



Información Precontractual
TALENTA GESTIÓN S.G.I.I.C., S. A.

INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL

1. Información sobre la Gestora y sus servicios

1.1. Datos registrales

“TALENTA GESTIÓN, SGIC, S.A.”, (en adelante, la “Gestora” o “Talenta”) es una sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Barcelona, Passatge de la Concepció, n.º 7-9, planta 1º, 08008 y NIF A-65137663, constituida por tiempo indefinido en virtud de la escritura pública otorgada el 1 de julio de 2009 ante el Notario de Barcelona D. Tomás Giménez Duart con el número 2582 de su orden de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 41338, Folio 183, Hoja nº B 390683

La Gestora es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIC), constituida bajo derecho español e inscrita con el número 280 en el Registro Administrativo de SGIC a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), siendo la CNMV la responsable de su autorización y supervisión continuada. Los datos de información de registro de la Gestora pueden consultarse tanto en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) como en su sede física ubicada en C/ Edison, n. 4, 28006, Madrid.

1.2. Datos de contacto

La Sociedad desarrolla su actividad a través de una oficina abierta en Barcelona, Passatge de la Concepció, n.º 7-9, planta 1º, 08008. Asimismo, cuenta con una oficina abierta en Valencia, C/ Salvà, n.º 1, 46002.

DATOS DE CONTACTO	
Domicilio Social:	Passatge de la Concepció, n.º 7-9, planta 1º
Teléfono:	+34 93 444 17 97
Web:	www.talentagestion.es
Correo electrónico:	administracion@talentagestion.es

Los clientes y potenciales clientes pueden comunicarse con la Gestora en castellano y podrán presentar comunicaciones por correo certificado, por entrega en mano, por teléfono, por correo electrónico o por otros medios de transmisión electrónica. De igual forma la Gestora se comunicará con los clientes y potenciales clientes en castellano.

1.3. Canales habilitados por la Gestora para la Recepción y Transmisión de Órdenes (RTO)

CANALES HABILITADOS RTO	
Medio escrito:	Toda orden deberá de completarse de acuerdo con el modelo normalizado que, en todo momento, la Gestora ponga a disposición del cliente.
(Por vía telefónica no escrita)	El cliente deberá llamar al teléfono asignado al efecto. Las órdenes recibidas por vía telefónica serán siempre grabadas en soporte magnético o cualquier otro sistema de grabación, sin perjuicio de que la Gestora requiera la posterior conformación escrita de las mismas, entendiéndose tácitamente confirmadas una vez transcurra el plazo de 15 días establecido al efecto.

1.4. Actividad de la Gestora

El programa de actividades de la Gestora, publicado en la página web de la CNMV, incluye las siguientes actividades.

A. Gestión de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

- a. Gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de IIC armonizadas (FI UCITS y SICAV UCITS).
- b. Gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de fondos de IIC no armonizadas (FI non-UCIT, SICAV non-UCITS e IICIL).

B. Gestión de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado

- a. Administración, representación, gestión y comercialización de Fondos de Capital Riesgo (FCR).
- b. Administración, representación, gestión y comercialización de Sociedades de Capital Riesgo (SCR).
- c. Administración, representación, gestión y comercialización de Sociedades de Fondos de Capital Riesgo Europeo (FCRE).

C. Servicios de inversión

- a. Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes en relación con los instrumentos financieros de las letras (a), (b), (c) y (d) del artículo 2.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (“**LMVSI**”).
- b. Asesoramiento en materia de inversión en relación con los instrumentos financieros de las letras (a), (b), (c) y (d) del artículo 2.1 de la LMVSI. La Gestora presta este servicio de forma no independiente, bajo el cual se permite que la Gestora acepte y retenga honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúa por cuenta de un tercero en relación con la prestación de este servicio al cliente, siempre que estos incentivos contribuyan a mejorar la calidad del servicio.
- c. Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con los instrumentos financieros de las letras (a), (b), (c) y (d) del artículo 2.1 de la LMVSI.

1.5. Informes sobre el funcionamiento de los servicios de inversión

1.5.1. Servicio de gestión discrecional de carteras

Trimestralmente con carácter general la Gestora remitirá al cliente un “Estado Periódico”, que proporcionará un análisis equitativo y equilibrado de las actividades efectuadas y del rendimiento de la cartera durante el periodo de información e incluirá la información legalmente exigible en cada momento.

Asimismo, la Gestora remitirá al cliente un “Informe Anual” que hará referencia, cuando proceda, a las cantidades totales, directa o indirectamente, percibidas por la Gestora distintas de las directamente repercutidas al cliente, en proporción al patrimonio gestionado al cliente, como resultado de acuerdos alcanzados por la Gestora con intermediarios u otras entidades financieras y que tengan su origen en operaciones realizadas para los clientes de la Gestora en el marco del contrato de gestión de carteras.

1.5.2. Servicio de asesoramiento en materia de inversión

La Gestora remitirá al cliente un “Informe Anual” que hará referencia, cuando proceda, a las cantidades totales, directa o indirectamente, percibidas por la Gestora distintas de las directamente repercutidas al cliente, en proporción al patrimonio gestionado al cliente, como resultado de acuerdos alcanzados por la Gestora con intermediarios u otras entidades financieras y que tengan su origen en operaciones realizadas para los clientes de la Gestora en el marco del correspondiente contrato, la cuantía total de los honorarios y gastos en que se haya incurrido durante el período de información, detallando al menos el total de honorarios de asesoramiento y, en su caso, los costes totales asociados con la ejecución de las recomendaciones y el resultado de la revaluación periódica de la idoneidad que realice la Gestora..

1.5.3. Servicios de recepción y transmisión de órdenes.

La Gestora remitirá al cliente o potencial cliente la información esencial sobre cada transacción ejecutada al día siguiente en que la orden de compraventa sea llevada a cabo o, en aquellos casos en que la información sobre la transacción se remitida a la Gestora por un tercero, se enviará al cliente a más tardar en el primer día hábil posterior a la recepción de la información por parte de la Gestora. Junto a cada confirmación de ejecución, la Gestora, o una tercera entidad, informará al cliente del precio total de la operación, comprensivo de la suma de comisiones y gastos repercutidos.

1.6. Clasificación de clientes

La Gestora clasificará a sus clientes y potenciales clientes en función de su nivel de conocimientos y experiencia, así como su capacidad para asumir riesgos inherentes a sus las inversiones, en una de las siguientes categorías:

CATEGORÍA	CARACTERÍSTICAS
Contrapartes elegibles:	La Gestora clasificará como contrapartes elegibles a las entidades previstas en el artículo 196 de la LMVSI.
Inversores profesionales:	La Gestora clasificará como clientes profesionales aquéllos a quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. En particular, la Gestora clasificará como clientes profesionales aquéllos que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 58 de. Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (el “RD 2017/2008”).
Inversores minoristas:	La Gestora clasificará como clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales.

La clasificación de un cliente en cualquiera de las anteriores categorías influirá en el alcance de la información que la Gestora le suministrará, así como en el nivel legal de protección.

La clasificación podrá ser modificada bien a solicitud del cliente, previo cumplimiento de los requisitos establecidos por la normativa aplicable, o bien cuando cambien las circunstancias determinantes de la clasificación inicial.

En todo caso si el cliente ha sido clasificado como cliente Minorista podrá solicitar su clasificación como cliente Profesional siempre que reúna las condiciones previstas al respecto por la legislación aplicable, así como renunciar a la clasificación de Profesional en cualquier momento. De igual forma, un cliente clasificado como cliente Profesional podrá solicitar su clasificación como cliente Minorista siempre renuncie expresamente a la clasificación de Profesional.

1.7. Evaluación de la Idoneidad

En los servicios de (i) Gestión discrecional de carteras y (ii) Asesoramiento en materia de, la Gestora está obligada a evaluar la idoneidad. La evaluación de la Idoneidad, es el proceso de recogida por parte de la Gestora de la siguiente información:

- Situación financiera.
- Objetivos de inversión.
- Formación y experiencia profesional.
- Experiencia inversora previa.
- Familiaridad con los instrumentos financieros.
- Preferencias de sostenibilidad.

La razón por la que se recaba esta información es para que la Gestora pueda actuar en su mejor interés a la hora de prestarle estos servicios, así como para valorar si, en la opinión de la Sociedad Gestora, el potencial inversor, tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros sobre los que la Gestora prestará dicho servicio.

Es importante que la información que el potencial cliente proporcione a la Gestora sea lo más exacta y completa posible. **En el caso que el potencial cliente no desee proporcionar esta información, la Gestora no podrá atribuirle el “perfil de inversor” ni considerar si estos servicios son idóneos, por lo que no será posible prestarle el servicio requerido.**

Las informaciones proporcionadas por el potencial cliente en durante la evaluación de la idoneidad tendrán consecuencias directas a la hora de determinar la idoneidad de las decisiones de inversión ejecutadas en su nombre en el marco del servicio de gestión discrecional de carteras, y de las recomendaciones emitidas por la Gestora, en el marco del servicio de asesoramiento en materia de inversión.

La Gestora informará al potencial cliente sobre el resultado de la evaluación y le entregará una copia, que deberá ser firmada por el potencial cliente.

1.8. Evaluación de Conveniencia

En los servicios de intermediación la Gestora está obligada a evaluar la conveniencia. La evaluación de la conveniencia, es el proceso completo de recogida por parte de la Gestora de la siguiente información:

- Formación y experiencia profesional.
- Experiencia inversora previa.
- Familiaridad con los instrumentos financieros.

La razón por la que se recaba esta información es para que la Gestora pueda valorar si, en la opinión de la Gestora, el potencial cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros sobre los que la Sociedad prestará dicho servicio.

Si el potencial cliente ha sido clasificado como Inversor Profesional, la Gestora puede presumir que conoce las características y riesgos del producto que éste adquiere. No obstante, no presumirá que los clientes potenciales clasificados como Inversores Minoristas que hayan solicitado ser tratados como Inversores Profesionales tengan conocimientos de mercado y experiencia comparables con los de los clientes clasificados como profesionales “*per se*”.

Es importante que la información que proporcione el potencial cliente sea lo más exacta y completa posible para que la Gestora pueda ofrecerle productos que sean adecuados. Cuando el potencial cliente no proporcione la suficiente información, la Gestora le advertirá que la falta de información le impide determinar que el producto es adecuado para él. Si la operación se realiza sobre un producto complejo, y de conformidad con la normativa aplicable, el potencial cliente deberá firmar, junto a la advertencia anterior una expresión manuscrita que indique *“este es un producto complejo y por falta de información no ha podido ser evaluado como conveniente para mí”*.

Asimismo, cuando la Gestora considere que el producto no es adecuado para el potencial cliente, se lo advertirá. Si la operación se realiza sobre un producto complejo, y de conformidad con la normativa aplicable, el cliente deberá firmar, junto a la advertencia anterior, una expresión manuscrita que dirá *“este producto es complejo y se considera no conveniente para mí”*.

La Gestora informará al potencial cliente sobre el resultado de la evaluación y le entregará una copia, que deberá ser firmada por el potencial cliente.

Sin perjuicio de lo anterior, se pone de manifiesto que **la Gestora no está obligada a evaluar la conveniencia respecto las operaciones intermediadas sobre “instrumentos no complejos” siempre y cuando la operación se realice a iniciativa del potencial cliente y no de la Gestora.** En este supuesto, al no realizar la evaluación de la conveniencia, la Gestora no podrá formarse una opinión respecto de si la operación intermediada es o no conveniente para el potencial cliente y, por tanto, en caso de que la operación no resultase conveniente para el potencial cliente, la Gestora no podrá advertírselo.

1.9. Información respecto a Agentes vinculados

La Sociedad podrá disponer de agentes inscritos en la CNMV cuyo ámbito de actuación se extenderá a los servicios de (i) asesoramiento en materia de inversión y (ii) recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con los instrumentos financieros referidos en la letra (c) del apartado 1.4. anterior.

2. Servicio de gestión discrecional de carteras

2.1. Método y periodicidad de las valoraciones

El método utilizado en la valoración trimestral de los instrumentos financieros que componen la cartera del cliente será:

INSTRUMENTOS FINANCIEROS	Criterio de valoración
Valores representativos de deuda	<p>Se valorará según el último precio del mercado más representativo por volumen de contratación o en el centro de negociación utilizado preferentemente por la Gestora de acuerdo a su Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.</p> <p>En caso de no representatividad del precio o falta de publicación del mismo, se aplicará analógicamente la Circular de la CNMV 3/2008, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Instituciones de Inversión Colectiva o norma que le sustituya en el futuro.</p>
Instrumentos de patrimonio.	Se valorará a precio de cierre del mercado más representativo por volumen de contratación o en el centro de negociación utilizado preferentemente por la Gestora de acuerdo a su Política

	de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes. En caso de que no disponga de cotización, la valoración posterior será igual a la valoración inicial.
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva, Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado y Fondos de Pensiones.	Se valoran por el último valor liquidativo publicado por la sociedad gestora.
Instrumentos financieros derivados y Productos Estructurados.	Su valor razonable será el valor de mercado, si lo hubiera.
Otros	Se aplicará analógicamente la Circular de la CNMV 3/2008, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Instituciones de Inversión Colectiva o norma que le sustituya en el futuro.

