



1. INTRODUCCIÓN
2. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA ENTIDAD
3. CATEGORIZACIÓN DE CLIENTES
4. ANÁLISIS DE LA CONVENIENCIA
5. ANÁLISIS DE LA IDONEIDAD
6. PRESTACIÓN DEL SERVICIO DE GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS
7. PRESTACIÓN DEL SERVICIO DE ASESORAMIENTO
8. POLÍTICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS
9. POLÍTICA DE GESTIÓN INCENTIVOS
10. POLITICA DE MEJOR EJECUCION Y SELECCIÓ DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS
11. CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS
12. INFORMACION SOBRE COSTES Y GASTOS
13. INFORMACIÓN RELATIVA A LA SALVAGUARDIA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS O FONDOS DE CLIENTES
14. INSTRUMENTOS FINANCIEROS; NATURALEZA Y DEFINICIÓN DE RIESGOS POTENCIALES
15. POLITICA DE REGISTRO DE CONVERSACIONES TELEFONICAS Y COMUNICACIONES ELECTRONICAS

GINVEST ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.

INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL

1. INTRODUCCIÓN

De acuerdo con lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento europeo y del Consejo de 15 de Mayo de 2014, relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros y sus dos normas de desarrollo en la Directiva delegada (UE) 2017/593 de la Comisión, de 7 de abril de 2016 y el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, así como el Real Decreto Legislativo 4/2015 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, Ginvest Asset Management SGIIC, S.A., pone en conocimiento de sus clientes información relevante de carácter general tanto sobre la entidad como sobre los distintos instrumentos financieros y servicios que presta.

El contenido recogido en este documento puede ampliarse a través de nuestra página web www.ginvest.es, actualizada de modo permanente y con la información que se facilitará a los clientes a través de folletos y presentaciones en la prestación de los diferentes servicios.

2. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA ENTIDAD

2.1. IDENTIFICACIÓN

Ginvest Asset Management SGIIC, S.A. (en adelante "Ginvest"), con NIF A55161681, tiene su domicilio social en 17001 Girona, calle Cerverí No. 16, 1ª Planta, figura inscrita en el Registro Mercantil de Girona, Tomo 2192, Hoja GI-54494.

Ginvest tiene por objeto la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión, conforme describe el programa de actividades registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 40 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

2.2. SERVICIOS

Ginvest está autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para realizar las siguientes actividades:

- Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a Fondos de Pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- El Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el 2 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Se informa que este servicio, se presta de manera no independiente y podría conllevar la percepción de incentivos con arreglo a la normativa en vigor en cada momento.
- La comercialización de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, tanto propias como de terceros.

Ginvest pondrá a disposición del cliente y posible cliente la información necesaria con la antelación suficiente a la contratación de cualquiera de sus productos y servicios de inversión en soporte duradero.

Cuando se preste un servicio de inversión que lleve aparejada la recepción, ejecución y transmisión de órdenes sobre instrumentos financieros, se proporcionará "ex ante" y con la debida antelación información detallada de la ejecución en los términos legales establecidos. Cuando proceda, la confirmación de una orden de ejecución sobre un instrumento financiero se enviará en el primer día hábil siguiente a la ejecución si la efectuó directamente Ginvest o inmediatamente en el día hábil siguiente a su recepción en Ginvest cuando la orden se ejecutó

por un tercero. Todo lo anterior, sin perjuicio, de la remisión de la liquidación individualizada para cada orden ejecutada.

Los clientes, así como aquellos que lo consideren oportuno, pueden ponerse en contacto con Ginvest personalmente acudiendo al domicilio social, concertando una reunión a través del teléfono + 34 972 226 217, a través del correo electrónico info@ginvest.es, o en su página web corporativa www.ginvest.es. El idioma de comunicación será indistintamente el catalán o el castellano.

Ginvest dispone de un Reglamento para la Defensa del Cliente, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de valores, de conformidad con el artículo 8 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y defensor del cliente de las entidades financieras.

Ginvest pone a disposición del público en general su web oficial www.ginvest.es, con información general de sus productos, canales de comunicación, titular del departamento de atención al cliente y toda la documentación legal relativa a su programa de actividades.

En caso de que Ginvest operara a través de agentes, será informado con antelación suficiente de su identidad y en cualquier caso solo serán válidos aquellos que consten previamente comunicados y registrados en la CNMV.

2.3. SUPERVISIÓN Y AUTORIDADES

La autoridad supervisora de Ginvest es la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ("CNMV"), con sede en Passeig de Gràcia, 19, 08007 Barcelona– Telf. 902149200. Ginvest está inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 261.

El código de identificación de las personas jurídicas que participan en los mercados financieros (Legal Entity Identifier) «código LEI» asignado a Ginvest es 959800ZZC7K83XL0S520.

Ginvest es una entidad adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN). Esta entidad ofrece cobertura a los clientes de las entidades adheridas en los términos fijados en la norma, cuando se produce una situación de insolvencia. Dispone de más información en www.fogain.com (Paseo de la Habana, 82, 1º dcha. 28036 Madrid).

Las bases y criterios de aportación se contienen en el artículo 8, apartado 2 del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, de Sistemas de indemnización de Inversores, que, junto con los artículos 198 a 201 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, son la normativa de referencia en la regulación del FOGAIN.

Usted puede consultar la información general de Ginvest en la página web de la CNMV (WWW.CNMV.ES).

3. CATEGORIZACIÓN DE CLIENTES

La Directiva MiFID y su normativa de desarrollo exigen a las empresas de servicios de inversión el establecimiento de un régimen de clasificación de clientes, con el objeto de conocer su experiencia inversora, conocimientos y capacidad financiera y determinar si los clientes comprenden y pueden asumir los riesgos derivados de sus decisiones de inversión.

La normativa distingue tres categorías de clientes con un grado de protección distinto:

- Cliente Minorista (fundamentalmente todos los particulares que actúan como personas físicas, Pymes, etc.): Reciben el máximo nivel de protección previsto por la Ley tanto en la realización de evaluaciones de idoneidad y conveniencia como en el alcance de la documentación e información previa a la contratación y posterior a la misma, que ha de ser puesta a disposición de estos.
- Cliente Profesional, (fundamentalmente inversores institucionales y experimentados: Entidades de crédito, Empresas de servicios de inversión, Otras entidades financieras autorizadas o reguladas, Compañías de seguros, Instituciones de inversión colectiva y sus sociedades de gestión, Fondos de pensiones y sus sociedades de gestión, Operadores en

materias primas y en derivados de materias primas, Operadores que contratan en nombre propio, Otros inversores institucionales...): Reciben un nivel de protección intermedio, puesto que se presupone que disponen de la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para adoptar sus propias decisiones de inversión y comprender y asumir los riesgos de las mismas.

- Cliente Contraparte Elegible (bancos, cajas de ahorro, fondos de inversión y pensiones, SICAV's, sociedades de valores, bancos centrales, compañías de seguros, etc.). La Ley prevé para este tipo de clientes un nivel de protección básico, dado que se trata de entidades habituadas a actuar directamente en los mercados financieros. A este tipo de clientes no les serían de aplicación las políticas de gestión y de ejecución de órdenes que exige la Ley, ni se les deben realizar evaluaciones de idoneidad y conveniencia.

De acuerdo con la "Política de Clasificación de Clientes" establecida por Ginvest, los cambios de clasificación que pueden ser solicitados se describen a continuación:

CLASIFICACIÓN DE ORIGEN	CAMBIOS DE CLASIFICACIÓN POSIBLES
Cliente Minorista	Cliente Profesional
Cliente Profesional	Cliente Minorista Cliente Contraparte Elegible
Cliente Contraparte Elegible	Cliente Profesional Cliente Minorista

Para solicitar el cambio de clasificación, será necesario entregar, debidamente cumplimentado y firmado, el formulario específico para la realización de dicha solicitud. Este formulario se encuentra a su disposición en la sede social de Ginvest.

