por una relación de control, o entre los intereses de dos o más clientes, por encontrarse en alguna de las situaciones previstas en el artículo 44 del Real Decreto 217/2008.*
- ii. ***Derivadas de los cargos, responsabilidades o funciones ostentadas de forma simultánea en otras entidades por los administradores o el empresario individual**, en caso de persona física, o por aquellas personas con las que éstos o la EAFI mantenga un vínculo estrecho, en los términos establecidos en los artículos 17.3 del Real Decreto 217/2008 y 9.3 del Real Decreto 1333/2005.”*

Cuando las medidas organizativas o administrativas adoptadas para gestionar el conflicto de interés no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la empresa de servicios de inversión deberá revelar previamente la naturaleza y origen del conflicto al cliente antes de actuar por cuenta del mismo.

2. ALCANCE

Este documento complementa y desarrolla la Política General de Gestión de Conflictos de Interés aprobados por la entidad, por lo que se ha de considerar como una parte de esta.

Esta política es de aplicación a toda la entidad, y, consecuentemente, a todos los empleados y directivos que la conforman, a los socios y miembros del Órgano de Administración, así como al resto de personas competentes, definidas en el apartado 1.1 de la Política General de Gestión de Conflictos de Interés¹.

Así mismo será de aplicación a cualquier persona con la que la persona mantenga vínculos estrechos² o relación de parentesco³

3. CONCEPTO

Los conflictos de intereses son situaciones que pueden surgir al prestar servicios de inversión o auxiliares o una combinación de los mismos, y cuya existencia puede menoscabar los intereses de uno o varios clientes.

Con objeto de identificar los posibles conflictos de interés que se puedan generar en la entidad con motivo de la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas a los que se pueda recomendar invertir en Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) en las que, bien la IIC bien su gestora, tengan algún tipo de vinculación con la EAFI y evitar que estos puedan menoscabar los intereses de los clientes, se adopta la siguiente política como desarrollo del Reglamento Interno de Conducta.

¹ Se considerarán “**personas competentes**” las siguientes:

- a) Los administradores, socios (o personas equivalentes), empleados de la Sociedad.
- b) Cualquier otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición y bajo el control de la empresa y que participe junto a la Sociedad en la prestación de servicios de inversión.
- c) Otras personas físicas que, como consecuencia de un contrato de externalización suscrito con la Sociedad, presten servicios a la Sociedad para que ésta, a su vez, preste servicios de inversión

² Por vínculos estrechos, tal como se indica en el art. 17.3 del RD 217/2008, se entenderá todo conjunto de dos o más personas físicas o jurídicas unidas mediante:

- a) El hecho de poseer de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo de control, el 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de una empresa, o
- b) Un vínculo de control en los términos del artículo 5 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores.

³ Por relación de parentesco, tal como se indica en el art. 2.f) de RD 217/2008, se entenderá:

- a) El cónyuge de la persona competente o cualquier persona unida a ella por una relación de análoga afectividad, conforme a la legislación nacional. No obstante, no se considerarán operaciones realizadas por la Persona Sujeta aquellas ordenadas y realizadas por el cónyuge a título individual y exclusivamente: Para su patrimonio privativo, cuando el régimen económico matrimonial sea el de gananciales.
- b) Para bienes de su exclusiva propiedad, cuando el régimen económico matrimonial sea el de separación de bienes.
- c) Los hijos o hijastros que tengan a su cargo la persona competente.
- d) Aquellos otros parientes que convivan con ella como mínimo desde un año antes de la fecha de la operación personal considerada

4. IDENTIFICACION DE CONFLICTOS:

- Recomendaciones realizadas a IIC/gestoras y a clientes minoristas
- Recomendaciones de inversión a clientes minoristas en IIC que o bien son asesoradas por la EAFI o lo son sus sociedades gestoras
- Recomendaciones de inversión a clientes minoristas en IIC en las que las personas competentes poseen participación significativa (o en sus gestoras) o siempre y cuando la enajenación de dicha participación sea susceptible de afectar al proceso normal de fijación de precio significativamente.
- Recomendaciones de inversión en IIC en las que las personas competentes ostentan cargos en el órgano de administración (o en el de sus gestoras)
- Recomendaciones de inversión a clientes minoristas de IIC en los que la gestora y la EAFI pertenecen al mismo grupo.
- Recomendaciones de inversión a clientes minoristas en IIC, de las que se recibe retrocesiones por parte de la gestora/intermediario.

4.1. Recomendaciones realizadas a IIC /gestora y a clientes minoristas

No deberá privilegiarse a ningún cliente cuando exista conflicto de intereses entre varios. En cualquier caso, siempre se optará por proteger al cliente minorista frente al cliente profesional o contraparte elegible.