2.2. Información sobre la delegación de la totalidad o parte de los activos de clientes.

La Sociedad no tiene establecido contratos de delegación de gestión de la totalidad o parte de los activos de los clientes.

2.3. Indicador de referencia (*benchmark*).

El resultado obtenido podrá ser comparado con el indicador de referencia (*benchmark*) acordado entre la Gestora y el cliente. El indicador de referencia estará basado en los objetivos de inversión del cliente y en los tipos de instrumentos financieros que figuran en la cartera del mismo.

2.4. Instrumentos que se pueden incluir en la cartera

La cartera estará invertida en una variedad de valores, productos e instrumentos financieros conforme a la estrategia definida y acordada por las Partes. Éstos pueden ser:

- Acciones
- Obligaciones
- Bonos.
- Valores del estado y públicos.
- Acciones o participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (armonizados y no armonizados), en Entidades de Capital-Riesgo o Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado.
- Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con:
 - valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo.
 - materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato.
- Productos estructurados.
- Participaciones en planes de pensiones.

La operativa permitida es la compraventa de todos los productos, valores o instrumentos mencionados en este apartado. El peso de cada uno de dichos instrumentos será decidido por la Gestora en función de los criterios generales de inversión acordados con el cliente.

2.5. Objetivos de gestión, niveles de riesgo y limitaciones a la gestión

El objetivo de la gestión es la maximización de la rentabilidad de las carteras dentro de las limitaciones establecidas para cada perfil inversor.

Con carácter previo a la celebración contrato la gestora recabará del cliente la información necesaria para evaluar la idoneidad de conformidad con el apartado 1.7 anterior, todo ello según se deriva de la información que la Gestora ha recabado del cliente que permite determinar razonablemente el nivel de riesgo del cliente, su perfil inversor y por tanto el modelo de gestión adecuado.

La Gestora asignará al cliente uno de los siguientes perfiles de inversión, sobre la base de la información que este último haya proporcionado:

PERFIL INVERSOR	CARACTERÍSTICAS
Conservador:	Se procura obtener rentabilidades positivas a cierre de cada ejercicio y de forma continuada en el tiempo sin poner en peligro el capital. El perfil de riesgo se actualizará cada 5 años.
Moderado:	Revalorización a medio y largo plazo. Intención de limitar la pérdida global anual a un máximo entre el -4% y -5%. El perfil de riesgo se actualizará cada 3 años.
Arriesgado:	Objetivo de rentabilidad indexado a la evolución de los mercados. El perfil de riesgo se actualizará cada 2 años. El Perfil de Inversión que se corresponde con el resultado del de la evaluación de la idoneidad del cliente y su clasificación a los efectos del contrato que se celebre.

2.6. Limitaciones a la gestión e instrucciones especiales.

El cliente podrá limitar las facultades de gestión de la Gestora, así como las diversas modalidades de inversión de la cartera, criterios de inversión o instrumentos financieros sobre los que recae la gestión, dar instrucciones a la Gestora o modificar las ya existentes, previa comunicación a la Gestora. Las modificaciones indicadas no afectarán a la tramitación, liquidación y cancelación de las operaciones en curso que se hubiesen concertado con anterioridad a la comunicación, que seguirán rigiéndose por las condiciones a ellas aplicables, de acuerdo con las estipulaciones del contrato que se celebre.

3. Información sobre instrumentos financieros

La Gestora presta servicios de inversión sobre las siguientes tipologías de instrumentos financieros: Depósitos, Activos del Mercado Monetario, Deuda Pública (en repo o a vencimiento), Renta Fija Privada, Acciones, Acciones y participaciones preferentes, Acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva (armonizadas y no armonizadas), Opciones y futuros financieros, Productos Estructurados, Otros instrumentos derivados financieros, Sociedades de capital riesgo, Fondos de inversión inmobiliaria (SOCIMI), Fondos de inversión libre (Hedge Funds) y Planes de pensiones.

Se adjunta, como **ANEXO**, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros que usted puede contratar.

4. Información sobre salvaguarda de instrumentos y fondos de clientes

En ningún momento los saldos de efectivo y de valores de clientes, ni siquiera de manera instrumental y transitoria, se depositan en cuentas abiertas a nombre de la Gestora. Los clientes depositarán sus valores y canalizarán sus movimientos de efectivo vinculados a la operativa con la Gestora a través de cuentas abiertas a su nombre en otras entidades habilitadas.

Los clientes de la Gestora están identificados en los sistemas informáticos a través de códigos de cuenta específicos, a los que se adscriben los activos adquiridos por el cliente, desde el momento en que se genera la orden, por lo que la información está desagregada a nivel de cliente.

Todos los activos depositados en terceras entidades son conciliados periódicamente por la Gestora con información externa de la entidad bancaria donde se depositan el efectivo o los valores, con el objetivo de garantizar su exactitud y el correcto registro.

Con lo que respecta a la prestación de servicio de gestión discrecional de carteras, el cliente debe autorizar a la Gestora a abrir a su nombre nuevas cuentas de valores y efectivo afectas de forma exclusiva al contrato que regule el servicio, siempre que, a juicio de la Gestora, resulte necesario o deseable para llevar a cabo adecuadamente las actividades, obligaciones y responsabilidades derivadas del contrato celebrado. Asimismo, la Gestora estará habilitada en nombre y por cuenta del cliente, para comprar, suscribir, enajenar, prestar, acudir a las amortizaciones, ejercitar los derechos económicos, realizar los cobros pertinentes, conversiones y canje de los valores y, en general, activos financieros sobre los que recaiga la gestión, desarrollando las actuaciones, comunicaciones e iniciativas exigidas para ello, siempre sobre la base de las limitaciones propias del servicio de gestión discrecional de carteras que le presta al cliente y con el concurso de las entidades depositarias cuando las propias características del servicio así lo requieran.

La Gestora está adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (“**FOGAIN**”). El FOGAIN está constituido legalmente como un patrimonio separado cuya finalidad es ofrecer a los clientes cubiertos la cobertura de una indemnización en caso que alguna de las entidades adheridas al mismo entre en una situación de concurso de acreedores se tenga judicialmente por solicitada la declaración de concurso de la entidad o se produzca respecto de la entidad una declaración de insolvencia por parte de la CNMV.

El cliente puede obtener más información acerca del FOGAIN, su funcionamiento y cobertura en la siguiente página web: <https://www.fogain.com/>

5. Información sobre costes y gastos conexos.

El cliente debe abonar a la Gestora las tarifas comisiones de acuerdo con el folleto de tarifas actualizado y publicado en su página web de la Gestora (el “**Folleto de Tarifas**”) (<https://talentagestion.es/>) o de acuerdo con las tarifas que, en su momento, se acuerden y se recojan en contrato que se celebre.

La Gestora informará al cliente acerca de todos los costes y gastos, tanto *ex ante* como *ex post*, conforme a la normativa vigente en cada momento, con objeto de que el cliente pueda comprender el coste total, así como el efecto acumulativo sobre el rendimiento de la inversión.

Las tablas siguientes recogen una estimación razonable de los costes y gastos que sería soportados por el cliente. El cálculo se ha realizado sobre la base de una inversión hipotética de 100.000 y una duración en la inversión de un año.

ESTIMACION DE COSTES Y GASTOS EN CLIENTES CON CONTRATO DE GESTION DE CARTERA		Calculados sobre una inversión financiera de EUR 100.000 €												
INSTRUMENTO FINANCIERO	Gastos no recurrentes				Gastos recurrentes				Costes y gastos totales		De ellos, son incentivos recibidos		Impacto de los costes y gastos totales en la inversión	
	Costes y gastos del instrumento financiero		Costes y gastos de servicios de inversión y auxiliares		Costes y gastos del instrumento financiero		Costes y gastos de servicios de inversión y auxiliares							
	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe
Renta Variable nacional	(*)	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
ETF en mercados nacionales	(*)	-	0%	-	(*)	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Renta Variable Internacional	(*)	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
ETF en mercados internacionales	(*)	-	0%	-	(*)	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Renta Fija nacional	(*)	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Renta Fija internacional	(*)	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Instituciones de Inversión Colectiva	0%	-	0%	-	(*)	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750

Adicionalmente la entidad repercute al cliente las tasas y cánones que repercutan los mercados y los sistemas de liquidación.
Adicionalmente se soportarán los gastos de custodia que aplique la entidad depositaria.

ESTIMACION DE COSTES Y GASTOS RECEPCION Y TRANSMISION DE ORDENES		Calculados sobre una inversión en el correspondiente instrumento financiero en EUR 100.000 €												
INSTRUMENTO FINANCIERO	Gastos no recurrentes				Gastos recurrentes				Costes y gastos totales		De ellos, son incentivos recibidos		Impacto de los costes y gastos totales en la inversión	
	Costes y gastos del instrumento financiero		Costes y gastos de servicios de inversión y auxiliares		Costes y gastos del instrumento financiero		Costes y gastos de servicios de inversión y auxiliares							
	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe
Renta Variable nacional	0%	-	0,25%	250	0%	-	0,00%	-	0,25%	250	0%	-	0,25%	250
ETF en mercados nacionales	0%	-	0,25%	250	0,10%	100	0,00%	-	0,35%	350	0%	-	0,35%	350
Renta Variable Internacional	0%	-	0,42%	420	0%	-	0,00%	-	0,42%	420	0%	-	0,42%	420
ETF en mercados internacionales	0%	-	0,42%	420	0,10%	100	0,00%	-	0,52%	520	0%	-	0,52%	520
Renta Fija nacional	0%	-	0,20%	200	0%	-	0,00%	-	0,20%	200	0%	-	0,20%	200
Renta Fija internacional	0%	-	0,30%	300	0%	-	0,00%	-	0,30%	300	0%	-	0,30%	300
Derechos de suscripción	0%	-	0,50%	500	0%	-	0,00%	-	0,50%	500	0%	-	0,50%	500
Opciones y Futuros	0%	-	0,10%	100	0%	-	0,00%	-	0,10%	100	0%	-	0,10%	100

Adicionalmente la entidad repercute al cliente los costes de ejecución de terceras entidades, así como las tasas y cánones que repercutan los mercados y los sistemas de liquidación.
Adicionalmente el cliente soportará los gastos de mantenimiento y custodia que aplique la entidad depositaria.

ESTIMACION DE COSTES Y GASTOS EN CLIENTES CON CONTRATO DE ASESORAMIENTO FINANCIERO		Calculados sobre una inversión financiera de EUR 100.000 €												
INSTRUMENTO FINANCIERO	Gastos no recurrentes				Gastos recurrentes				Costes y gastos totales		De ellos, son incentivos recibidos		Impacto de los costes y gastos totales en la inversión	
	Costes y gastos del instrumento financiero		Costes y gastos de servicios de inversión y auxiliares		Costes y gastos del instrumento financiero		Costes y gastos de servicios de inversión y auxiliares							
	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe
Renta Variable nacional	0%	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
ETF en mercados nacionales	0%	-	0%	-	(*)	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Renta Variable Internacional	0%	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
ETF en mercados internacionales	0%	-	0%	-	(*)	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Renta Fija nacional	0%	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Renta Fija internacional	0%	-	0%	-	0%	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750
Instituciones de Inversión Colectiva	0%	-	0%	-	(*)	-	0,75%	750	0,75%	750	0%	-	0,75%	750

Adicionalmente se soportarán los gastos de mantenimiento y custodia que aplique la entidad depositaria.

6. Información sobre la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes

El objetivo que pretende alcanzar la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes (la "Política") es la mejora de la calidad de ejecución de las órdenes proporcionada a los clientes de la Gestora.

Bajo este principio, la Gestora, y los intermediarios que ésta designe, adoptan las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible en las operaciones de sus clientes, implantando la presente Política, que cubre los instrumentos financieros para los que preste el servicio de ejecución de órdenes.

La Gestora no realiza la ejecución directa de órdenes, sino que en todo caso utiliza a otros intermediarios habilitados que son quienes ejecutan las órdenes cursadas por los clientes.

La Política será de aplicación a los siguientes servicios de inversión prestados por la Gestora:

- Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- Órdenes instruidas por la propia la Gestora en el ámbito de la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.

De acuerdo con lo anterior, en la medida en que para la prestación de un servicio de inversión o servicio auxiliar concreto no se requiera de la intermediación por parte de la Gestora encaminada a la realización de un mandato de compra, venta u otro tipo de operación sobre un instrumento financiero, se entenderá que dicha actividad queda excluida de las reglas sobre mejor ejecución recogidas en la presente Política.