La aceptación por parte de Ginvest de la solicitud realizada dependerá de la evaluación sobre el cumplimiento, por parte del cliente de los requerimientos legal y reglamentariamente establecidos en cada momento para la efectividad del cambio. En el supuesto específico de solicitud de cambio de Cliente Minorista a Profesional, la misma implica de forma específica la renuncia expresa al tratamiento como Minorista y al nivel de protección que esta clasificación provee.

En este caso se deberán marcar en el citado formulario las declaraciones previstas del cumplimiento de al menos dos de los tres requisitos señalados a continuación y exigidos por la Ley, y aportar junto al mismo, en el caso de que Ginvest no disponga de los datos que le permitan su verificación directa, información y justificación suficiente de dichos requisitos:

- Haber realizado en los últimos cuatro trimestres operaciones de volumen significativo en los mercados de valores con una frecuencia media superior a diez operaciones por trimestre.
- Disponer de un patrimonio en valores depositados en entidades financieras y en efectivo cuyo valor sea superior a 500.000 euros.
- Ocupar o haber ocupado en el pasado durante al menos un año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o los servicios previstos.

4. ANÁLISIS DE LA CONVENIENCIA

El objetivo del análisis de la conveniencia es que Ginvest obtenga los datos necesarios para valorar si, en su opinión, el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del producto ofrecido, advirtiéndole en aquellos casos en que juzgue que el producto no es adecuado.

Ginvest, tal y como recoge el artículo 74 del Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de

inversión, analiza mediante un Test de conveniencia diversos factores para determinar si el producto es adecuado para el inversor final:

- La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado, es decir su experiencia inversora previa.
- El nivel de estudios, la profesión actual, y en su caso las profesiones anteriores que resulten relevantes, es decir su nivel general de formación y experiencia profesional.
- Los tipos de instrumentos financieros con los que esté familiarizado el cliente, es decir su nivel general de conocimientos financieros.

Cuando el cliente sea clasificado como profesional o contraparte elegible, Ginvest podrá considerar que tiene la experiencia y conocimientos necesarios para comprender los riesgos inherentes a los servicios de inversión ofrecidos o instrumentos financieros recomendados o comercializados según proceda en cada caso.

Todos los clientes minoristas que no sean asesorados por Ginvest y deseen contratar cualquiera de sus servicios o productos, deberán resultar aptos o convenientes en el resultado del test de conveniencia. Ginvest tiene como política no ofrecer, recomendar y tampoco comercializar productos o servicio que no resulten convenientes para esta clase de clientes.

En caso de ofrecerse un paquete de servicios de inversión o productos combinados, se evaluará la conveniencia del conjunto de forma global, y, en consecuencia, el paquete de servicios de inversión o productos combinados deberá ser conveniente para el cliente para que este pueda acceder a su contratación.

Cuando exista pluralidad de titulares, a efectos del test de conveniencia, Ginvest tendrá solo en cuenta los conocimientos y experiencia del ordenante, con independencia de la relación o acuerdos que exista entre todos ellos.

Ginvest establece un plazo anual de vigencia del test de conveniencia a contar desde la fecha de formalización por parte del cliente. Anualmente Ginvest le proporcionará información sobre dicho test, para que en su caso y si procede actualice la información mediante un nuevo test que deberá ser cumplimentado, firmado y enviado a Ginvest por el cliente. Si no hubiera cambios, se entenderá prorrogado por periodos anuales el test de conveniencia.

Recuerde informar a Ginvest tan pronto como sea posible de cualquier circunstancia que afecte a la vigencia y validez del test proporcionado.

Ginvest confiará en la información que sea facilitada por el cliente en el proceso de evaluación de la conveniencia, excepto que resulte incompleta, inexacta o falsa.

5. ANÁLISIS DE LA IDONEIDAD

Cuando se preste el servicio de asesoramiento financiero en materia de inversión o de gestión de carteras, Ginvest obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales.

El asesoramiento de inversiones consiste en realizar una o varias recomendaciones personalizadas sobre productos de inversión determinados. Al asesorarle, Ginvest debe recomendarle los productos que mejor se ajusten a su situación personal, para lo cual tendrá que analizar no solo sus conocimientos y experiencia inversora previa, sino que también tendrá que conocer sus objetivos de inversión y su situación financiera.

En el caso de que el cliente contrate el servicio de gestión discrecional de carteras, estará confiando en Ginvest la selección de productos, la toma de decisiones de inversión y la ejecución de operaciones por su cuenta. Al igual que en el asesoramiento, Ginvest deberá asegurarse de que el servicio es adecuado a sus conocimientos y experiencia, objetivos y situación financiera. Por tanto, en ambos casos, se efectuará el análisis de la idoneidad.

El conjunto de preguntas para obtener toda esta información constituye el denominado test de idoneidad.

A diferencia de lo que ocurre con el test de conveniencia, en este caso, Ginvest no puede prestarle estos servicios si no le proporciona toda la información solicitada.

Además de valorar los conocimientos y experiencia previa del inversor (igual que en el test de conveniencia), Ginvest debe analizar sus objetivos de inversión y su situación financiera:

- El nivel y la fuente de ingresos periódicos. Nos referimos a su situación financiera, y el objetivo que se persigue es que el cliente desde el punto de vista financiero pueda asumir los riesgos y soportar posibles pérdidas en su inversión.
- Sus activos – líquidos, inmuebles e inversiones.
- Sus compromisos financieros periódicos.

Para determinar sus objetivos de inversión, deberá informar sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, el riesgo que está dispuesto a asumir y la finalidad de la inversión. Es importante que Ginvest conozca cuál es la pérdida máxima que estaría dispuesto a asumir.

Ginvest le entregará una copia por escrito o en soporte duradero con la descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a sus características y objetivos.

Todos los clientes que deseen contratar el servicio de gestión discrecional de carteras o el de asesoramiento financiero, deberán suscribir con antelación suficiente el test de idoneidad proporcionado por Ginvest. En estos servicios, Ginvest tiene como política no ofrecer o recomendar productos o instrumentos financieros que no resulten idóneos.

Los clientes profesionales y contrapartes elegibles no conllevan la necesidad de obtener información sobre sus conocimientos y experiencia respecto de los productos, operaciones y servicios para los cuales ha sido clasificado como profesional o contraparte elegible.

En caso de ofrecerse un paquete de servicios de inversión o productos combinados, se evaluará la idoneidad del conjunto de forma global, y, en consecuencia, el paquete de servicios de inversión o productos combinados deberá ser idóneo para el cliente.

Cuando exista pluralidad de titulares, a efectos del test de idoneidad, Ginvest tendrá solo en cuenta los conocimientos y experiencia de quien figure como primer titular (personas físicas), o como representante legal o apoderado (persona jurídica). En ambos casos, se presumirá que son las personas que mayor conocimiento y experiencia tienen respecto de los servicios y productos de Ginvest.

Ginvest establece un plazo anual de vigencia del test de idoneidad a contar desde la fecha de formalización por parte del cliente. Anualmente Ginvest le proporcionará información sobre dicho test, para que en su caso y si procede actualice la información mediante un nuevo test que deberá ser cumplimentado, firmado y enviado a la entidad por el cliente. Si no hubiera cambios, se entenderá prorrogado por periodos anuales el test de idoneidad.

Recuerde informar a Ginvest tan pronto como sea posible de cualquier circunstancia que afecte a la vigencia y validez del test proporcionado.

Ginvest confiará en la información que sea facilitada por el cliente en el proceso de evaluación de la idoneidad, excepto que resulte incompleta, inexacta o falsa.

Ginvest prestará este servicio por escrito y serán facilitado al cliente los informes y recomendaciones en soporte duradero a través de la cuenta de correo electrónico facilitada. No obstante, lo anterior, se informa que Ginvest podría grabar, previo consentimiento del cliente, las comunicaciones telefónicas y electrónicas mantenidas con el cliente de las que pueda derivarse una operativa posterior con instrumentos financieros y en ese caso conservaría una copia de estas durante el plazo mínimo de 10 años.