4.2. Recomendaciones de inversión a clientes minoristas en IIC que o bien son asesoradas por la EAFI o lo son sus sociedades gestoras

En el caso de recomendar a un cliente de la EAFI, invertir en instrumentos financieros (fundamentalmente IIC) que son asesorados bien directamente o a través de su sociedad gestora por la EAFI, se adoptarán las siguientes medidas:

- Los clientes de PULSAR CAPITAL EAFI S.L. serán informados de forma clara, completa, exacta, comprensible y por escrito antes de la prestación del servicio de asesoramiento financiero, de la vinculación profesional existente con el instrumento financiero, ya sea por el hecho de ser este último cliente de la EAFI o porque lo sea la sociedad gestora.
- La EAFI primará siempre el interés del cliente (minorista). No recomendará a sus clientes (minoristas) instrumentos asesorados por la EAFI si estos instrumentos no se adecuan al perfil de riesgo de los clientes

- Para evitar percibir honorarios tanto del cliente como de la IIC asesorada, la EAFI optará por una de las dos fórmulas de facturación siguientes según se acuerde con el cliente:
 - o La EAFI no percibirá honorarios del cliente por la parte de su patrimonio invertida en las IIC asesoradas por la EAFI (servicio por el cual ya cobra honorarios) Para el cálculo de los honorarios del cliente se restará del patrimonio asesorado aquella parte invertida en las IICs asesoradas
 - o La EAFI calculará los honorarios al cliente sobre la totalidad de su patrimonio. Sobre estos honorarios descontará los ingresos obtenidos por la EAFI de las IICs asesoradas, en la parte proporcional de la participación del cliente en dichas IICs,
- La EAFI no recomendará la inversión en este producto a clientes minoristas si el capital, / patrimonio o el nº de participes/accionistas está por debajo del límite establecido en la normativa.
- En ningún caso la EAFI recomendará a clientes comprar instrumentos que haya recomendado vender al fondo, y viceversa, sin causa justificada y por escrito (por ejemplo, cambio en el perfil de riesgo del cliente)

4.3. Recomendaciones de inversión en IIC en las que las personas competentes poseen participación (o en sus gestoras).

- Los clientes de PULSAR CAPITAL EAFI S.L. serán informados de forma clara, completa, exacta, comprensible y por escrito antes de la prestación del servicio de asesoramiento financiero, de la vinculación económica existente con el instrumento financiero, por el hecho de que la EAFI, sus socios, administradores y/o empleados posean participaciones significativas (10 % o menor si se ejerce una influencia significativa) en IIC que son recomendados a sus clientes.
- La EAFI primará siempre el interés del cliente, fundamentalmente si está clasificado como minorista, frente a otros productos en los que las personas competentes de la EAFI posean participación o exista algún tipo de vinculación. No recomendará a sus clientes instrumentos vinculados a las personas competentes de la EAFI si estos instrumentos no se adecuaran al perfil de riesgo de los clientes
- No recomendará la inversión en este producto a clientes minoristas si el capital/patrimonio o el nº de participes /accionistas está por debajo del límite establecido en la normativa.
- Puesto que se va a informar a todos los clientes de la participación de las personas competentes en el capital del fondo, en el caso de que haya intención por parte de estos de disminuir o incrementar de forma significativa la citada

participación, además de comunicarlo inmediatamente a la unidad de control, se informará a los clientes a los que se les vaya a recomendar la inversión en la misma, indicando la causa.

4.4. Recomendaciones de inversión en IIC en las que las personas competentes sean miembros del Consejo de Administración o en el de sus gestoras

- Los clientes de PULSAR CAPITAL EAFI S.L. serán informados de forma clara, completa, exacta, comprensible y por escrito antes de la prestación del servicio de asesoramiento financiero, de la vinculación económica existente de la persona competente con el instrumento financiero, por el hecho de que los socios, administradores y/o empleados de la EAFI sean administradores de IIC que son recomendados a sus clientes o de sus sociedades gestoras.
- La EAFI primará siempre el interés del cliente, fundamentalmente si está clasificado como minorista, frente a instrumentos en los que una persona competente sea consejero o de su gestora. No recomendará a sus clientes instrumentos vinculados a las personas competentes de la EAFI si estos instrumentos no se adecuaran al perfil de riesgo de los clientes
- No recomendará la inversión en este producto a clientes minoristas si el capital o el nº de participes está por debajo del límite establecido en la normativa.
- Si las personas competentes perciben remuneración de IIC recomendadas o de sus gestoras, por ser miembros del Consejo de Administración (o por cualquier otra causa), deberán manifestarlo por escrito a los clientes de la EAFI en el momento en el que se realice la recomendación (o en el momento de la firma del contrato de asesoramiento,).
- El órgano de administración, dependiendo del tipo de remuneración de que se trate puede optar por una de las dos fórmulas de facturación siguientes según se acuerde con el cliente:
 - La EAFI no percibirá honorarios del cliente por la parte de su patrimonio invertida en las IIC en las que las personas competentes perciben remuneración
 - La EAFI descontará de los honorarios al cliente los ingresos obtenidos por las personas competentes de las IICs asesoradas, en la parte proporcional de la participación del cliente en dichas IICs, (EAFI con administradores únicos...).