La presente Política será de aplicación a la recepción y transmisión por parte de la Gestora de los siguientes instrumentos financieros:

- Acciones.
- Derechos de suscripción preferente sobre acciones.
- Participaciones en fondos de inversión cotizados.
- Derivados negociados en mercados regulados.
- Warrants admitidos a cotización.
- Instrumentos de renta fija.

Quedan excluidos de la aplicación de las reglas contenidas en la presente Política los siguientes instrumentos:

- Participaciones de fondos de inversión y sociedades de inversión extranjeras: la tramitación de las órdenes de suscripción, reembolso o traspaso y el precio (valor liquidativo aplicable) y coste (comisiones de suscripción o reembolso) se registrarán por lo dispuesto en el correspondiente folleto informativo, sin perjuicio de la obligación de la Gestora de transmitir la orden con la mayor celeridad a la Sociedad Gestora, Distribuidor, o “Transfer Agent” que corresponda.
- SICAVs españolas admitidas a negociación en BME MTF Equity (SMN) (anteriormente denominado Mercado Alternativo Bursátil (MAB)): la contratación se registrará por las normas específicas de funcionamiento que regulan aquel mercado.
- Otros instrumentos distintos de los previstos en artículo 2.1 de la LMVSI, tales como a título de ejemplo, participaciones de fondos de pensiones, depósitos bancarios, etc.

Las órdenes recibidas, una vez validadas por la Gestora, siempre y cuando se ajusten a los tipos de órdenes admitidos por la Gestora, se transmiten en tiempo real para su ejecución al intermediario financiero elegido para estos efectos

En la transmisión de las órdenes Talenta y los intermediarios financieros que esta seleccione adoptarán todas las medidas razonables con el fin de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las mismas.

- Cuando se trate de órdenes de clientes que no hubieran dado instrucciones específicas, el mejor resultado posible se identificará con el mejor precio y los costes relacionados con la ejecución. Los costes relacionados con la ejecución incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las comisiones del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y aquellas otras pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

- Cuando el cliente dé instrucciones específicas sobre la ejecución de su orden, siempre y cuando se ajusten a los tipos de órdenes y centros de ejecución admitidos por la Gestora, se buscará el mejor resultado posible, pero siempre ajustándose a dichas instrucciones. Lo anterior significa que, en el caso de que un cliente diera instrucciones específicas que no se ajustaran a la presente Política, la Gestora o el intermediario designado no adoptará las medidas descritas en este documento, sino que se ajustará a las instrucciones del cliente.

Se tendrán en consideración los siguientes factores para determinar el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes:

- Precio.
- Gastos y comisiones.
- Rapidez de ejecución y liquidación.
- Probabilidad y seguridad de ejecución y liquidación.
- Naturaleza de la orden.
- Tamaño de la orden.
- Cualesquiera otras circunstancias relevantes para la ejecución de la orden, como son factores cualitativos o cuantitativos relacionados con el intermediario financiero encargado de ejecutar la orden (capacidad de ejecución de órdenes, responsabilidad financiera, experiencia en mercados financieros, reputación, etc...).

Se determinará la importancia relativa de cada factor teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

- Características particulares del cliente (incluyendo su clasificación como cliente minorista o profesional).
- Características específicas de las órdenes.
- Características del instrumento financiero objeto de dicha orden.
- Características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden.

Con carácter general, se establecerá como factor más determinante el coste de los valores, considerado como la total contraprestación a satisfacer o la total contraprestación a percibir por una operación de compra o venta respectivamente.

En todo momento, la Gestora seguirá los principios y factores de mejor ejecución contenidos en la presente Política, no obstante en aquellos casos en los que, de acuerdo con las circunstancias existentes en cada caso concreto, la intermediación de la orden debiera realizarse utilizando cualesquiera otros criterios que fueran más favorables para el cliente, la Gestora podrá apartarse de los mencionados factores y principios de mejor ejecución contenidos en la Política en orden a obtener el mejor resultado posible para el cliente en la intermediación de su orden.

La Gestora deberá obtener el consentimiento de sus clientes a la presente Política con carácter previo a la intermediación de las órdenes emitidas por éstos o realizadas por su cuenta en el marco del servicio de gestión de carteras.

En el caso de que se produzcan cambios importantes en la Política o respecto los centros de ejecución se comunicarán a los clientes a través de la página web de la Gestora, (www.talentagestion.es).

7. Información sobre la Política de Conflictos de Interés.

7.1. Información General

El objeto de la Política de Gestión de Conflictos de Interés de la Gestora es establecer pautas globales para identificar y evitar la existencia de conflictos de interés y, en su caso, para la gestión eficaz de los mismos de modo que estos se resuelvan adecuadamente para los intereses de los clientes.

Los siguientes principios generales regirán la actuación de la Gestora:

- Identificar los posibles conflictos de intereses que puedan surgir en el ámbito de la prestación de sus servicios.
- Prevenirlos, en la medida en que sea posible estableciendo las pautas y medidas para la gestión de los conflictos de intereses que no puedan ser prevenidos, con el objeto de evitar un perjuicio a los clientes.
- En aquellos casos en que los procedimientos y controles establecidos por la Gestora sean insuficientes para que el conflicto de interés no cause un perjuicio a los clientes, se procederá a la revelación del mismo con carácter previo a la prestación del servicio o conclusión de una operación obteniéndose, si lo estimasen oportuno, el previo consentimiento expreso de éstos una vez informados de la existencia del conflicto.

La Política de Gestión de Conflictos de Interés de la Gestora especifica de manera no exhaustiva determinados escenarios y situaciones de potencial conflicto de interés que podrían generar un riesgo importante de perjuicio para los intereses de uno o más clientes.

A estos efectos, la Gestora adoptará todas las medidas necesarias y establecerá los procedimientos adecuados para prevenir los posibles conflictos de interés que pudieran surgir durante la prestación de sus servicios y en particular, las siguientes:

- *Restricción o control del intercambio de información.*
La Sociedad ha establecido diferentes medidas para impedir o controlar el intercambio de información entre sus consejeros, directivos, empleados y agentes cuando el intercambio de esta información pueda perjudicar los intereses de los clientes.
- *Supervisión y áreas separadas.*
La Sociedad garantizará la supervisión separada y adscripción a distintas áreas o departamentos de las personas cuyas funciones principales sean la realización de actividades o la prestación de servicios que puedan entrar en conflicto y que no pueda ser evitado.
- *Normas específicas respecto a incentivos.*
La Gestora garantizará que en sus relaciones de negocio no se cobrarán o pagarán honorarios o comisiones, ni se recibirán o aportarán beneficios no monetarios que puedan impedir su actuación en el mejor interés para sus clientes. No obstante, en determinadas circunstancias y en el marco de prácticas generalmente aceptadas en los mercados financieros, es posible que la Gestora acepte y retenga los beneficios no monetarios menores que puedan servir para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento la Gestora de la obligación de actuar en el mejor interés del cliente.

7.2. Régimen de incentivos

7.2.1. Concepto de incentivo y prohibición general

Constituyen un **incentivo** todas y cualesquiera retribuciones monetarias o en especie aportados o recibidos por la Gestora o por las Personas Sujetas¹ de clientes o de terceros, por la prestación de los servicios de inversión y de los servicios auxiliares recogidos en el programa de actividades de Talenta.

La Gestora garantizará que en sus relaciones de negocio, y en particular en aquellos servicios que puedan verse afectados por las prohibiciones que se detallan más adelante, no se cobrarán o pagarán honorarios o comisiones, ni se recibirán o aportarán beneficios no monetarios que puedan impedir su actuación en el mejor interés para sus clientes.

De esta forma, ni la Gestora ni ninguna Persona Sujeta podrán aceptar incentivos.

No obstante lo anterior, Talenta y las Personas Sujetas podrán aceptar los incentivos regulados a continuación.

7.2.2. Incentivos permitidos

La Gestora sólo podrá proporcionar o recibir incentivos en relación con la prestación de un servicio de inversión si el pago o el beneficio:

- a. Haya sido concebido para mejorar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente de conformidad con lo recogido en el art. 62 del RD 217/2008; y
- b. no perjudique el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios y actividades de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes.

En particular, y siempre que cumplan con las condiciones a) y b) anteriores, la Gestora puede recibir incentivos por las actividades siguientes

- Por comercialización/contratación de participaciones o acciones de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Por la remuneración de saldos en cuentas abiertas en entidades de crédito a nombre del cliente.
- Por la comercialización/contratación de productos estructurados de terceros.
- Por la comercialización de Planes de Pensiones.
- Por la intermediación en operaciones de Activo.
- Por la comisión de custodia.
- Por la intermediación de operaciones de compraventa de instrumentos financieros.

Los incentivos que puede recibir la Gestora variarán en función de la entidad y productos, o activos financieros que se contraten en cada momento y siempre representarán como mínimo un 50 % del beneficio que obtenga la tercera entidad. En ningún momento la Gestora basará sus decisiones de inversión en los posibles incentivos, sino en buscar el resultado óptimo para el cliente.

¹ De acuerdo con lo previsto en la Política de Gestión de Conflictos de Interés de la Gestora, se considerarán Personas Sujetas los consejeros, directivos, empleados y agentes de la Gestora.

En el caso que el cliente requiriese de mayor información, la Gestora mantendrá a su disposición una versión detallada de la Información sobre Incentivos en sus oficinas. De igual forma, la Gestora está obligada a revelar de antemano al cliente y, al menos, una vez al año la existencia, naturaleza y cuantía de cualquiera de esos pagos o beneficios mientras sigan recibiendo incentivos.

Ante el caso de que la situación de Conflicto de Interés no pueda ser evitada, la Gestora 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 el cliente disponga de la información necesaria para determinar si considera oportuna la prestación del servicio por parte de la Gestora.

La Sociedad mantendrá y actualizará regularmente un registro de los servicios prestados por las Personas Sujetas o por cuenta de las mismas en los que hayan surgido un conflicto de interés o, en el caso de un servicio en los que pueda surgir tal conflicto.

Un resumen de esta política se encuentra a disposición de los clientes en la página web (www.talentagestion.es) o en nuestras oficinas en su versión completa.

8. Información sobre la grabación telefónica de órdenes y comunicaciones.

En tanto que lo permita la normativa aplicable, la Gestora podrá grabar, controlar y conservar todas las comunicaciones (incluyendo correos electrónicos, mensajes instantáneos, faxes, conversaciones telefónicas y otras comunicaciones electrónicas), incluyendo las mantenidas entre el cliente y empleados de la Gestora, al efecto de garantizar el cumplimiento de las obligaciones legales y regulatorias y las políticas internas de la Gestora, y en relación con los servicios y/u operaciones previstas en el correspondiente contrato de prestación de servicios.

Las grabaciones serán propiedad exclusiva de la Gestora y el cliente aceptará las grabaciones de voz como prueba concluyente de las órdenes, instrucciones o conversaciones grabadas.

El Cliente podrá acceder al servicio telefónico mediante la utilización de los medios de identificación que la Gestora tenga admitidos en cada momento. Las Partes aceptan como medio válido de identificación y autenticación del cliente la información que la Gestora obtenga del mismo a lo largo de la conversación telefónica que mantenga con él, siempre que dicha información permita a la Gestora verificar y comprobar con certeza la identidad del cliente.

El cliente podrá solicitar a la Gestora la escucha o transcripción escrita del contenido de las mencionadas grabaciones.

La Gestora no será responsable de los posibles daños y perjuicios al cliente o a terceros, que pudieran derivarse de interrupciones, omisiones, fallos, bloqueos, sobrecargas, averías, desconexiones, caídas de red y otras deficiencias en los procesos operativos del sistema del servicio telefónico de la Gestora; uso ilegítimo del sistema por terceros, suspensión temporal del servicio telefónico de la Gestora debido a catástrofes, desastres naturales, atentados y otras causas de fuerza mayor.

9. Resolución de quejas y reclamaciones

La Gestora cuenta con un Servicio de Atención al cliente especializado y autónomo cuya finalidad es proteger los derechos e intereses legítimos de los clientes en sus relaciones con la Gestora y resolver tanto las quejas como las reclamaciones que éstos presenten.

Las quejas y/o reclamaciones podrán ser presentadas directamente o mediante representación, por el cliente, por correo electrónico o por correo postal considerando los datos de contacto que figuran a continuación:

Servicio de Atención al Cliente	
Dirección Postal:	Passatge de la Concepció, n.º 7-9, planta 1º
Dirección Electrónica:	atencionalcliente@talentagestion.es
Teléfono:	+34 93 444 17 97

La Gestora dispone de un Reglamento para la Defensa del Cliente, al que se puede acceder través de la Página Web de la Gestora o en la página web de la CNMV (<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IIC/SGIIC.aspx?nif=A65137663&vista=16&fs=28/05/2021>).