6. PRESTACIÓN DEL SERVICIO DE GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS

Este servicio se regula en un modelo de contrato específico en el que el cliente delega en Ginvest la gestión de una cartera de inversión, de tal modo que será esta y no el cliente quien tome las decisiones de inversión en cada momento.

Ginvest cuenta con un método apropiado de evaluación y comparación basado en los objetivos de inversión del cliente y en los tipos de instrumentos financieros que figuran en la cartera de este, con el fin de permitir al cliente al que se presta el servicio evaluar el resultado obtenido por la empresa.

Ginvest antes de la prestación del servicio a sus clientes les informará sobre: a) el método y la frecuencia de valoración de los instrumentos financieros de la cartera del cliente; b) información sobre la delegación, en su caso, de la gestión discrecional de la totalidad o parte de los instrumentos financieros o de los fondos que haya en la cartera del cliente; c) especificación de cualquier parámetro de referencia que vaya a utilizarse para comparar los resultados de la cartera; d) los tipos de instrumentos financieros que pueden incluirse en la cartera del cliente y los tipos de operaciones que pueden llevarse a cabo con dichos instrumentos, incluido cualquier límite; e) los objetivos de gestión, el nivel de riesgo que debe reflejarse en la gestión discrecional, y cualquier limitación específica de dicha facultad discrecional.

Igualmente se informa que se facilitará un estado periódico en un soporte duradero de las actividades de gestión de cartera llevadas a cabo por cuenta del cliente, a menos que otra persona facilite dicho estado.

El perfil de inversión quedará registrado, bajo la firma del cliente, en el contrato de gestión de la cartera. El control del nivel de riesgo frente al perfil inversor resultante del test de idoneidad se realizará considerando todas las posiciones del cliente como titular único o primer titular (en caso de cotitularidad) mantenidas en Ginvest de manera que la cartera de gestión discrecional se agregará, a estos efectos, a otras inversiones que el cliente pudiera tener en Ginvest.

Las carteras de gestión discrecional de Ginvest están sujetas a una revisión periódica del performance o resultado obtenido, con especial atención a la evolución tanto de las estrategias de mercado tomadas, como de la selección de los activos.

Asimismo, las carteras de gestión discrecional de Ginvest están sujetas a un constante control del riesgo, tanto en términos generales de mercado como por tipología de activos o grado de concentración. Las carteras de gestión discrecional por su parte tienen definido un perfil propio de riesgo según la política de inversión definida por la entidad en términos de máxima exposición a la renta variable.

Para poder prestar este servicio, se informa que Ginvest grabará las comunicaciones telefónicas y electrónicas mantenidas con el cliente y conservará una copia de estas durante el plazo máximo de 10 años.

7. PRESTACIÓN DEL SERVICIO DE ASESORAMIENTO FINANCIERO (NO INDEPENDIENTE).

En términos generales se presta un servicio de asesoramiento sobre un universo de instrumentos financieros propios y de terceros que se consideren idóneos para el cliente, de acuerdo con la política de Gestión de incentivos y la política de gestión de conflictos de interés y operaciones con partes vinculadas aprobadas por Ginvest.

El servicio se prestará de conformidad con el perfil de inversión asignado al primer titular como consecuencia del test de idoneidad que haya realizado. Consiguientemente el resto de las cotitulares asumen la evolución de las inversiones instruidas en base al asesoramiento prestado atendiendo a dicho perfil de inversión.

Se presume que quien figura en una posición como primer titular tiene mayores conocimientos y experiencia sobre productos y servicios financieros que el resto de los cotitulares. Los cotitulares podrán de común acuerdo cursar instrucciones por escrito a Ginvest para cambiar el orden de estos, de tal modo que figure como primer titular aquél cuyos conocimientos, experiencia y perfil de inversión estimen más adecuado para la posición o servicio en régimen de cotitularidad.

Ginvest procederá a poner en conocimiento del resto de cotitulares el perfil de inversión que ha sido asignado al primer titular en virtud del cuestionario del test de idoneidad y las demás circunstancias indicadas anteriormente.

Ginvest se plantea la prestación de asesoramiento financiero no independiente en dos ámbitos:

- Asesoramiento recurrente en el que Ginvest tiene una relación continuada con el cliente y le presenta recomendaciones de inversión a cambio de percibir una comisión de asesoramiento.

- **Asesoramiento puntual**, entendido como recomendaciones personalizadas al cliente de productos de inversión, dentro de una cartera. Para la prestación de este servicio se elabora una propuesta de inversión procurando que las recomendaciones incluidas en la misma se adecuen al perfil inversor del cliente, según los parámetros definidos en Ginvest. Este servicio no conlleva el seguimiento posterior de la inversión por parte de Ginvest y tampoco obligación de realizar otras recomendaciones posteriores sobre la misma.

Ginvest, durante la prestación del servicio de asesoramiento recurrente se compromete a:

- Realizar el seguimiento de las inversiones del cliente.
- Advertir al cliente de las medidas que estime deba adoptar para la mejor adecuación de sus inversiones a su perfil inversor y a su situación económico-financiera.
- Informar adecuadamente al cliente de la evolución de las inversiones.
- Evaluar la idoneidad de los instrumentos financieros como mínimo una vez al año.

No se considerarán incluidos en el servicio de asesoramiento financiero los instrumentos financieros o cartera de valores que el cliente tuviera con anterioridad y no hubieran sido incluidos en el servicio a prestar por Ginvest, y tampoco aquellos que por propia iniciativa y sin asesoramiento expreso de Ginvest decida el cliente contratar.

Ginvest remitirá electrónicamente a los clientes que contraten este servicio un informe periódico de asesoramiento (puede consultar las condiciones de contratación previamente a través de www.ginvest.es).

No se garantiza al cliente resultados o rentabilidades en las inversiones, en el bien entendido que el cliente conoce y acepta que el análisis y asesoramiento financiero prestado por Ginvest se basará en técnicas contrastadas y adecuadas para su perfil, pero que, al depender de variables múltiples, de las circunstancias intrínsecas del propio mercado y del riesgo y aleatoriedad propios de toda inversión en valores, en ningún caso conllevarán la certeza sobre el acierto o corrección de su contenido. Las rentabilidades están sujetas a múltiples factores ajenos a la voluntad del cliente y de Ginvest, como por ejemplo la evolución del mercado y riesgo asumido.

En el asesoramiento puntual las recomendaciones realizadas al amparo de la Propuesta de Inversión a los clientes no tienen una periodicidad convenida previamente entre Ginvest y el cliente. Las mismas se realizarán, cuando proceda, en los contactos que tengan los asesores con los clientes, a solicitud de éstos o a iniciativa del asesor dentro de su actividad comercial.

Al margen de lo expuesto, no se considerará asesoramiento financiero cualquier publicación o emisión de opiniones o valoraciones generales sobre los mercados financieros, sectores o instrumentos financieros que puedan realizarse en el ámbito de acciones publicitarias, comerciales o que se dirijan al público en general.

8. CONFLICTOS DE INTERÉS

Ginvest dispone de una Política de Conflictos de Interés y Operaciones con Partes Vinculadas y de procedimientos específicos que le permiten identificar, registrar, gestionar de forma proactiva y, cuando no puedan ser evitados, revelar a sus clientes las posibles situaciones de conflicto de interés que puedan resultar perjudiciales a los mismos.

Esta Política aplica a Ginvest, sus directivos, empleados, agentes o personas vinculadas con ella directa o indirectamente por una relación de control.

Todos los empleados de Ginvest, cuando colaboren o presten servicios de inversión o servicios auxiliares, deberán asumir como principios generales de conducta el actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los clientes conforme a lo establecido en la presente Política.

La Política señalada pretende identificar, en relación con los servicios de inversión realizados, las actividades y operaciones que puedan dar lugar a un conflicto de interés que implique un riesgo de menoscabo de los intereses de uno o más clientes.