4.5. Recomendaciones de inversión a clientes minoristas de IIC en los que la gestora y la EAFI pertenecen al mismo grupo.

- Los clientes de la EAFI serán informados de forma clara, completa, exacta, comprensible y por escrito antes de la prestación del servicio de asesoramiento financiero, de la vinculación existente con ...SGII/AV/SV, (en adelante ESI) por el hecho de ser esta última gestora de IIC/agencia de valores, sociedad de valores... y de la existencia de los posibles conflictos de interés que pudiera generar, así como de las medidas que se aplicarán para evitarlos.
- En especial se mantendrá una absoluta separación entre la actividad desarrollada por la EAFI y la desarrollada por la ESI. Con lo cual la EAFI no sabrá en ningún caso cuando la ESI está interesada en vender activos problemáticos.
- Los servicios de inversión prestados por la EAFI se desarrollarán bajo la dirección de su director general/.... El resto de los socios o administradores no participarán o intervendrán en la política de asesoramiento a los clientes. Ni la EAFI, ni el director general, ni en su caso los empleados de la EAFI con capacidad de asesoramiento, podrán recibir ninguna retribución de la ESI. (individualizar en cada caso)
- La EAFI primará siempre el interés del cliente frente a los productos y servicios de inversión que ofrezca la ESI. No recomendará a sus clientes instrumentos gestionados por esta gestora si considerara que existen otros productos que se adaptan mejor a las características del cliente y resultaran más idóneos.

4.6. Recomendaciones de inversión a clientes minoristas en IIC, de las que se recibe retrocesiones por parte de la gestora/intermediario.

- La EAFI elegirá aquel fondo o clase que resulte más beneficioso para su cliente, siempre que sus condiciones objetivas se adapten al cliente.
- En caso de que el cliente hubiese invertido en una clase menos beneficiosa por el hecho de que fuera adquirida por su propia iniciativa con anterioridad, las recomendaciones de la EAFI deberán incluir la de traslado de su posición a la serie más barata
- En caso de que la entidad comercializadora no cuente con determinadas clases más baratas en su oferta, la EAFI podrá realizar alguna de las opciones siguientes:
 - o Solicitar al distribuidor que incluya estas clases,
 - o En caso de que no se consiga, recomendar al cliente que acuda a otro canal que facilite tal posibilidad, siendo la decisión final del cliente. Si el cliente decide no acudir a otra entidad/canal, se hará constar en la recomendación realizada.
- En caso de que se obtengan incentivos por la recomendación de IIC, bien de la gestora o del intermediario, el cliente será informado de forma clara, completa, exacta, comprensible y por escrito antes de la prestación del servicio de asesoramiento, del acuerdo existente entre la EAFI y la entidad.

V 4.0

5. COMUNICACIÓN

Las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta están obligadas a informar al Responsable de Cumplimiento Normativo, y mantendrán actualizada, una declaración escrita en la que consten sus vinculaciones económicas, familiares o de otro tipo con clientes de la Sociedad por servicios relacionados con el Mercado de Valores.

Las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta valorarán particularmente los supuestos que puedan tener la consideración de vinculación económica, familiar o de otro tipo, y que determinen en consecuencia la obligación de formular declaración en la que consten dichas vinculaciones a las que se hace referencia en el párrafo anterior y que potencialmente puedan ser constitutivas de conflictos de interés

Estos y otros conflictos de interés que pudieran surgir como consecuencia de la vinculación de la EAFI o de las personas competentes con instrumentos financieros (o con gestoras de estos), que son asesorados a clientes, serán recogidos en el **Registro de Conflictos de Interés**.

6. NORMATIVA DE REFERENCIA.

- [Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.](#)
- [Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre de 15 de febrero, sobre recursos propios de las entidades financieras.](#)
- [Circular 10/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Empresas de Asesoramiento Financiero.](#)