El plazo máximo para la resolución de quejas y reclamaciones es de dos meses. Si después de este plazo y una vez agotadas las instancias que la Gestora facilita de conformidad con el Reglamento para la Defensa del Cliente, no se hubiera resuelto la queja/reclamación o el Cliente se encontrara disconforme con la decisión final, el Cliente podrán dirigirse al Servicio de Reclamaciones de la CNMV. El procedimiento para presentar quejas y/o reclamaciones ante la CNMV está disponible la página web de la CNMV (<https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Reclamaciones.aspx>).

* * * * *









ANEXO
DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA NATURALEZA Y RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE USTED PUEDE CONTRATAR.

CLASIFICACION DE RIESGOS Y ALERTAS ESTABLECIDA POR LA ORDEN 2316/2015


Clasificación de riesgos - La Orden 2316 /2015 establece seis niveles de riesgo en los cuales deben clasificarse todos los productos afectados por la misma. Cada uno de estos niveles se corresponde bien con una tipología de productos, bien con unas características concretas relacionadas, principalmente, con la protección del principal y el plazo de vencimiento. Estos niveles son los siguientes:

1 / 6	Depósitos bancarios en euros, incluyendo las cuentas corrientes, y Productos de seguro con finalidad de ahorro, incluyendo los planes de previsión asegurados.
2 / 6	Instrumentos financieros no subordinados, denominados en euros, que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100 por ciento del principal invertido con un plazo residual igual o inferior a 3 años, siempre que el instrumento financiero, o en su defecto, la entidad originadora, emisora o garante, tengan un rating igual o superior a BBB+
3 / 6	Instrumentos financieros no subordinados, denominados en euros, que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100 por ciento del principal invertido con un plazo residual superior a 3 e igual o inferior a 5 años, siempre que el instrumento financiero, o en su defecto, la entidad originadora, emisora o garante, tengan un rating igual o superior a BBB-
4 / 6	Instrumentos financieros no subordinados, denominados en euros, que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100 por ciento del principal invertido con un plazo residual superior a 5 e igual o inferior a 10 años, siempre que el instrumento financiero, o en su defecto, la entidad originadora, emisora o garante, tengan un rating igual o superior a BBB-
5 / 6	Instrumentos financieros no subordinados, denominados en euros, que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100 por ciento del principal invertido con un plazo residual superior a 10 años, siempre que el instrumento financiero, o en su defecto, la entidad originadora, emisora o garante, tengan un rating igual o superior a BBB-; o Instrumentos financieros no subordinados, denominados en euros, que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 90 por ciento del principal invertido con un plazo residual igual o inferior a 3 años, siempre que el instrumento financiero, o en su defecto, la entidad originadora, emisora o garante, tengan un rating igual o superior a BBB-
6 / 6	El resto de productos financieros, incluyendo renta variable, depósitos denominados en divisa distinta del euro, e instrumentos financieros subordinados.

Alertas de liquidez - La Orden también establece la obligación de incluir determinadas alertas, en función del carácter ilíquido o las restricciones a la liquidez de los instrumentos financieros. Estas alertas son las siguientes:

	El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.
	El capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate implica una penalización que puede provocar pérdidas.
	La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.
	El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones.
	El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal están sujetos a un plazo de preaviso mínimo relevante.
	El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate sólo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.
	El valor del derecho de rescate o movilización depende del valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes.
	El valor de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez depende del valor de mercado de los activos del fondo de pensiones y puede provocar pérdidas relevantes.

Alerta sobre complejidad - por último, la Orden exige incluir la siguiente alerta cuando se trate de instrumentos complejos, conforme a la definición establecida por la legislación del mercado de valores:

	Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender
---	--

FICHAS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

DEUDA PÚBLICA:
LETRAS DEL TESORO, BONOS Y OBLIGACIONES

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

La Deuda Pública está formada por los valores emitidos por los Estados, las Comunidades Autónomas y otros Organismos Públicos.

a. Letras del Tesoro

Son valores de renta fija a corto plazo representados exclusivamente mediante anotaciones en cuenta. El importe mínimo de cada petición es de 1.000 euros, y las peticiones por importe superior han de ser múltiplos de 1.000 euros. Las Letras se emiten mediante subasta.

Son valores emitidos al descuento por lo que su precio de adquisición es inferior al importe que el inversor recibirá en el momento del reembolso. La diferencia entre el valor de reembolso de la Letra (1.000 euros) y su precio de adquisición será el interés o rendimiento generado por la Letra del Tesoro.

Dichos rendimientos están exentos de retención a cuenta tanto en el ámbito del IRPF como en el del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de que haya que incluirlos en la declaración anual de dichos impuestos.

b. Bonos y Obligaciones del Estado

Son valores emitidos por el Tesoro a un plazo superior a dos años. Bonos del Estado y Obligaciones del Estado son iguales en todas sus características salvo el plazo, que en el caso de los Bonos oscila entre 2 y 5 años, mientras que en las Obligaciones es superior a 5 años. Tienen las siguientes características:

Son títulos con interés periódico, en forma de cupón, a diferencia de las Letras del Tesoro, que pagan los intereses al vencimiento.

El valor nominal mínimo que puede solicitarse en una subasta es de 1.000 euros y las peticiones por importes superiores han de ser múltiplos de 1.000 euros. Además, el valor nominal mínimo que puede negociarse en mercado secundario es de 1.000 euros.

Las emisiones de estos valores se llevan a cabo mediante sucesivos tramos a fin de alcanzar un volumen en circulación elevado que asegure que los valores sean muy líquidos.

Se emiten mediante subasta competitiva.

El cupón que devenga se paga cada año y representa el tipo de interés "nominal" del Bono o la Obligación.

A.2.- Plazo:

Actualmente las Letras del Tesoro se emiten con los siguientes plazos:

- Letras del Tesoro a 6 meses
- Letras del Tesoro a 12 meses
- Letras del Tesoro a 18 meses

Los bonos y obligaciones se emiten en los siguientes plazos:

- Bonos a tres y cinco años.
- Obligaciones a diez, quince y treinta años

A.3.- Sistema de liquidación:

Mercado primario y secundario.

En mercado primario las emisiones de valores se realizan a través de subastas competitivas y las ofertas públicas. El tesoro cada año dará a conocer el calendario de subastas y realizará la convocatoria de las mismas donde se anuncian todos los detalles de la subasta. En el mercado secundario son los bancos cajas e intermediarios financieros los que deciden el precio ofrecido a sus clientes.

Cesiones temporales (repos).

El inversor compra estos valores por un período de tiempo determinado, -unos días, semanas o meses-; en estas operaciones, el inversor adquiere Valores del Tesoro, a un determinado precio, a una entidad financiera, quien se compromete a recomprárselos pasado un plazo de tiempo (generalmente por debajo de un año), a un precio fijado de antemano.

El rendimiento de la inversión será, pues, la diferencia entre el precio de venta y el de compra del valor. Como ambos precios se "acuerdan" entre las partes al iniciarse la operación, el comprador conoce a ciencia cierta la rentabilidad que le generará la inversión.

Las operaciones con pacto de recompra sobre Valores del Tesoro pueden tomar dos formas: las conocidas como "repos" y las "simultáneas" operaciones muy similares en todos los aspectos, aunque los "repos" suelen ser los más frecuentemente utilizados por el pequeño inversor.

A.4.- Contratación:

El mercado de referencia de estos valores es el mercado de deuda pública en anotaciones. Las operaciones pueden tramitarse, tanto en el mercado primario como en el secundario, a través de cualquier entidad financiera. También es posible contratar deuda pública a través del Banco de España, mediante las cuentas directas de deuda del Estado.

B) RIESGOS INHERENTES:

B.1.- Riesgo de Tipo de Interés: Existe riesgo de posibles pérdidas que dependerán de la dirección seguida por los tipos de interés, que son los que determinarán el signo de la liquidación. Si los tipos de interés suben, en el caso de que el tenedor de los títulos quiera venderlos, podrá verse perjudicado.

B.2.- Riesgo de crédito: Por ser deuda emitida por el estado, el riesgo de impago por el emisor es mínimo.

B.3.-Riesgo de Liquidez: Por ser deuda emitida por el estado, goza de liquidez garantizada.

C) GARANTÍA:

La garantía de estos títulos es el de una entidad pública.

PAGARÉS**A) CARACTERÍSTICAS:****A.1.- Definición:**

Activos financieros con rendimiento implícito, emitidos por entidades privadas.

Su emisión se realiza al descuento, es decir el efectivo desembolsado es inferior al nominal.

Si la inversión se mantiene hasta el vencimiento, los intereses obtenidos se calculan como la diferencia entre dicho importe nominal y el importe desembolsado en la compra.

A.2.- Plazo:

Tienen la consideración de títulos de Renta Fija a corto plazo. Su plazo de emisión mínimo es desde 2 días hábiles y el máximo de 730 días naturales.

A.3.- Sistema de liquidación:

El cargo en la cuenta de efectivo se producirá en la fecha valor de la operación. En el vencimiento de estos activos se abonará el importe nominal, deducida la retención fiscal en su caso.

A.4.- Contratación:

Para su contratación los clientes deben tener abierta cuenta de valores y cuenta de efectivo en la entidad depositaria.

B) RIESGOS INHERENTES:**B.1.- Riesgo de Tipo de Interés:**

En el caso de que el inversor desee vender los títulos antes de su vencimiento, existe un riesgo de posibles pérdidas que dependerá de si los tipos de interés han subido y de la magnitud de esta subida.

B.2.- Riesgo de crédito:

Se refiere al incumplimiento de la obligación adquirida con el comprador de un título por parte del emisor.

B.3.-Riesgo de Liquidez:

Consiste en la imposibilidad de transformar en efectivo un activo cuando en un mercado hay escasez de compradores independientemente del precio ofrecido. Por tratarse de valores a corto plazo, las variaciones de su precio en el mercado secundario suelen ser bastante reducidas, por tanto, suponen un menor riesgo para el inversor que prevea o pueda necesitar vender estos valores en el mercado antes de su vencimiento.

C) FOLLETOS:

La Comisión Nacional del Mercado de Valores aprueba el Programa de Emisión de los Pagarés de Empresa. Este documento está disponible en la propia CNMV.

D) GARANTÍA:

Están garantizados por el patrimonio del propio emisor.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
2 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	<p>El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) sólo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.</p> <p>Nota. Dicho nivel de riesgo es indicativo en el caso de que el instrumento financiero, o en su defecto, la entidad originadora, emisora o garante, tengan un rating igual o superior a BBB+</p>

EMISIONES RENTA FIJA PRIVADA

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Son bonos y obligaciones emitidos por empresas privadas. Sus características principales 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, el tipo de interés que pague de cupón, 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.

A.2.- Plazo:

Estos valores tienen duraciones a medio y largo plazo, dependiendo de cada emisión.

A.3.- Sistema de liquidación:

El cargo en la cuenta de efectivo se producirá en la fecha valor de la operación. Al vencimiento de estos activos se abonará el importe nominal.

El abono de intereses también se efectuará en la cuenta de efectivo asociada.

A.4.- Contratación:

Para su contratación los clientes deben tener abierta cuenta de valores y cuenta de efectivo. La renta fija privada puede suscribirse en el momento de la emisión —mercado primario— mediante órdenes de compra durante el periodo de comercialización de la emisión, según los términos descritos en su folleto informativo. También se puede comprar renta fija privada en cualquier momento posterior a la emisión —mercado secundario—.

B) RIESGOS INHERENTES:

B.1.- Riesgo de Tipo de Interés: Existe riesgo de tipo de interés en cuanto a que éstos pueden oscilar en el tiempo y repercuten en la valoración de los activos de renta fija privada y por lo tanto en su precio. Si los tipos de interés aumentan, el precio de los bonos disminuye y si los tipos de interés disminuyen, los precios de los activos de renta fija aumentan.

B.2.- Riesgo de crédito: Existe riesgo de crédito en cuanto se dé la posibilidad de que la empresa emisora de los activos de renta fija no sea capaz de hacer frente a sus obligaciones de pago. Las agencias de calificación crediticia suelen otorgar niveles de rating al emisor y a la emisión concreta.

B.3.-Riesgo de Liquidez: Se da riesgo de liquidez cuando el tenedor de los títulos quiere desprenderse de ellos y no encuentra contrapartida, o para desprenderse de ellos recibe un precio que está por debajo de la valoración razonable.

C) FOLLETOS:

Folletos de emisión. Su finalidad es recoger una información completa sobre la situación del emisor y los valores que se ofrecen, con objeto de que los potenciales inversores puedan hacer un juicio fundado sobre la inversión que se les propone.

Esta a disposición del inversor en CNMV, en el caso de valores emitidos en España, y en las entidades colocadoras.

D) GARANTÍA:

Cuentan con la garantía general de la sociedad emisora, lo que hace necesario la exigencia de un buen rating (calificación crediticia del emisor).