Esta Política establece los procedimientos a seguir y las medidas a adoptar para la prevención y gestión de dichas situaciones, favoreciendo la independencia de las personas competentes que desarrollen las actividades afectadas.

En caso de que la situación conflicto de interés no pueda ser evitada, Ginvest ha establecido procedimientos específicos para revelar a sus clientes, antes de la prestación del servicio de inversión que pueda verse afectado por el mismo, su existencia y naturaleza, de tal forma que éstos dispongan de la información necesaria para determinar si consideran oportuna su prestación o no.

A petición del cliente, más detalles sobre la citada política en materia de conflictos de intereses, por medio de un soporte duradero o a través de un sitio web (cuando esto no constituya un soporte duradero), siempre que se cumplan las condiciones establecidas reglamentariamente.

Ginvest deberá proporcionar al cliente, a petición de este, de forma ampliada y/o íntegramente la Política de Gestión de Conflictos de Interés y Operaciones con Partes Vinculadas. La remisión de dicha Política podrá realizarse a través de cualquier medio cuya seguridad y confidencialidad esté probada y permita reproducir la información en soporte papel y acreditar la recepción de esta.

Ginvest, en cumplimiento de las disposiciones establecidas en la normativa de aplicación, comunicará a todos sus clientes de cualquier modificación sustancial de la Política de Gestión de Conflictos de Interés y Operaciones con Partes Vinculadas.

9. POLÍTICA DE GESTIÓN DE INCENTIVOS

Ginvest se constituye en sujeto obligado de las obligaciones en materia de incentivos, en relación con los requisitos de información a clientes, cuando actúe como "Productor" de un instrumento financiero y/o ámbito de la prestación de los servicios de inversión, a excepción del Servicio de Gestión Discrecional de Cartera.

Ginvest comercializa Instituciones de Inversión Colectiva (IIC's) de terceros e IIC's propias. Ginvest, en el ejercicio ordinario de sus actividades, podrá entregar y percibir beneficios no monetarios menores. La escala y naturaleza de dichos beneficios, en ningún caso, constituyen o equivalen a cuantías significativas que puedan afectar o den la impresión de que puedan afectar la operativa de la sociedad y su obligación de actuar en el mejor interés de cliente.

Ginvest, realizará gestión de incentivos sobre la base de los siguientes principios generales:

- Ginvest, deberá actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en interés de sus clientes.
- Se considera que no se actúa con honestidad, imparcialidad y profesionalidad con arreglo al interés óptimo de una IIC's, si se paga o percibe algún honorario o comisión, o se aporta o recibe algún beneficio no monetario que no se repercuta en un beneficio para las IIC's. Por lo tanto, el pago o recepción de dichos honorarios, comisiones o beneficios estará prohibido.
- Las reglas de gestión de conflictos de interés son complementarias (no reemplazables) de las reglas sobre incentivos. Las reglas sobre incentivos, son aplicables a todos los beneficios no monetarios pagados o percibidos, con independencia de que sean susceptibles de generar un conflicto de interés.
- Ginvest mantendrá un registro interno de todos los beneficios no monetarios percibidos por terceros o entregados por la Sociedad.
- No constituyen incentivos, aquellos costes en los cuales incurra Ginvest o las IIC's gestionadas, por concepto de publicidad en los términos establecidos en la Circular 7/2008.
- Ginvest, en cumplimiento con las obligaciones de información sobre costes y gastos, informará a sus clientes de forma clara e inequívoca la existencia, naturaleza y cuantía de los pagos o beneficios en concepto de incentivos.
- Ginvest no permitirá ningún pago o cobro de incentivos salvo que se informe al cliente de la percepción de dichos incentivos y los mismos se cobren para reforzar la mejor prestación de un servicio al cliente, de forma que no afecte a la obligación de la Sociedad de actuar en el mejor interés del cliente.

Los incentivos que Ginvest puede entregar o percibir en el ámbito de actuación de su operativa corresponden a:

DESCRIPCIÓN DEL INCENTIVO	PERSONAS O ENTIDADES PAGADORAS	RANGOS EN PORCENTAJES ANUALIZADOS
Comisiones por distribución de IIC de terceros	Entidades Gestoras de IIC	Entre el 1% y el 50% sobre el patrimonio.
Comisiones por distribución de las IIC gestionadas por Ginvest	Ginvest	Entre el 10% y el 70% sobre el patrimonio.
Comisiones recibidas por la distribución de instrumento financieros (retrocesiones)	Entidades Financieras	Entre el 1%% y 50% sobre nominal.

Ginvest deberá proporcionar al cliente, a petición de este, de forma ampliada y/o íntegramente la Política de Gestión de Incentivos. La remisión de dicha Política podrá realizarse a través de cualquier medio cuya seguridad y confidencialidad esté probada y permita reproducir la información en soporte papel y acreditar la recepción de esta.

Ginvest, en cumplimiento de las disposiciones establecidas en la normativa de aplicación, comunicará a todos sus clientes de cualquier modificación sustancial de la Política de Gestión de Incentivos.

10. POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN Y SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Ginvest dispone de una Política de Mejor Ejecución y Selección de Intermediarios Financieros, dirigida a obtener el mejor resultado posible en las operaciones de los clientes, así como detallar los procesos y sistemas de asignación de órdenes conforme a criterios y principios de rapidez, correcta ejecución y posterior asignación.

Nuestra política de mejor ejecución sigue el principio de "mejor ejecución", exigido por MIFID, la legislación española relacionada.

Ginvest deberá proporcionar al cliente, a petición de este, de forma ampliada y/o íntegramente la Política de Mejor Ejecución y Selección de Intermediarios Financieros. La remisión de dicha Política podrá realizarse a través de cualquier medio cuya seguridad y confidencialidad esté probada y permita reproducir la información en soporte papel y acreditar la recepción de esta.

Se adjunta a esta información precontractual, como Anexo III la Política de Mejor Ejecución y Ginvest, en cumplimiento de las disposiciones establecidas en la normativa de aplicación, comunicará a todos sus clientes de cualquier modificación sustancial de la Política de Mejor Ejecución y Selección de Intermediarios Financieros.

11. CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS

Ginvest procederá a clasificar los instrumentos financieros sobre los que preste servicios de inversión y auxiliares a sus clientes en función de su riesgo. Dicha clasificación será necesaria para poder asignar productos a clientes a los que se preste el servicio de gestión discrecional de carteras y/o asesoramiento en materia de inversión, en función del perfil obtenido del test de idoneidad.

La adquisición de un instrumento financiero ya sea con un objetivo de inversión, cobertura, especulación, etc. conlleva riesgos financieros que deben ser valorados por los clientes antes de su contratación.

Dentro de un mismo instrumento financiero pueden incluso concurrir distintos riesgos que variarán en función de las características de este. El riesgo es un elemento inherente a los instrumentos financieros. Significa incertidumbre y eso implica la posibilidad no sólo de obtener menores o mayores rentabilidades de las previstas, sino también, en el peor de los casos, llegar a perder el capital invertido.

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

No obstante, de una forma simplificada, y teniendo en cuenta los productos de uso regular por parte de Ginvest, podríamos hacer la siguiente clasificación:

NO COMPLEJOS	COMPLEJOS
Renta variable cotizada	Renta fija privada high yield
Deuda pública	Productos derivados
Renta fija privada investment grade	Productos estructurados y OTC
IIC's (fondos de inversión y SICAV'S)	Inversiones alternativas

12. INFORMACION SOBRE COSTES Y GASTOS

Ginvest dispone de un folleto de tarifas que recoge el régimen de comisiones y tarifas aplicables a cada servicio disponible en su página web y en su domicilio social. El folleto de tarifas y comisiones son máximas, y se encuentran debidamente inscritas y autorizadas por la CNMV, sin perjuicio de que las repercutidas finalmente al cliente pueden ser inferiores. Cualquier variación o modificación del folleto se comunicará previamente al cliente por escrito con los requisitos establecidos en la norma. En función del tipo de servicio o producto financiero que contrate el cliente, y en la medida de lo posible, Ginvest informará previamente al cliente de los costes y gastos asociados.