Bonos Convertibles:

Una tipología especial de Renta Fija Privada son los bonos convertibles. Se trata de productos complejos. Los bonos y obligaciones convertibles son un tipo de instrumento que concede a su titular la opción de canjearlos por acciones a un precio prefijado. Ofrece además un cupón de rentabilidad generalmente inferior a la que tendría si no incluyese la opción de conversión.

Los bonos y obligaciones convertibles o canjeables, confieren a su propietario el derecho de cambiarlos por acciones en una fecha determinada. La diferencia entre ambas emisiones consiste en el distinto origen del título o valor a entregar, ya que mientras para la modalidad de convertibles las acciones son de nueva emisión, en los canjeables la entrega se produce con títulos ya emitidos. 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 especificarán en el folleto de emisión.

A la llegada de la fecha del canje el inversor dispondrá de dos alternativas:

- Ejercitar la opción de conversión, posibilidad que el inversor adoptará, si el precio de las acciones ofrecidas en el canje es inferior a su precio de mercado.
- Mantener las obligaciones hasta la fecha de la siguiente opción de conversión o hasta su vencimiento, posibilidad por la que optará el inversor, si el precio de mercado es superior al de canje/conversión.

Riegos Inherentes:

Este tipo de activos además de los tres tipos de riesgo de los bonos (riesgo de tipos de interés y precio, riesgo de crédito o insolvencia y riesgos de falta de liquidez), están sometidos a la incertidumbre sobre la convertibilidad en la acción.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) sólo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.

BONOS HÍBRIDOS CORPORATIVOS

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Se trata de bonos de renta fija que permiten a la compañía emisora computarse parte del total de la emisión como capital (*equity*) hasta la fecha de su primera CALL (opción de compra). Una vez llegada esa fecha la compañía está obligado a contabilizar la totalidad de la emisión como deuda. Como norma general, se trata de títulos subordinados. La compañía emisora puede decidir no pagar un cupón en una fecha determinada, pero está obligada a hacer dicho pago en el plazo siguiente. Llegada la fecha de la primera CALL (opción de compra) se actualiza el cupón según un diferencial previamente especificado en el folleto/prospecto inicial de la emisión.

A.2.- Duración:

Estos títulos no tienen vencimiento, pero transcurrido un número determinado de años (habitualmente entre 5 y 10 años), tienen opciones de amortización anticipada por parte del emisor.

A.3.- Sistema de liquidación:

El cargo en la cuenta de efectivo se producirá en la fecha valor de la operación. Si en algún momento el emisor ejerce alguna de las opciones de amortización anticipada se abonará el importe nominal.

A.4.- Contratación:

Para su contratación los clientes deben tener abierta cuenta de valores y cuenta de efectivo.

B) RIESGOS INHERENTES:

B.1.- Riesgo de Tipo de Interés:

En el caso de que el inversor desee vender los títulos antes de su vencimiento, existe un riesgo de posibles pérdidas que dependerá de varios factores: evolución de los tipos de interés, del rating del emisor y de la posibilidad de amortización anticipada.

El pago de intereses por parte del emisor puede estar condicionado a la obtención de beneficio distribuable. Estos intereses pueden ser acumulativos (si los no pagados se acumulan en siguientes pagos de intereses) o no acumulativos.

B.2.- Riesgo de crédito:

Se refiere al incumplimiento de la obligación adquirida con el comprador de un título por parte del emisor.

En el caso de liquidación del emisor a efectos de prelación de créditos se sitúan por delante de las participaciones ordinarias y de las acciones, en el mismo nivel que otras participaciones preferentes y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados. Las agencias de calificación crediticia suelen otorgar niveles de rating al emisor y a la emisión concreta.

B.3.-Riesgo de Liquidez:

Consiste en la imposibilidad de transformar en efectivo un activo cuando en un mercado hay escasez de compradores independientemente del precio ofrecido.

B.4.-Riesgo de extensión:

Las emisiones híbridas están obligadas a incluir opciones de amortización anticipada. No obstante, no tienen la obligación de ejercerlas. En ese caso, el tenedor del bono seguiría manteniendo su posición mientras que el cupón percibido se actualizaría según lo especificado en el folleto/prospecto inicial de la emisión.

C) FOLLETOS:

Si los títulos están emitidos en España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene que haber aprobado un Folleto Informativo, que estará a disposición del inversor en la propia CNMV y en las entidades colocadoras.

D) GARANTÍA:

Se trata de deuda subordinada y no existe una garantía asegurada. En el caso de concurso de acreedores, su orden de prelación las ubica justo por encima del capital (*equity*).

Producto no adecuado para inversores con perfiles de riesgo bajo debido a su complejidad.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	⚠ El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.

BONOS CONTINGENTES CONVERTIBLES (COCOs)

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Emisiones emitidas por las instituciones financieras que permiten a éstas computar el total emitido como capital con el fin de reforzar su ratio Tier1. Tienen vencimiento perpetuo, aunque cuentan con opciones de amortización anticipada (CALL) por parte del emisor a fechas conocidas desde inicio. Son subordinados dentro del orden de prelación. Las instituciones financieras tienen la posibilidad de suspender el pago de los cupones sin que se den condiciones especiales para ello. Llegada a la fecha de amortización anticipada, el no ejercer dicha amortización no impide que se siga computando como capital dentro del ratio Tier1.

Además, desde el momento de su emisión, los bonos tipo COCO cuentan con un nivel de ratio Tier1 definido a partir del cual, el total emitido pasaría a convertirse en acciones.

A.2.- Duración:

Estos títulos no tienen vencimiento, pero transcurrido un número determinado de años (habitualmente entre 5 y 10 años), tienen opciones de amortización anticipada por parte del emisor.

A.3.- Sistema de liquidación:

El cargo en la cuenta de efectivo se producirá en la fecha valor de la operación. Si en algún momento el emisor ejerce alguna de las opciones de amortización anticipada se abonará el importe nominal.

A.4.- Contratación:

Para su contratación los clientes deben tener abierta cuenta de valores y cuenta de efectivo.

B) RIESGOS INHERENTES:

B.1.- Riesgo de Tipo de Interés:

En el caso de que el inversor desee vender los títulos antes de su vencimiento, existe un riesgo de posibles pérdidas que dependerá de varios factores: evolución de los tipos de interés, del rating del emisor y de la posibilidad de amortización anticipada.

El pago de intereses por parte del emisor puede estar condicionado a la obtención de beneficio distribuible. Estos intereses pueden ser acumulativos (si los no pagados se acumulan en siguientes pagos de intereses) o no acumulativos.

B.2.- Riesgo de crédito:

Se refiere al incumplimiento de la obligación adquirida con el comprador de un título por parte del emisor.

En el caso de liquidación del emisor a efectos de prelación de créditos se sitúan por delante de las participaciones ordinarias y de las acciones, en el mismo nivel que otras participaciones preferentes y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados. Las agencias de calificación crediticia suelen otorgar niveles de rating al emisor y a la emisión concreta.

B.3.-Riesgo de Liquidez:

Consiste en la imposibilidad de transformar en efectivo un activo cuando en un mercado hay escasez de compradores independientemente del precio ofrecido.

B.4.-Riesgo de extensión:

Las emisiones híbridas están obligadas a incluir opciones de amortización anticipada. No obstante, no tienen la obligación de ejercerlas. En ese caso, el tenedor del bono seguiría manteniendo su posición

mientras que el cupón percibido se actualizaría según lo especificado en el folleto/prospecto inicial de la emisión.

B.5.-Riesgo de cancelación de cupón:

La entidad emisora puede suspender de forma unilateral y no condicionada el pago de cupones. Además, no está obligada a pagar en el futuro los cupones suspendidos.

B.5.-Riesgo de conversión:

En el caso de que la calidad del balance de la entidad financiera lleve a su ratio Tier1 a niveles inferiores a los establecidos en el folleto/prospecto, el total emitido pasará a convertirse de forma automática en acciones.

C) FOLLETOS:

Si los títulos están emitidos en España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene que haber aprobado un Folleto Informativo, que estará a disposición del inversor en la propia CNMV y en las entidades colocadoras.

D) GARANTÍA:

Se trata de deuda subordinada y no existe una garantía asegurada. En el caso de concurso de acreedores, su orden de prelación las ubica justo por encima del capital (equity).

Producto no adecuado para inversores con perfiles de riesgo bajo debido a su complejidad.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	⚠ El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) sólo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.

ACCIONES Y PARTICIPACIONES DE IIC

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) son instrumentos de inversión que canalizan el ahorro de los inversores en busca de rentabilidades superiores a las que obtendrían individualmente, mediante una gestión profesional.

Las IIC armonizadas por la directiva UCITS, disfrutan de un pasaporte europeo que les permite ser comercializadas en toda la UE, una vez que son registradas en cualquiera de sus estados miembros.

Según la forma jurídica que revisten se pueden clasificar en:

- Fondos de Inversión: patrimonios sin personalidad jurídica que, bajo la forma de comunidad de bienes, pertenecen a una pluralidad de inversores. Es el instrumento de inversión colectiva más utilizado por las gestoras nacionales (FI).
- Sociedades de Inversión: sociedades anónimas cuyo objeto social es la captación de fondos de los inversores para gestionarlos e invertirlos, obteniendo así un resultado colectivo. Es el instrumento de inversión colectiva más utilizado por las gestoras internacionales (SICAV).

A.2.- Sistema de liquidación:

El cargo en la cuenta de efectivo se producirá en la fecha valor de la operación.

A.3.- Contratación:

Para su contratación los clientes deben tener abierta cuenta de valores y cuenta de efectivo.

B) RIESGOS INHERENTES:

El principal riesgo del inversor se encuentra en la variación del valor liquidativo: caídas en el mismo pueden provocar minusvalías en caso de reembolso de la IIC. Dicha variación depende, fundamentalmente, de:

- Tipo de activo: Activos Monetarios, Renta Fija, Renta Variable, Derivados.
- Área Geográfica: Euro, Europa, Estados Unidos, Japón, OCDE, Emergentes, Global.
- Divisa: Euro, No Euro.
- Sector

Es fundamental conocer, con carácter previo a la suscripción de un fondo de inversión, la composición de la cartera y su vocación inversora para permitir con ello al inversor hacerse una idea respecto al riesgo que la compra del fondo le va a suponer, En este sentido es conveniente para el cliente realizar las siguientes comprobaciones:

- La inversión en fondos de Renta Variable tiene más riesgo que la inversión en fondos de Renta Fija. Los primeros suelen tener más riesgo debido al activo subyacente en el que invierte que además es más volátil.
- En cuanto a los fondos de Renta Fija, el inversor debe de ser conocedor de cómo le afecta la duración de los activos de renta fija incluidos en la cartera del fondo. La duración o plazo medio de vencimiento, es uno de los factores que determinan el comportamiento de los activos de renta fija ante variaciones en los tipos de interés. Ante una subida de tipos de interés, los valores de renta fija en la cartera del fondo pierden valor. Ante una bajada de tipos de interés se produce el efecto contrario. Este efecto, denominado riesgo de tipo de interés, se producirá en mayor medida en los valores de renta fija incluidos en la cartera del fondo cuya duración sea mayor. Otro de los riesgos a tener en cuenta es el riesgo de crédito o contraparte, este riesgo consiste en la posibilidad de que el emisor se retrase o no pueda hacer frente a los pagos.
- La inversión en valores de países llamados emergentes conlleva un riesgo adicional llamado “riesgo país”, que supone la posibilidad de que determinados acontecimientos políticos, económicos o sociales de ese país afecten a las inversiones que en él se mantienen.
- La inversión en activos denominados en monedas distintas del euro implica un riesgo denominado “riesgo divisa” o de tipo de cambio. Esta tipología de riesgo se deriva de las posibles fluctuaciones en los tipos de cambio de las distintas monedas.
- Los fondos que invierten en instrumentos financieros derivados (futuros y opciones) pueden incorporar un riesgo superior debido a las características intrínsecas de estos productos, que pueden incurrir en pérdidas inesperadas.

C) FOLLETOS:

Folletos de emisión. Su finalidad es recoger una información completa sobre la composición del fondo y los valores que se ofrecen, con objeto de que los potenciales inversores puedan hacer un juicio fundado sobre la inversión que se les propone.

Está a disposición del inversor en CNMV, en el caso de valores emitidos en España, y en las entidades colocadoras.

SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable)

Se trata de productos no complejos salvo en determinadas ocasiones en las que su política de inversión pueda hacer que resulten productos complejos. Son Instituciones de Inversión Colectiva que, adoptando la forma de sociedades anónimas, tienen por objeto la captación de fondos para gestionarlos e invertirlos.

Las sociedades a diferencia de los fondos de inversión, sí tienen personalidad jurídica y por tanto, los inversores que aportan su dinero se convierten en accionistas (y no partícipes como ocurre con los fondos) de la sociedad anónima. Son vehículos de inversión que en muchos casos están orientados a grandes patrimonios sin perjuicio de que se traten de vehículos de inversión colectiva.

Las acciones de la SICAV se pueden negociar en las bolsas de valores o en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

El capital social mínimo es de 2.404.050 euros, el cual deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde la constitución de la sociedad y se representará mediante acciones.

El número mínimo exigido de accionistas no podrá ser inferior a 100.

Riesgos de la Inversión:

La inversión en acciones de SICAV implica ciertos riesgos, al igual que en el caso de fondos de inversión. Si la evolución de los mercados en los que se invierte no es la esperada, es posible registrar pérdidas. La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán de la política de inversión establecida para cada SICAV en particular, ya que en función de ésta la SICAV invertirá en distintos tipos de activos. Es fundamental para el inversor conocer con carácter previo a la compra de acciones de una SICAV su política de inversión, detallada en el Folleto de la SICAV.

El inversor debe tener en cuenta que la política de inversión establecida para una SICAV puede verse modificada en cualquier momento por decisión de la Junta General de Accionistas de la SICAV.

Exchanged Traded Funds (ETF)

Los ETFs o fondos cotizados son instrumentos de inversión híbridos entre los fondos y las acciones, de tal manera que reúnen la diversificación que ofrece la cartera de un fondo con la flexibilidad que supone poder entrar y salir de ese fondo con una simple operación en Bolsa.

Los ETFs son, por tanto, fondos de inversión cuyas participaciones se negocian y liquidan exactamente igual que las acciones. A diferencia de las participaciones de los fondos tradicionales, que solamente se pueden suscribir o reembolsar a su valor liquidativo (valor total de la cartera del fondo - gastos / nº de participaciones) que necesariamente se calcula tras el cierre de cada sesión, los ETFs se compran y venden en Bolsa, como cualquier acción, con las mismas comisiones.

IICs no armonizadas

Fondos y sociedades de inversión extranjeras, que no están domiciliadas en un Estado miembro Unión Europea o que, si lo están, no se encuentran sujetas a la Directiva europea que regula las instituciones de inversión colectiva. Para que puedan comercializarse en España entre inversores particulares es necesario que se inscriban en los Registros de la CNMV y que no tengan su domicilio en un Estado considerado como paraíso fiscal. No se encuentran bajo el ámbito de aplicación de la Directiva 85/611/CEE.

PLANES DE PENSIONES

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

El plan de pensiones es un producto de ahorro provisional a largo plazo cuyo principal fin es el de generar un ahorro del que disponer en la jubilación en forma de capital o de rentas. Su funcionamiento se basa en aportaciones periódicas o puntuales realizadas por el partícipe que son invertidas por los gestores del plan, siguiendo unos criterios de rentabilidad y riesgo previamente establecidos en la política de inversión del plan. De esta forma, a la hora de rescatar su plan de pensiones, el titular obtiene tanto el dinero depositado a lo largo de los años como la rentabilidad que éste haya podido generar.

Las cantidades aportadas anualmente al plan de pensiones pueden ser desgravadas en IRPF, reduciendo la base imponible y ofreciendo por tanto un importante ahorro fiscal que dependerá del tipo marginal del contribuyente. Por ejemplo, si se tiene un tipo de retención del IRPF del 24 % y se aporta al plan de pensiones un total de 2.000 € anuales, el ahorro en concepto de impuestos sería de 480 €.

La desgravación anual máxima será de 2.000 € o del 30 % de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio. En caso de exceder el límite de desgravación, se podrá trasladar el exceso a la declaración de IRPF de los cinco ejercicios siguientes.

Con las aportaciones que el cliente va realizando en su plan de pensiones, los gestores van realizando una serie de inversiones con el fin de buscar la máxima rentabilidad. Estas inversiones dependerán del tipo de plan que se haya contratado. Atendiendo a las inversiones que realizan, los más frecuentes son:

- Planes de renta fija (a corto o largo plazo, renta fija pública o renta fija corporativa).
- Planes de renta variable.
- Planes mixtos, con distinto peso de renta fija y variable.
- Planes garantizados.

Una vez accedido a la jubilación (a edad ordinaria, anticipada o diferida), el cliente podrá rescatar su plan de pensiones, es decir, las aportaciones que haya realizado a lo largo de la vida del plan más la posible rentabilidad que éste le haya generado.

Además de la contingencia de jubilación, existen otras contingencias y supuestos excepcionales de liquidez que permiten rescatar el plan de pensiones de manera anticipada.

B) RIESGOS INHERENTES:

El principal riesgo del inversor se encuentra en la variación del valor liquidativo: caídas en el mismo pueden provocar minusvalías en caso de reembolso futuro del Plan de pensiones. Dicha variación depende, fundamentalmente, de:

- Tipo de activo: Activos Monetarios, Renta Fija, Renta Variable, Derivados.
- Área Geográfica: Euro, Europa, Estados Unidos, Japón, OCDE, Emergentes, Global.
- Divisa: Euro, No Euro.
- Sector

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
<p>6 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.</p>	<p>🔒 El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate sólo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.</p>

DEPÓSITOS ESTRUCTURADOS CON GARANTIA PLENA DE CAPITAL y SIN GARANTÍA DE CAPITAL

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Son depósitos a plazo, no cancelables, que garantizan el capital aportado o no (según si tienen garantía de capital o no) y proporcionan una rentabilidad que puede ser:

- Fija: es conocida desde el momento de la contratación. Puede ser expresada en forma de tipo nominal anual o en forma de cupón a vencimiento.
- Variable: viene determinada total o parcialmente por la evolución de un activo subyacente (índice bursátil, cesta de índices bursátiles, acción, cesta de acciones, índices de tipos de interés, divisas, materias primas, IIC...), mediante la realización de un cálculo más o menos complejo.
- Mixta: combinación de una rentabilidad fija con una rentabilidad variable.

En los tres casos, la rentabilidad puede ser pagadera de forma periódica o a vencimiento.

A.2.- Sistema de liquidación:

El cargo en la cuenta de efectivo se producirá en la fecha valor de la operación.

A.3.- Contratación:

Para su contratación los clientes deben tener abierta cuenta de valores y cuenta de efectivo.

B) RIESGOS INHERENTES:

El inversor asume un riesgo de posible insolvencia de la entidad financiera.

Adicionalmente:

- En el caso de depósitos con rentabilidad fija, asume el riesgo de evolución contraria a la prevista de los tipos de interés, a cambio se asegurarse dicha rentabilidad.
- En el caso de depósitos con rentabilidad variable, asume el riesgo de una evolución negativa del activo subyacente de referencia.

En el caso de Depósitos estructurados sin Garantía de Capital, el inversor asume también riesgo de perder el capital invertido.

Producto no adecuado para inversores con perfiles de riesgo bajo debido a su complejidad, excepto aquellos productos con Garantía de Capital.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
<p>6 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.</p>	<p>⚠️ La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.</p>

RENTA VARIABLE NACIONAL

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

La Renta variable es un instrumento financiero cuya rentabilidad depende de distintos factores entre los que destacan los beneficios obtenidos y las expectativas de negocio de la sociedad emisora. En general no tienen plazo de vencimiento predeterminado. Los valores de renta variable más representativos son las acciones.

Las acciones son valores de renta variable, lo que significa que no es posible conocer con certeza que rentabilidad se obtendrá de la inversión. Las acciones representan la parte proporcional del capital social de una sociedad anónima, y otorgan a sus tenedores la calidad de socio, en proporción a su participación.

Los tipos de acciones pueden ser ordinarias, privilegiadas, sin voto y rescatables.

El valor de las acciones de una empresa es frecuente que se mida por la capacidad de la misma para generar resultados positivos. En general, las acciones de una empresa tienen distinto valor para distintos inversores, como consecuencia, en un mismo momento unos desearán comprar y otros vender.

A.2.- Funcionamiento del Mercado de Valores

Tipos de Mercado de Renta Variable Nacional:

- Contratación General
- Nuevo Mercado
- MAB
- Correos electrónico (fixing)
- BME Growth
- Mercado de Bloques
- Mercado de Operaciones Especiales

Fases del mercado:

- Inicio de la sesión (Subasta de Apertura): durante este periodo los participantes pueden introducir, modificar o cancelar órdenes pero, en ningún caso, se ejecutan negociaciones. Este periodo tiene una duración (para Contratación General y Nuevo Mercado) de 30 minutos con un cierre aleatorio de 30 segundos. Tras este cierre, se produce la asignación de los títulos y durante el proceso de asignación no se pueden introducir, modificar, ni cancelar órdenes. Una vez finalizada la asignación de títulos, los miembros reciben información de la ejecución total o parcial de sus órdenes. Todas las órdenes no ejecutadas en la asignación de títulos, permanecerán en el libro de órdenes. El mercado es informado del precio de apertura.
- Mercado Abierto. En este periodo, las órdenes podrán ser introducidas, modificadas o canceladas, realizándose, en su caso, negociaciones del precio que, en cada caso, se fije según las reglas de casación del mercado abierto que, en general, siguen el criterio de prioridad de precio y prioridad temporal de las órdenes. El horario del Mercado Abierto para la Contratación General y Nuevo Mercado es de 09.00 a 17.30 horas, en el caso del segmento de contratación Latibex, el mercado abierto es de 11:30 a 17:30 horas.
- Fin de la sesión (Subasta de cierre). La sesión finaliza con una subasta de 5 minutos, con las mismas características que la subasta de apertura, entre las 17.30 y las 17.35 horas con un cierre aleatorio de 30 segundos, el precio resultante de esta subasta es el precio de cierre de la sesión.

Tipología de las órdenes:

Órdenes Directas:

- Órdenes de mercado: son órdenes en las que no se especifica límite de precio y que se negociarán al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes al ser introducidas. Si la orden no se ejecuta en su totalidad contra la primera orden del lado contrario, seguirá ejecutándose a tantos precios del lado contrario como sea necesario hasta ser completada.

Estas órdenes pueden introducirse tanto en subastas como en mercado abierto. Si una orden de mercado no se negocia en la subasta permanece en el libro como "orden de mercado". Si no existe contrapartida para una orden de mercado, ésta se situará en el libro de órdenes en espera de contrapartida.

- Órdenes por lo mejor: son órdenes sin precio que quedan limitadas al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes. Si el valor está en mercado abierto y no hay ninguna orden en el lado contrario, la orden es rechazada.

Si la orden por lo mejor no se negocia o se negocia parcialmente al finalizar una subasta, se limitará al precio de asignación de la subasta. Las órdenes por lo mejor no activan subastas por volatilidad.

Tanto la orden de mercado como la orden por lo mejor tienen prioridad sobre las órdenes limitadas.

- Órdenes limitadas: son órdenes a ejecutar a su precio límite o mejor. Si es de compra, se ejecutará a ese precio o a un precio inferior que haya en el lado contrario del libro. Si es de venta, se ejecutará al precio límite o a un precio superior que haya en el lado contrario del libro.

Órdenes Stop Loss:

Son órdenes condicionadas de compra venta de valores, cuyo envío a Bolsa quedará a expensas de que se cumpla la condición de activación previamente fijada por el propio usuario. Cuando dicha condición se cumpla, se enviará a mercado una orden a cambio fijo, a mercado, o por lo mejor.

- Plazos de vigencia de las órdenes. Las órdenes pueden tener los siguientes plazos de vigencia:

- **Válidas por un día:** tienen una validez hasta el fin de la sesión en curso. En caso de no negociarse en el transcurso de la sesión, la orden o el resto no negociado se elimina automáticamente.
- **Válidas hasta una fecha:** tienen una fecha concreta introducida por el operador (como máximo será de 90 días de calendario). Al cierre de la sesión de dicha fecha introducida por el operador, se eliminará automáticamente la orden o resto no negociado.
- **Válidas hasta su cancelación:** serán válidas durante 90 días de calendario, transcurridos los cuales, la orden o resto no negociado se eliminará automáticamente.

Por defecto la vigencia de las órdenes será de un día, salvo que el cliente manifieste expresamente su voluntad de que el plazo de vigencia sea superior.

B) RIESGOS INHERENTES:

Las acciones son valores de renta variable, ya que 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. Hay que señalar que el riesgo, como característica inherente a los valores de renta variable, significa incertidumbre, y eso también 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 realicen en el mercado de la sociedad emisora. Dicha valoración depende de distintos factores. Los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad, su tasa de crecimiento, y la evolución prevista de los tipos de interés además de otros factores como son las expectativas sobre distintos Indicadores macroeconómicos, la confianza de los inversores, etc.

Los riesgos inherentes a la inversión en renta variable nacional son, principalmente:

B.1.- Riesgo de Tipo de Interés:

Se define como la pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación de las posiciones por operaciones activas, pasivas o causantes de pasivo contingente, tales como tasa de interés, tipo de cambio, índices de precios, entre otros.