13. INFORMACIÓN RELATIVA A LA SALVAGUARDIA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS O FONDOS DE CLIENTES

Ginvest, en el caso, que mantenga instrumentos financieros o fondos que pertenecen a clientes proporcionará a dichos clientes o posibles clientes la información siguiente con antelación suficiente de la posibilidad de que los instrumentos financieros o fondos sean mantenidos por un tercero, así como de la responsabilidad con arreglo a la legislación nacional aplicable, en relación con cualquier acto u omisión del tercero y de las consecuencias para el cliente de la insolvencia del tercero. Cuando los instrumentos financieros del cliente o posible cliente puedan, si lo permite la legislación nacional, depositarse en una cuenta global de un tercero, se informará antes al cliente de este hecho y se le advertirá de forma clara de los riesgos resultantes. Cuando, con arreglo a la legislación nacional, no sea posible diferenciar los instrumentos financieros de clientes en poder de un tercero de los instrumentos financieros de los que sea titular dicho tercero, se informará al cliente minorista o posible cliente minorista y le advertirá de forma clara de los riesgos resultantes. En caso de que las cuentas que contengan instrumentos financieros o fondos que pertenezcan al cliente o posible cliente estén o vayan a estar sujetas a un ordenamiento jurídico que no sea el de un Estado Miembro, se indicarán que los derechos del cliente o posible cliente relativos a esos instrumentos financieros o fondos pueden diferir en consecuencia.

Ginvest informará al cliente de la existencia y las condiciones de cualquier derecho de garantía o de retención que la empresa tenga o pueda tener sobre los instrumentos financieros o los fondos del cliente, o cualquier derecho de compensación que posea en relación con esos instrumentos o fondos. Cuando proceda, también informará al cliente del hecho de que un depositario puede tener un derecho de garantía o de retención, o derecho de compensación en relación con esos instrumentos o fondos. Antes de realizar operaciones de financiación de valores relacionadas con instrumentos financieros mantenidos por cuenta de un cliente, o utilizar de otro modo dichos instrumentos financieros por cuenta propia o por cuenta de otro cliente, las empresas de servicios de inversión deberán proporcionar al cliente, con la suficiente antelación y en soporte duradero, información clara, completa y precisa sobre las obligaciones y responsabilidades de la empresa de servicios de inversión en cuanto al uso de esos instrumentos financieros, incluidas las condiciones para su restitución, y sobre los riesgos inherentes

Ginvest deberá proporcionar al cliente, a petición de este, de forma ampliada y/o íntegramente la Política de Salvaguarda de Instrumentos Financieros o Fondos de Clientes. La remisión de dicha Política podrá realizarse a través de cualquier medio cuya seguridad y confidencialidad esté probada y permita reproducir la información en soporte papel y acreditar la recepción de esta.

Ginvest, en cumplimiento de las disposiciones establecidas en la normativa de aplicación, comunicará a todos sus clientes de cualquier modificación sustancial de la Política de Salvaguardia de los Instrumentos Financieros o Fondos de Clientes.

14. INSTRUMENTOS FINANCIEROS; NATURALEZA Y DEFINICIÓN DE RIESGOS POTENCIALES

14.1. RENTA VARIABLE

i. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES:

El principal instrumento de renta variable son las acciones, que pueden definirse como aquellos títulos representativos de cada una de las partes iguales en las que se divide el capital social de una sociedad.

Otorgan a su propietario (accionista) derechos económicos (reparto de beneficios en forma de dividendos, participación preferente en las ampliaciones de capital, participación en patrimonio resultante de la liquidación) y políticos (información, participación y voto en la junta general de accionistas).

En las acciones no es posible conocer con certeza la rentabilidad que se obtendrá de la inversión. Tanto el precio al que podrán venderse como los dividendos a percibir durante su periodo de tenencia son inciertos.

Los derechos de suscripción preferente se consideran instrumentos financieros no complejos en el proceso de asignación automática a los accionistas (ej.: ampliación de capital), al ser considerados como un componente de la acción cuando el instrumento que se puede suscribir sea el mismo que el que dio lugar al derecho. Asimismo, se entiende de la adquisición en el mercado secundario de los derechos de suscripción estrictamente necesarios para redondear el número de derechos necesarios para adquirir la acción pertinente.

No obstante, cuando el ejercicio de los derechos de suscripción implica la compra de instrumentos financieros que son diferentes a las acciones que dieron lugar a los mismos, tales derechos deben considerarse como instrumentos complejos o no complejos según la clasificación de los instrumentos que se ofrecen para la compra.

Cuando los derechos de suscripción se adquieran en el mercado secundario deberán ser clasificados como productos complejos, salvo en el caso mencionado anteriormente en relación con el redondeo necesario para adquirir la acción pertinente.

ii. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A ESTE TIPO DE ACTIVOS:

Hay que señalar que el riesgo, como característica inherente a los valores de renta variable, significa incertidumbre, y eso implica la posibilidad no sólo de obtener menores rentabilidades que las previstas, sino también, y con la misma probabilidad, de obtenerlas mayores.

La cotización de una acción depende en cada momento de la valoración que los participantes en el mercado realicen de la sociedad emisora. Tal valoración depende de distintos factores, los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento. También influyen otros factores, como las expectativas sobre distintos indicadores macroeconómicos, la confianza de los inversores, etc.

Por ejemplo, las expectativas de subidas de tipos de interés pueden generar caídas en las cotizaciones porque:

- Reducen la prima de riesgo. Los valores de renta fija, que en general conllevan menor incertidumbre para el inversor (es decir, menor riesgo), ofrecen una remuneración superior, lo que puede desencadenar un trasvase de fondos hacia la renta fija.
- Encarecen el coste de financiación de las compañías, por lo que se esperan menores beneficios futuros.
- Naturalmente, el valor actual de esas expectativas varía constantemente, y en consecuencia también lo hacen los volúmenes de títulos que se ofertan y demandan a

cada precio. El resultado es que los precios a los que se cruzan las órdenes se modifican a lo largo de toda la sesión de contratación, y de una sesión a otra.

En general, cuando se habla de riesgo de una compañía cotizada (dependiendo de la fuente) suele considerarse sólo el riesgo de precio, puesto que se entiende que el resto de los riesgos ya están incluidos en éste. En este sentido, es posible calcular con certeza el riesgo pasado de un valor o un índice midiendo la volatilidad. Bajo distintos supuestos, es posible utilizar la volatilidad histórica de un valor para estimar su rentabilidad futura, en términos de probabilidad.

Adicionalmente, podría existir riesgo de cambio si se trata de acciones emitidas o cuya cotización se exprese en otras divisas distintas del euro.

14.2. RENTA FIJA

i. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES:

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.

ii. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A ESTE TIPO DE ACTIVOS:

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:

a) 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.

b) 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).

c) 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.

d) 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.

iii. CLASIFICACIÓN BÁSICA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE RENTA FIJA:

a) 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.

b) 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 auto cartera 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:

- Ejercitar la opción de conversión, si el precio de las acciones ofrecidas en canje / conversión es inferior a su precio de mercado; o
 - 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 esta, 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.

Este tipo de instrumentos se consideran instrumentos no complejos cuando se trata de bonos tradicionales con una garantía incorporada que mejora sus condiciones al disminuir el riesgo de impago.

No obstante, cuando el grupo de activos que respaldan la emisión está fuera del balance del emisor, se considera que el instrumento es similar a la deuda titulizada, por lo que no deben clasificarse automáticamente como no complejos. Asimismo, si estos instrumentos incorporan un derivado implícito o estructuras que hacen difícil para el inversor entender el riesgo asociado al producto, deben clasificarse como complejos.

- **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:

- 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.
- 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.
- El riesgo financiero de los valores emitidos siempre es objeto de evaluación por una entidad calificadora (agencias de rating).
- Los titulares de los bonos emitidos con cargo al fondo asumen el riesgo de impago de los activos agrupados en él.
- El riesgo de amortización anticipada de los activos del fondo se traspa 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:
 - 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.
 - 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.
 - 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.
 - 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 de este. 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.

Las participaciones preferentes, en la medida que incorporan un derivado implícito, deberán considerarse instrumentos complejos. Aquellas que no incluyan un derivado implícito se consideran instrumentos no complejos si están admitidas a negociación en un mercado regulado.

14.3. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

I. CONCEPTO Y CLASES

Son IIC 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 (SICAV). Según su vocación inversora, a grandes rasgos pueden distinguirse los siguientes tipos de IIC:

- 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: IIC de fondos (invierten en participaciones de otras IIC), 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), IIC 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 IIC armonizadas ("UCITS") y no armonizadas. Las IIC 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 IIC 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 (ETF), 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.

II. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A ESTE TIPO DE ACTIVOS.

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 IIC 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 IIC, 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 afecte 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 IIC 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 IIC 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 para 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 11 instituciones de inversión colectiva ordinarias. Su evolución puede no guardar relación con la tendencia de los mercados de renta variable o fija.

14.4. PRODUCTOS DERIVADOS

I. CONCEPTO

Se trata de productos sofisticados que en algunos casos conllevan riesgo de pérdida total de la inversión.

Por lo tanto, para invertir en ellos es necesario disponer de ciertos conocimientos específicos, tanto de los productos como del funcionamiento de los sistemas de negociación, sino también contar con una alta predisposición a asumir riesgos elevados, y capacidad para afrontarlos.

La inversión en productos derivados requiere conocimientos, buen juicio y vigilancia constante de la posición. Los productos derivados se pueden usar con distintas finalidades. Por un lado, cabe emplearlos para limitar total o parcialmente el riesgo de pérdida de una cartera o de un fondo; por otro, también permiten añadir riesgo a una inversión (realizando una apuesta sobre el valor futuro de un subyacente), con objeto de alcanzar mayores rentabilidades.

Una característica común a todos los productos derivados es el efecto apalancamiento, que define la relación entre el capital invertido y el resultado que se obtiene. Para un mismo importe, las posibles pérdidas o ganancias obtenidas de la operativa con derivados pueden ser superiores a las que se obtendrían si se negociaran directamente los activos subyacentes.

II. CLASES DE PRODUCTOS DERIVADOS.

a) FUTUROS.

Un futuro es un contrato negociado en un mercado organizado, por el que las partes acuerdan la compraventa de una cantidad concreta de un valor (activo subyacente) en una fecha futura predeterminada, a un precio convenido de antemano. Es decir, se trata de contratos a plazo cuyo objeto son instrumentos de naturaleza financiera (valores, índices, préstamos o depósitos...) o commodities (es decir, mercancías; pueden ser productos agrícolas, materias primas...). La operativa en futuros requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

b) OPCIONES.

Una opción es un contrato que conlleva el derecho a comprar o vender una determinada cuantía del activo subyacente, a un precio determinado (precio de ejercicio), y en el plazo estipulado. La operativa en opciones requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. El valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión. El precio de la opción depende de distintos factores: el precio de mercado del subyacente en cada momento (acción, índice, obligación, divisa...), el precio de ejercicio de la opción, la volatilidad del subyacente, el tipo de interés sin riesgo, el tiempo que resta para el vencimiento, y otros factores que dependen de la naturaleza del subyacente (el dividendo en el caso de opciones sobre acciones o índices, o el diferencial de tipos de interés entre divisas, para opciones sobre tipos de cambio). En las opciones es fundamental distinguir entre la situación del comprador y la del vendedor. El comprador tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender al vencimiento (según el tipo de opción); por el contrario, el vendedor (o emisor) de la opción está obligado a comprar o vender si el comprador decide ejercer su derecho. El precio de la opción es lo que el comprador paga por obtener ese derecho, y se denomina prima. Llegada la fecha de vencimiento, al comprador le interesará o no ejercerlo en función de la diferencia entre el precio fijado para la operación (precio de ejercicio o "strike") y el precio que en ese momento tenga el subyacente en el mercado de contado.

c) WARRANTS.

Un warrant es un valor negociable que incorpora el derecho de comprar o vender un activo (subyacente) a un precio de ejercicio determinado. Por tanto, se trata de un producto derivado. La operativa en warrants requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. El valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión. Como en el caso de las opciones, el comprador del warrant tiene el derecho, pero no la obligación de comprar o vender el subyacente en la fecha de vencimiento. Que ejerza o no ese derecho dependerá de cuál sea en ese momento el precio del subyacente (precio de liquidación), en relación con el precio de ejercicio. Normalmente se liquida por diferencias, entregando al tenedor la diferencia entre ambos precios. El precio del warrant depende de distintos factores como hemos indicado en el caso de las opciones. La principal ventaja, y a la vez el mayor riesgo de la inversión en warrants es el efecto apalancamiento, que caracteriza en general a los productos derivados ya que las fluctuaciones de precios del subyacente inducen variaciones porcentuales superiores en el valor de la prima. A cambio, una evolución de los precios que no responda a las expectativas puede llevar a perder toda la inversión. Asimismo, el apalancamiento indica el número de derechos de compra (call warrant) o de venta (put warrant) que es posible adquirir por el precio de una unidad de activo subyacente.

d) TURBOWARRANTS.

Es un tipo específico de warrant, que mantiene la característica del warrant tradicional ya que otorga de igual forma a quien lo compra un derecho (no una obligación), a comprar o vender el activo subyacente al que le da derecho cada warrant objeto del contrato. El Turbo warrant tiene como principal característica el ser un tipo de opción barrera. Las barreras son niveles de subyacentes que, sólo si son alcanzados, activan determinado suceso. En el caso del Turbo warrant, si se toca el precio de la barrera, el warrant se desactiva, muere, perdiendo todo valor. Las fórmulas de liquidación, fechas, períodos de ejercicio y de liquidación, Nivel de Barrera y otros, se acordarán y especificarán para cada emisión concreta en las Condiciones Finales correspondientes.

e) CERTIFICADOS.

Son productos derivados, y como tales incorporan un elevado riesgo. Contienen una apuesta sobre la evolución del precio de un activo subyacente. Pueden generar rentabilidades positivas, pero si dicho activo evoluciona de manera contraria a la esperada, es posible que no se obtenga beneficio alguno, o incluso que se pierda una parte o la totalidad de la cantidad invertida.

Sus características esenciales varían según los términos y condiciones que establezca cada emisor: el subyacente sobre el que se emiten y, en su caso, las reglas prácticas de sustitución de este, el plazo, el precio de emisión, el mecanismo de cálculo de la rentabilidad, etc. Al tratarse de valores muy heterogéneos, para conocer el producto concreto es necesario consultar el folleto y el tríptico de la emisión, registrados en la CNMV. Pueden emitirse con carácter perpetuo; en este caso, los suscriptores disponen de opciones de amortización anticipada. El rendimiento para el inversor consiste en la ganancia o pérdida derivada de la diferencia entre el precio de emisión o de adquisición del certificado, y su precio en el momento de su ejercicio, venta o amortización anticipada.

f) CONTRATOS POR DIFERENCIAS (CFD 'S):

Son productos derivados complejos en los que el inversor y la entidad, acuerdan intercambiar la diferencia entre los precios de compra y de venta de un Activo Subyacente, pudiendo ser un valor negociable, un índice, una divisa, un tipo de interés o cualquier otro tipo de subyacente de naturaleza financiera. Se trata de inversiones apalancadas, en las que la entidad exigirá el depósito de un porcentaje de la inversión total, en concepto de garantía sin que sea necesario disponer del importe total necesario si se operara de forma directa sobre el Activo Subyacente. Por el grado de apalancamiento de estos productos, existe un riesgo real de pérdida económica, pudiendo ser superiores a la cuantía de los fondos requeridos en concepto de garantías, y que, por tanto, en caso de liquidación de un CFD, de varios o de todos, el inversor podrá estar obligado a abonar a la entidad, una cifra superior a la aportada como garantía.