B.2.- Riesgo de crédito:

Ocurre desde dos perspectivas: una en relación con quien realiza operaciones y otra de quien emite los instrumentos financieros que opera. Por lo tanto, se subdivide en Riesgo de Contraparte y Riesgo Emisor. El Riesgo de Contraparte se define como la pérdida potencial por la falta de pago, de un acreditado o contraparte, en las operaciones que efectúan las instituciones. El Riesgo Emisor se resume como la posible pérdida causada por el incumplimiento de una emisora en sus obligaciones. Los agentes que representan riesgo emisor se clasifican en forma ascendente en: Sector Gobierno, Sector Financiero y Sector Privado.

B.3.-Riesgo de Liquidez:

Es el riesgo en que se incurre por la posible insuficiencia de recursos para cumplir con las obligaciones contraídas en una fecha determinada, la cual puede estar ocasionada por causas exógenas o internas.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6	No es de aplicación alerta alguna sobre liquidez o complejidad
Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	

RENDA VARIABLE INTERNACIONAL

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

La Renta variable es un instrumento financiero cuya rentabilidad no está definida de antemano, sino que depende de distintos factores entre los que destacan los beneficios obtenidos y las expectativas de negocio de la sociedad emisora. En general no tienen plazo de vencimiento predeterminado. Los valores de renta variable más representativos son las acciones.

Las acciones son valores de renta variable, lo que significa que no es posible conocer con certeza que rentabilidad se obtendrá de la inversión. Las acciones representan la parte proporcional del capital social de una sociedad anónima, otorgan a sus tenedores la calidad de socio, en proporción a su participación.

Los tipos de acciones pueden ser ordinarias, privilegiadas, sin voto y rescatables.

El valor de las acciones de una empresa es frecuente que se mida por la capacidad de la misma para generar resultados positivos. En general, las acciones de una empresa tienen distinto valor para distintos inversores, como consecuencia, en un mismo momento unos desearán comprar y otros vender.

A.2.- Tipología de las órdenes:

- Órdenes de mercado: son órdenes en las que no se especifica límite de precio y que se negociarán al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes al ser introducidas.

Si la orden no se ejecuta en su totalidad contra la primera orden del lado contrario, seguirá ejecutándose a tantos precios del lado contrario como sea necesario hasta ser completada.

Estas órdenes pueden introducirse tanto en subastas como en mercado abierto. Si una orden de mercado no se negocia en la subasta permanece en el libro como "orden de mercado". Si no existe contrapartida para una orden de mercado, ésta se situará en el libro de órdenes en espera de contrapartida.

- Órdenes limitadas: son órdenes a ejecutar a su precio límite o mejor. Si es de compra, se ejecutará a ese precio o a un precio inferior que haya en el lado contrario del libro. Si es de venta, se ejecutará al precio límite o a un precio superior que haya en el lado contrario del libro.

A.3.- Plazos de vigencia de las órdenes.

En los mercados internacionales las órdenes solo son válidas por un día, es decir, únicamente tienen una validez hasta el fin de la sesión en curso. En caso de no negociarse en el transcurso de la sesión, la orden o el resto no negociado se cancelará automáticamente.

B) RIESGOS INHERENTES:

Las acciones son valores de renta variable, ya que 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. Hay que señalar que el riesgo, como característica inherente a los valores de renta variable, significa incertidumbre, y eso también 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 realicen en el mercado de la sociedad emisora. Dicha valoración depende de distintos factores. Los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad, su tasa de crecimiento, y la evolución prevista de los tipos de interés además de otros factores como son las expectativas sobre distintos indicadores macroeconómicos, la confianza de los inversores, etc.

Los riesgos inherentes a la inversión en renta variable son, principalmente:

B.1.- Riesgo de Tipo de Interés:

Se define como la pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación de las posiciones por operaciones activas, pasivas o causantes de pasivo contingente, tales como tasa de interés, tipo de cambio, índices de precios, entre otros.

B.2.- Riesgo de crédito:

Ocurre desde dos perspectivas: una en relación con quien realiza operaciones y otra de quien emite los instrumentos financieros que opera. Por lo tanto, se subdivide en Riesgo de Contraparte y Riesgo Emisor. El Riesgo de Contraparte se define como la pérdida potencial por la falta de pago, de un acreditado o contraparte, en las operaciones que efectúan las instituciones. El Riesgo Emisor se resume como la posible pérdida causada por el incumplimiento de una emisora en sus obligaciones. Los agentes que representan riesgo emisor se clasifican en forma ascendente en: Sector Gobierno, Sector Financiero y Sector Privado.

B.3.-Riesgo de Liquidez:

Es el riesgo en que se incurre por la posible insuficiencia de recursos para cumplir con las obligaciones contraídas en una fecha determinada, la cual puede estar ocasionada por causas exógenas o internas.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6 Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	No es de aplicación alerta alguna sobre liquidez o complejidad

DERIVADOS (negociados a través de MEFF). FUTUROS Y OPCIONES

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Son productos derivados aquellos cuyo precio varía en función de la cotización que alcance en los mercados otro activo (acción concreta, cesta de acciones, índices bursátiles, tipos de interés, divisas, valores de renta fija, materias primas, etc..) al que se denomina subyacente.

El 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 predeterminada, a un precio convenido de antemano. Es decir, se trata de contratos a plazo cuyo objeto son instrumentos de naturaleza financiera (valores, índices...) o commodities (mercancías, etc..)

Una opción es un contrato que conlleva el derecho a comprar (opción call) o vender (opción put) una determinada cuantía del activo subyacente, a un precio determinado (precio de ejercicio o strike), y en el plazo estipulado.

El comprador de la opción tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender al vencimiento (según el tipo de opción). 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 de ejercicio y el precio que en ese momento tenga el subyacente en el mercado de contado.

El vendedor de la opción está obligado a comprar o vender si el comprador decide ejercer su derecho.

Tipos de opciones:

- Según el derecho que otorgan:
 - Opción de compra o call (expectativas alcistas): el comprador tiene el derecho (pero no la obligación) de adquirir el subyacente a un precio determinado, en la fecha de vencimiento establecida.
 - Opción de venta o put (expectativas bajistas): el comprador tiene el derecho (pero no la obligación) de vender el subyacente al precio fijado, en la fecha de vencimiento.
- En función del momento en el que pueden ejercerse:
 - Opción americana: puede ejercerse en cualquier momento hasta la fecha de vencimiento
 - Opción europea: sólo puede ejercerse en la fecha de vencimiento.
- En función de su valor intrínseco y temporal:
 - Opciones in the money: son opciones que, si pudiesen ejercerse en ese momento, proporcionarían beneficios a su poseedor. Tiene un valor intrínseco positivo.
 - Opciones at the money: el precio del ejercicio y el del subyacente son prácticamente coincidentes, de manera que ejercer las opciones en ese momento no implicaría ningún beneficio. Estas opciones sólo tienen valor temporal
 - Opciones out of the money: son las que no se ejercerían por estar el precio de ejercicio por encima (en una call) o por debajo (en una put) del precio del subyacente. No tienen ningún valor intrínseco.

A lo largo de su vida, una opción puede ir cambiando de una a otra situación, debido a las continuas variaciones de precio del activo subyacente.

B) RIESGOS INHERENTES:

- En las opciones, las ganancias son ilimitadas, mientras que las pérdidas se limitan a la prima. El vendedor de la opción está obligado a comprar o vender si el comprador ejerce la opción.
- En los futuros, tanto ganancias como pérdidas son ilimitadas
- Los contratos de futuros están sujetos al efecto apalancamiento
- La venta de una opción requiere un depósito en garantía para asegurar el cumplimiento de las potenciales obligaciones del vendedor, derivada del hecho de que el comprador de la opción ejerza su derecho. En los futuros, tanto compradores como vendedores aportan a la cámara unas garantías.
- La operativa en futuros y opciones requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. En las opciones, 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.

Producto no adecuado para inversores con perfiles de riesgo bajo debido a su complejidad.

FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (HEDGE FUNDS)**A) CARACTERÍSTICAS:****A.1.- Definición:**

Son fondos que buscan maximizar la rentabilidad independientemente de la tendencia del mercado, es decir, incluso con mercados bajistas, lo que, en circunstancias normales, implicaría pérdidas.

Son fondos que emplean estrategias de inversión altamente sofisticadas y, a diferencia de los fondos tradicionales, no cuentan con las restricciones y limitaciones que marca la normativa para el cobro de comisiones.

Los fondos de inversión libre, por su complejidad, no son productos para todos los públicos sino productos dirigidos a inversores profesionales y que, debido a su objetivo de maximizar los beneficios, suelen conllevar una exposición al riesgo muy elevada.

Los fondos de inversión libre son fondos de inversión cuya vocación inversora consiste, principalmente, en la adquisición de cualquier tipo de activo financiero, de ahí su denominación, sin que les sean aplicables las reglas sobre concentración de inversiones establecidas en la normativa general para los fondos de inversión que podríamos llamar tradicionales.

Dentro de esta categoría de fondos se puede presentar una modalidad en la inversión que consiste en fondos de fondos, que son aquellos que invierten en otros fondos de inversión en lugar de hacerlo en activos directamente.

Algunos aspectos a destacar son:

1. Inversores institucionales: Estos fondos están dirigidos a inversores institucionales e inversores cualificados, sin que se puedan efectuar actuaciones comerciales a inversores que no posean dicha condición. Es decir, la publicidad solo se puede dirigir a inversores institucionales. Esto no implica que algún inversor no cualificado pueda acceder por voluntad propia a un Fondo de Inversión Libre. Para estos efectos, se entiende que un inversor cualificado es aquel que tiene las siguientes características:

- Ha trabajado en el sector financiero por lo menos un año.
- Posee una cartera de valores superior a los 500.000 euros.
- Opera habitualmente en mercados financieros donde realiza un número mínimo de 10 operaciones cada trimestre.

Antes de incorporarse como partícipes de un fondo de inversión libre, todos los inversores deberán presentar un documento en el que conste que tienen conocimiento de los riesgos inherentes a la inversión. La CNMV elabora la plantilla para este documento.

2. Desembolso mínimo: La inversión mínima inicial es de 50.000 euros por partícipe.
3. Número mínimo de partícipes: Estos fondos deben tener como mínimo 25 partícipes.
4. Valor liquidativo: Se calculará trimestralmente, aunque si el tipo de inversiones lo requiere, se podrá hacer semestralmente.
5. Suscripciones y reembolsos: Se podrán hacer con la misma frecuencia que el cálculo del valor liquidativo. Además, tanto las suscripciones como los reembolsos se podrán hacer en dinero o en activos (especie).
6. Inversiones: Puede invertir en activos financieros e instrumentos derivados de cualquier activo subyacente, cumpliendo los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia. Sin embargo, tienen más libertad que otros fondos en el cumplimiento de coeficientes.
7. Comisiones: Estos fondos tienen una amplia libertad legal de aplicación de comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso. Por ejemplo, no se les aplican los límites máximos de comisiones. La ley se limita a validar lo que figure en el Reglamento o Estatuto de la Institución de Inversión Colectiva de Inversión Libre (ICIL).
8. Endeudamiento: El endeudamiento máximo no puede superar en cinco veces el patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva de Inversión Libre. Debe figurar en el Folleto o Estatuto cuál será el endeudamiento máximo que se permitirá.

9. Gestión del riesgo: La Sociedad Gestora de IIC deberá tener los sistemas adecuados de gestión del riesgo. Además, deberá justificarlos ante la CNMV, mostrando que posee los medios humanos y materiales para ello, que ha establecido un procedimiento adecuado de selección de inversiones y un mecanismo de simulación de riesgos.

Fondo de Fondos Libres (IIC de IICIL)

Los Fondos de Fondos de Inversión Libre, no invierten en valores sino en instituciones de inversión libre o hedge funds, sin que puedan concentrar más del 10% del patrimonio en un solo fondo. Es un tipo de fondo especialmente concebido para que los inversores particulares puedan acceder a los productos de inversión libre. En principio, la selección y seguimiento de los Fondos de Inversión Libre en los que invierte por parte de la gestora, unidos a la diversificación, permiten un mayor control de los riesgos existentes.

B) RIESGOS INHERENTES:

El nivel de riesgo en los Fondos de Inversión Libre suele ser alto por la propia naturaleza de los activos en los que invierte y la libertad en las estrategias de inversión. Aunque en esta categoría se pueden encontrar fondos con características muy diversas, la total libertad para elegir las inversiones, la menor liquidez y transparencia y la posibilidad de apalancamiento suelen implicar un nivel de riesgo superior al de otros fondos, y los partícipes deberán dejar por escrito constancia de que conocen los riesgos asociados al producto, firmando un documento de consentimiento en el momento de la suscripción.