Los CFDs son contratos con una duración de un día hábil de mercado, con renovación automática diaria en tanto no se manifieste la voluntad de finalizar el contrato.

Debido a su sofisticación y al elevado riesgo que comportan, resultan indicados para inversores experimentados, ya que exige conocimiento de los mercados y capacidad financiera para afrontar las eventuales pérdidas, que pueden ser importantes si la inversión no se gestiona adecuadamente.

III. RIESGOS GENERALES

- **Riesgo de liquidez:** Al tratarse de productos no estandarizados, el inversor deberá considerar las particularidades específicas de cada mercado y el riesgo de no encontrar contraparte para sus operaciones. Bajo ciertas circunstancias de mercado puede resultar difícil e incluso imposible liquidar una posición.
- **Riesgo del subyacente:** Al poder operar sobre distintos subyacentes, será necesario que el inversor analice las particularidades y riesgos que supone operar en cada uno de ellos.
- **Riesgo de tipo de cambio:** Algunos CFDs se pueden ver afectados por las variaciones en los tipos de cambio.
- **Riesgo de valoración:** Al no ser productos estandarizados, el inversor deberá considerar las particularidades específicas que influyen en la valoración de cada tipo de CFD como, por ejemplo, el cobro de dividendos.
- **Riesgo de Apalancamiento:** Al tratarse los CFDs de productos apalancados con alto riesgo, pueden ocasionar pérdidas superiores al capital inicial desembolsado: a mayor apalancamiento, mayor riesgo.
- **Riesgo de pérdida total de la inversión:** El inversor en CFDs debe tener en cuenta que, en este producto, existe la posibilidad de perder el importe total de la inversión realizada, e incluso de incurrir en pérdidas superiores al capital inicial desembolsado.
- **Por situaciones de mercado o motivos ajenos a la entidad,** como pudiera ser la existencia de algún periodo restringido a la contratación por parte del Emisor, la entidad se reserva el derecho a cerrar temporalmente la contratación en un CFD determinado, sin incurrir por ello, en responsabilidad alguna respecto a la posición en CFDs del inversor. Bajo estos supuestos, podría resultar imposible el cierre de posiciones sobre el CFD

IV. RIESGO ESPECÍFICO DE CONTRAPARTIDA.

Con carácter general, una operación de CFDs a través de la entidad, implica una operación real en el mercado a nombre del Emisor, o en cualquier sistema de negociación habilitado por éste, convirtiendo la operación en Contratos por Diferencias. Consecuentemente, esta operativa conlleva un riesgo ajeno a la entidad, derivado del cumplimiento por parte del Emisor, de todas las obligaciones que le corresponden en la operativa con CFDs.

La entidad no se responsabiliza de los supuestos de incumplimiento por parte del Emisor en que pueda verse inmersa cuando, como consecuencia de ello, el Emisor no atienda a las obligaciones de contrapartida, quedando indemne la entidad frente al inversor como consecuencia del incumplimiento del Emisor. Asimismo, la entidad no se responsabiliza de la demora en las obligaciones atribuibles a la entidad, cuando ello sea imputable al Emisor, sin perjuicio de que, llegado el caso, la entidad pueda ejercitar las acciones oportunas para reclamar los posibles perjuicios ocasionados al inversor y abonar a éstos, la parte proporcional recuperada, previa provisión de los gastos legales y proporcionales en que la entidad debe incurrir a tal fin.

14.5. PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

Los productos estructurados son un instrumento (bono o nota) emitido por una entidad, que permite a su inversor obtener en un plazo determinado, una rentabilidad final vinculada a la evolución de un activo subyacente determinado, entre los que podemos destacar: Índices Bursátiles (de cualquier mercado: nacional e internacional); acciones individuales o cestas de acciones (nacionales e internacionales); tipos de interés (Euribor, Libor...); commodities (materias primas: petróleo, oro,). Los productos estructurados permiten acotar los riesgos en una inversión utilizando una combinación de productos derivados y/o instrumentos de renta fija, diseñando operaciones de inversión y financiación a la medida del perfil de riesgo/rendimiento del inversor o emisor.

A grandes rasgos, los productos estructurados pueden ser de varias clases, atendiendo al porcentaje de devolución del principal:

- **Productos garantizados:** Permiten la recuperación del 100% del capital invertido (al vencimiento usted siempre recibirá, como mínimo la inversión realizada). No obstante, no necesariamente garantizan una rentabilidad adicional, sino que ésta que dependerá de la evolución del subyacente del producto y de las condiciones particulares de cada una de las estructuras.
- **Productos no garantizados:** Específicamente diseñados para tratar de optimizar el binomio rentabilidad / riesgo, y que responden a unas expectativas de mercado específicas. Entre otros muchos, podemos mencionar:
 - Productos de cupón: Proporcionan de forma eficientes cupones atractivos en situaciones concretas de mercado, pudiendo beneficiarse incluso de mercados latentes o incluso bajistas.
 - Productos de participación: Su resultado está directamente ligado al comportamiento de un subyacente (índices, valores, etc.) de una manera más eficiente que la inversión por separado en los subyacentes.
 - Productos de Apalancamiento: Permiten obtener rentabilidades similares al subyacente, sin necesidad de desembolsar el coste de este, pudiendo aportar una cantidad menor gracias a combinaciones de opciones, financiación, etc.

Con carácter general, para los productos derivados normalizados:

- El riesgo de insolvencia es casi nulo, dada la existencia de mercados secundarios.
- El riesgo de liquidez es bajo, ya que estos productos se negocian habitualmente en mercados secundarios organizados. El riesgo es mucho más elevado en el caso de productos OTC (no cotizados).
- El riesgo de tipo de cambio está ligado esencialmente a la composición de los activos subyacentes, de manera que para los emitidos en euros no existe este riesgo.
- El riesgo de volatilidad es considerable. Además, se ve aumentado por el efecto de apalancamiento asociado a estos productos.

- El riesgo derivado de la asociación de dos o más instrumentos financieros podría ser superior a los riesgos inherentes a cada uno de los instrumentos considerados individualmente.

Mención aparte merecen los productos estructurados pueden comportar un determinado nivel de riesgo que pueden incluir, entre otros, riesgo de tipo de interés, relativo a circunstancias empresariales o factores temporales, de mercado y riesgo político, así como otros riesgos relacionados con las oscilaciones del valor del activo subyacente (índices, valores, divisas, etc.) y con los riesgos de carácter general de los mercados de valores

- **Riesgo de crédito:** Riesgo de incumplimiento de pago debido a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones, resultando en una pérdida financiera. Los inversores asumen el riesgo de crédito completo de la entidad emisora.
- **Riesgo de Mercado:** Riesgo de pérdida ante movimientos adversos en los precios o variables de mercado que afectan al valor de realización de los productos. El cupón variable del instrumento está ligado al comportamiento del subyacente.
- **Riesgo de capital:** Si el instrumento adquirido no tiene el principal protegido a vencimiento, existe el riesgo de pérdida parcial o total del capital inicial invertido. Adicionalmente, posibilidad de perder parte del capital invertido si se venden el producto antes de la fecha de amortización.
- **Riesgo del tipo de interés:** La evolución en los tipos de interés durante el periodo de inversión puede acarrear la reducción del precio del producto.
- **Riesgo de tipo de cambio:** Riesgo de pérdida ante movimientos adversos en los tipos de cambio de las divisas, cuando la divisa en la que se emite el producto es distinta de la del inversor.
- **Riesgo de opción:** El valor del producto, anterior a la fecha de vencimiento, puede verse afectado por una serie de factores que influyen en el precio de la opción que le da cobertura al instrumento para el pago final del cupón. Entre estos factores cabe destacar: volatilidad de índice, tipos de interés y el tiempo restante en cada momento hasta la fecha de vencimiento.
- **Riesgo de liquidez:** Riesgo que conlleva no poder deshacer la inversión hasta su vencimiento o que si se realizara la desinversión antes de vencimiento esta anticipación impacte negativamente en el precio de venta.
- **Riesgo de Sucesos:** Puede haber ajustes en los términos del instrumento debido a sucesos tales como interrupción de mercados y cambios en las leyes impositivas.
- **Riesgo País:** El pago de los instrumentos puede verse afectado por las condiciones económicas y políticas del país del emisor. La concurrencia del riesgo país puede incluso derivar en la pérdida de una parte o la totalidad del capital invertido. Debido a una circunstancia de orden político o económico puede incluso producirse el reembolso en la moneda local del país del emisor en lugar de la moneda en que se realizó la inversión.

14.6. PRODUCTOS OTC'S

Se trata de productos cuyas condiciones de negociación son fijadas libremente por las partes para cada operación, por lo tanto, no es un mercado organizado. Por la falta de estandarización de estos productos, presentan un elevado riesgo de liquidez por la dificultad de encontrar una contrapartida que se adapte al producto.

- **Riesgo de liquidez:** Para aquellas operaciones que admitan cancelación anticipada, riesgo derivado de la falta de liquidez típica del mercado OTC que puede dificultar o impedir la liquidación de la operación antes de vencimiento.
- Para aquellas operaciones que no admitan cancelación anticipada, riesgo derivado de la imposibilidad de liquidar la operación antes de vencimiento, una vez contratada.
- **Riesgo de tipo de interés:** riesgo de que la evolución de los tipos de interés sea contraria a la prevista.
- **Riesgo legal:** riesgo de que una operación no pueda ejecutarse al no existir una formalización clara o no ajustarse al marco legal establecido.

- Riesgo de crédito o insolvencia: riesgo de que la contraparte no pueda hacer frente al pago de los intereses por un deterioro de su estructura financiera que implique una disminución de su capacidad de pago.
- Riesgo de apalancamiento: riesgo de generar una posición de la que se deriva la posibilidad de una pérdida real mucho mayor que la cantidad desembolsada.

14.7. INVERSIONES ALTERNATIVAS

Las inversiones alternativas son aquellas que no se realizan a través de activos normalizados (obligaciones, acciones, etc.), y que presentan características únicas en términos de relación riesgo/rendimiento. En numerosos casos presentan un elevado grado de sofisticación. Aquí nos referiremos a dos tipos: hedge funds y private Equity.

a) HEDGE FUNDS (IICIICIL, FIL, SIL)

Bajo este término se engloban una variedad de fondos que invierten en categorías de activos muy diversas, y cuyos grados de riesgo pueden variar considerablemente, dependiendo de las distintas estrategias. Como norma general, un hedge fund es un vehículo de inversión con las siguientes características:

El objetivo de la entidad gestora del fondo es obtener un rendimiento absoluto y, por lo tanto, apartar al fondo de la tendencia general del mercado (en general presentan una débil correlación con los mercados tradicionales de acciones y renta fija).

El fondo contempla la posibilidad de vender títulos en descubierto (short selling), lo que permite crear valor cuando el gestor piensa que la cotización de un activo bajará en un futuro próximo (venderá el activo y lo volverá a comprar más barato después) o reducir el riesgo de mercado para el conjunto de la cartera, equilibrando (total o parcialmente) las cantidades de activos comprados y vendidos en descubierto.

Es frecuente el recurso al efecto de apalancamiento. En este sentido, el fondo puede recurrir a empréstitos para financiar inversiones que considere interesantes.

Existen múltiples clasificaciones de hedge funds. Tantas como tipos de estrategias. No obstante, cabe distinguir dos básicas: las estrategias de "valor relativo", que tienen un perfil de riesgo generalmente más bajo; las estrategias "direccionales", que entrañan un riesgo mayor.

Entre los factores de riesgo específicos de los hedge funds cabe señalar:

- La ausencia de transparencia en materia de política de inversión.
- Es frecuente que se establezcan en países en los que los controles ejercidos por las autoridades son limitados o incluso inexistentes (aumenta el riesgo, por ejemplo, de fraude, de incumplimiento de la estrategia de inversión, de desequilibrio de la estructura financiera, etc.).
- La amplia gama de productos utilizados (entre otros, los derivados) y la facultad de recurrir al endeudamiento aumenta el riesgo cuando el gestor toma malas decisiones.
- Generalmente son muy poco líquidos. El plazo entre la venta de participaciones del fondo y el correspondiente pago puede variar desde varias semanas a varios meses, según el producto seleccionado. En este sentido, cabe distinguir entre fondos de capital variable (que recompran los derechos de participación al valor neto contable), y fondos de capital fijo (en los que el emisor no interviene en la recompra, y corresponde al inversor negociar la venta de sus derechos de participación en un mercado secundario).

b) PRIVATE EQUITY

Generalmente el nombre de "private equity" hace referencia a los capitales entregados a empresas que no cotizan en bolsa. Dichos capitales pueden utilizarse para desarrollar nuevos productos y nuevas tecnologías, para aumentar el capital circulante, para realizar adquisiciones o para reforzar la estructura del balance de una empresa. El "venture capital" es un subgrupo de la familia de private equity, centrado en el despegue o la ampliación de empresas jóvenes.

Como características pueden señalarse: el horizonte de inversión a largo plazo, el período inicial de pérdida, la liquidez restringida, el espíritu de empresa del inversor y la calidad de los gestores de private equity en materia de selección.

Este tipo de inversiones pueden realizarse a través de sociedades de régimen común, o a través de entidades de capital riesgo. En España existen sociedades y fondos de capital riesgo, que invierten directamente en empresas objetivo, y sociedades y fondos de fondos de capital riesgo, que invierten en otras entidades de capital riesgo (en este último caso, la diversificación que conlleva es un factor que reduce el riesgo).

Información relativa a la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, sobre las obligaciones de información y clasificación de productos financieros:

- Los instrumentos financieros recogidos en el artículo 2.1 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.
- Los depósitos bancarios incluyendo, entre otros, los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.
- Los productos de seguros de vida con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados.
- Los planes de pensiones individuales y asociados.

Ginvest le entregará un indicador de riesgo y de las alertas sobre liquidez y complejidad que proceda en cada caso, antes de la contratación del producto financiero. El indicador de riesgo y las alertas sobre la liquidez y la complejidad serán representados gráficamente.

Información relativa a la Circular 1/2018, de 12 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre advertencias de determinados instrumentos financieros:

Ginvest advertirá al cliente antes de la contratación de un producto que pueda resultar no adecuado para los clientes minoristas (productos complejos, estructuras complejas, pasivos admisibles para recapitalización interna, etc..).

Estas advertencias se identificarán a través de diferentes leyendas en función del tipo de producto, y en su caso, puede precisarse la firma manuscrita del cliente.

15. POLITICA DE REGISTRO DE CONVERSACIONES TELEFONICAS Y COMUNICACIONES ELECTRONICAS

El cliente y posible cliente es informado que, para poder llevar a cabo la prestación de los servicios y contratación de estos, es posible que se requiera la grabación de las conversaciones telefónicas de las que se derive la contratación de un producto financiero o las propias comunicaciones electrónicas.

En cualquier caso, nuestras políticas de privacidad y confidencialidad garantizan la seguridad de la información y de los datos personales de nuestros clientes, así como la calidad, exactitud y exhaustividad de todas las grabaciones de las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas.

Ginvest está obligada a conservar estas grabaciones en un soporte que permita su reproducción y copia, y de fácil acceso para los clientes y las autoridades de competentes, por un periodo mínimo de 10 años contados a partir del inicio de la relación de negocio, en cumplimiento con las disposiciones establecidas en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

Las grabaciones se almacenarán en un soporte que permita ser fácilmente accesibles y estén a disposición de los clientes que lo soliciten.