B.1.- Riesgo de Liquidez:

Estos fondos tienen una menor liquidez que los tradicionales. El inversor puede vender o reembolsar sus participaciones mensuales, trimestral, semestralmente o con la periodicidad indicada en el folleto, recibiendo por éstas el precio o valor liquidativo que corresponda a la fecha de reembolso y que podrá ser superior o inferior al valor inicial.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6	<p>⚠ El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.</p>
<p>Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.</p>	

SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA (SOCIMI)

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Son sociedades anónimas cotizadas cuya actividad principal es la adquisición, promoción y rehabilitación de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento, bien directamente o bien a través de participaciones en el capital de otras SOCIMI. Su capital social mínimo debe ascender a 5 millones de euros. Las características de las SOCIMI son las siguientes:

- Deberán cotizar en mercado regulado español o europeo y el capital social mínimo con el que debe contar es de cinco millones de euros y debe tener al menos 50 accionistas.
- Los requisitos de inversión y patrimonio son los siguientes:

- Deben invertir al menos el 80% de su activo en inmuebles urbanos, para el alquiler, adquirido en plena propiedad y/o en participaciones en el capital de otras SOCIMI.
- El 80% de los ingresos del periodo, con exclusión de determinadas rentas, deberá proceder del arrendamiento de inmuebles y de dividendos de la tenencia de las anteriores participaciones.
- Se imponen requisitos de permanencia mínima de los inmuebles en arrendamiento u ofrecidos en arrendamiento (periodo de ofrecimiento inferior a un año): 3 años para inmuebles adquiridos y 7 años para los inmuebles promovidos por la sociedad.
- Deben tener al menos tres inmuebles en su activo que no representen cada uno más del 40% del activo en el momento de la adquisición.
- Tienen limitada la financiación ajena a un 70% del activo.
- En lo relativo a distribución de beneficios, deberán destinar al reparto de dividendos:
 - Al menos el 90 % de las rentas derivadas del arrendamiento.
 - Al menos el 50% del beneficio que obtengan de transmisiones de inmuebles y de participaciones aptas.
 - El 100% de los beneficios procedentes de dividendos de las participaciones aptas.

B) RIESGOS INHERENTES:

B.1.- Frecuencia de Ingresos: aunque las SOCIMIs distribuyen dividendo, no tienen por qué hacerlo mensualmente como ocurre en el caso del alquiler de un inmueble. En este sentido, la frecuencia de los ingresos puede no ser la mejor.

B.2.- Riesgo de tipos de interés: si los tipos de interés aumentan, los inversores optan por instrumentos de inversión más seguros, como los bonos gubernamentales. Esta circunstancia presiona a la baja la cotización de la renta variable, entre las cuales se encuentran las SOCIMIs.

Históricamente, las SOCIMIs no se suelen comportar bien en entornos de tipos de interés elevados. Aunque, por otro lado, que los tipos de interés suban puede también ser un indicador de una economía fuerte, que también significa mayores niveles de ocupación de los inmuebles y, por tanto, mayores rentas.

B.3.- Riesgo de Liquidez:

A pesar de que muchas SOCIMIs cotizan en el mercado, no todos tienen garantizada su liquidez. Hay que tener en cuenta que los activos que forman parte del mercado inmobiliario son ilíquidos con carácter general, posiblemente el tipo de activo que más difícil es de convertir en efectivo.

Si no hay suficientes vendedores y compradores dispuestos a participar en el mercado, no hay suficiente liquidez, lo que hace difícil deshacer algunas posiciones.

B.4.- Riesgos del Mercado Inmobiliario:

Las SOCIMIs dependen mucho de la evolución de un mercado tan procíclico como es el inmobiliario. En épocas de crecimiento económico, donde la actividad económica crece y, por tanto, también la ocupación de inmuebles, los REITs tienden a crecer.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6	⚠ El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx % del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.
Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.	

SOCIEDADES Y FONDOS DE CAPITAL RIESGO (SCR/FCR)

A) CARACTERÍSTICAS:

A.1.- Definición:

Las Sociedades de Capital Riesgo son Sociedades Anónimas cuyo objeto social principal es la adquisición de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras, cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores. En el caso de los Fondos de Capital Riesgo se trata de entidades con un patrimonio separado sin personalidad jurídica propia que pertenece a una pluralidad de inversores gestionado por una SGEIC u otra entidad habilitada legalmente para ello.

Para la consecución de su objetivo social, la sociedad de capital riesgo podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, si bien, este último caso solo podrá hacerlo en sociedades participadas. Además, podrá realizar actividades de asesoramiento.

La adquisición de estas participaciones de otras sociedades, normalmente de pequeñas y medianas empresas, tienen como fin maximizar su valor generando gestión y asesoramiento profesional, de manera que una vez madurada la inversión, la SRC se retira obteniendo un beneficio con la venta de sus participaciones.

Sin perjuicio de la eventual delegación de la gestión, las SCR tienen la obligación de disponer de un órgano de gobierno que estará sujeto al cumplimiento de las obligaciones y responsabilidades que resultan de la legislación aplicable. En el caso de los FCR, la dirección y administración de éstos se registrará por lo dispuesto en el reglamento de gestión de cada fondo, debiendo recaer necesariamente dicha actividad en una SGEIC o en una SGIIC

A.2.- Tipologías y Capital Social necesario:

- Sociedades de capital riesgo: Capital mínimo de 1.200.000 €, de los que se desembolsará el 50% en el momento de la constitución y el resto dentro de los 3 años siguientes. Si se trata de un Entidad de capital riesgo pyme (ECR-pyme), el capital social mínimo es de 900.000 €.
- Fondos de capital riesgo: El capital social mínimo será de 1.650.000 €.
- Sociedades de inversión colectiva de tipo cerrado autogestionadas: El capital social mínimo será de 300.000 €.
- Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado: El capital social mínimo será de 125.000 €.

1. Venture Capital: Se trata de inversiones en empresas de base tecnológica y alto potencial de crecimiento. El fondo de Capital Riesgo compra una porción que le otorga el control de la empresa y designa un nuevo equipo directivo, para de esta forma cambiar la gestión de la empresa y potenciar su valoración. Se trata de inversiones con unos horizontes temporales de entre 3 y 7 años.

2. Private Equity: La inversión en Private equity requiere de mayores volúmenes de inversión que se destinan a comprar empresas con alta capacidad de generación de cash flows. Principalmente la inversión de private equity está dirigida a empresas más maduras que el Venture Capital. Existe una variante del Private Equity denominado Management Buy Out o MBO. En este caso, el fondo de capital riesgo compra la sociedad con la ayuda del equipo directivo de la propia empresa.

A.3.- Operativa y funcionamiento:

Se puede decir que la forma de funcionar de una sociedad/fondo de capital riesgo tiene tres fases:

- Compra de una empresa susceptible de ser gestionada de una manera más eficiente.
- Transforma la empresa adquirida convirtiéndola en una mejor empresa y aumentando su valor de empresa gracias a la aplicación de mejoras de gestión.

- Vende la empresa mejorada por un precio superior al que la compró gracias al valor de empresa generado durante el tiempo en que la estuvo gestionando y que es superior al que tenía en el momento de la compra.

B) RIESGOS INHERENTES:

B.1.- Riesgo de Liquidez: son inversiones a largo plazo, 7 a 12 años, prorrogables. En las que no se podrán realizar reembolsos de las participaciones. Si bien dichas participaciones son transferibles, no existe ningún mecanismo que asegure la existencia de contrapartidas para ejecutar dicha transmisión.

B.2.- Riesgo de Valoración: Los vehículos en cartera se pueden valorar de distinto modo a criterio del gestor del fondo. La valoración se verá afectada de manera más notable en los primeros años de vida del fondo (periodo de inversiones) por el cobro de comisiones y gastos. Así, la valoración real de un fondo no se produce de forma fidedigna hasta la venta de las empresas en las que se está invertido.

B.3.- Riesgo de Inversión: la inversión en capital riesgo supone la exposición a empresas por lo general no cotizadas, cuya expectativa de rentabilidad es incierta y cuyo plazo de retorno no está determinado, pudiendo requerir varios años para su maduración. La rentabilidad estimada de las operaciones durante el periodo de inversión puede variar significativamente.

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Son un tipo de fondo de inversión cuya principal actividad es invertir en activos inmobiliarios o actividades relacionadas con este sector. De esta manera, en vez de invertir en empresas o deuda, dedican el dinero de los inversores a la compra de viviendas, oficinas o edificios con el objetivo de obtener un beneficio futuro por el arrendamiento de estos inmuebles.

El principal objetivo de los fondos de inversión inmobiliarios es obtener rendimientos por el arrendamiento de bienes inmuebles. De esta manera, por ejemplo, la gestora del fondo dedica el dinero de los inversores para la compra de un edificio que, posteriormente, alquilará para obtener beneficios que repercutirán en los inversores.

Así, estos fondos de inversión tienen un claro horizonte temporal de largo plazo, ya que habrá que esperar a que se rentabilice la inversión inicial. De esta forma, la rentabilidad de estos fondos no es fija, dependerá de la elección de los inmuebles, la situación del mercado y una gran cantidad de factores externos. Por ello, el nivel de riesgo de este tipo de fondos es moderado o alto.

Tipos de Fondos de Inversión Inmobiliaria: Ateniéndonos al tipo de inversión que hacen, existen principalmente 2 tipos de fondo de inversión inmobiliaria; los directos y los indirectos. Mientras que los primeros invierten directamente en bienes inmuebles (edificios, viviendas, oficinas...) para después alquilarlos, los segundos invierten en empresas relacionadas con el sector inmobiliario, como las agencias inmobiliarias.

Características principales:

- Al menos el 70% de la inversión del fondo debe realizarse en inmuebles finalizados, en fase de construcción o sobre plano, derechos sobre bienes inmuebles o concesiones administrativas.
- Deberá mantenerse un nivel de liquidez de al menos el 10%
- Ningún bien inmueble ni sus derechos debe suponer más del 35% del patrimonio total cuando se adquiera
- No podrán explotar los bienes inmuebles para otras actividades ajenas al arrendamiento.

Nivel de Riesgo y Alertas correspondientes (según Orden Ministerial EC/2316/2015)	
6 / 6	<p>Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo.</p>
	<p>🔒 La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.</p>

ANEXO II: CLASIFICACION PRODUCTOS COMPLEJOS Y NO COMPLEJOS

PRODUCTOS NO COMPLEJOS

- Acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país.
- Instrumentos del mercado monetario, obligaciones, bonos u otras formas de deuda titulizada (excluidas las obligaciones o los valores de deuda titulizada que incluyan derivados).
- Fondos de Inversión, siempre que cumplan con las condiciones de la Directiva 85/611/CEE
- SICAVS (Sociedades de inversión de capital variable). Siempre que su política de inversión no las convierta en productos complejos.

PRODUCTOS COMPLEJOS

En general, todos aquellos que presentan alguna de las siguientes características:

1. Tiene un componente derivado en su estructura.
 2. No tiene una liquidez frecuente a precios de mercado.
 3. Implica apalancamiento para el cliente.
 4. No existe una información pública completa (como el folleto en el caso de los fondos de inversión) sobre el instrumento o dicha información es difícil de entender por un cliente minorista medio.
- Acciones preferentes
 - Bonos convertibles
 - Productos estructurados
 - Productos derivados: futuros, opciones, swaps, warrants.
 - Mercado de divisas
 - Fondos de capital riesgo
 - IIC de Inversión Libre (hedge funds) y fondo de fondos de inversión libre (fondo de hedge funds).

Las inversiones en productos complejos están sujetas a riesgos de naturaleza y grado distintos a los de los productos no complejos, y que el valor de la inversión en estos productos podrá variar substancialmente a lo largo del tiempo y podrá hacerlo sin guardar relación con la evolución de los mercados de Renta Variable o de Renta Fija, pudiendo perder parte de la inversión y, en casos extremos, toda ella.

!	Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender
---	--

DIRECTIVA DE RECUPERACIÓN Y RESOLUCIÓN BANCARIA (BRRD)

La Directiva 2014/59/EU, de 15 de mayo de 2014, conocida como la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD), así como la ley española 11/2015 de 18 de junio de 2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, establecen normas y procedimientos comunes para la resolución de las entidades de crédito de los Estados miembros de la Unión Europea.

Esta nueva Directiva, que es una alternativa al rescate público de empresas que son inviables, puede tener nuevas implicaciones para los inversores, ya que la resolución puede potencialmente afectar a cualquier instrumento financiero de la entidad que no esté garantizado por activos o por garantías específicas establecidas por ley (p.ej. Fondo Garantía de Depósitos).

El principio básico en la resolución de entidades es que las pérdidas deben ser asumidas en primer lugar por los accionistas y después por ciertos acreedores.

La BRRD permite a las autoridades encargadas de la resolución de entidades (en España, el FROB), el uso de cuatro herramientas para abordar la resolución de una entidad financiera: (i) venta de negocios, (ii) separación de activos, (iii) creación de un banco puente y (iv) recapitalización interna (bail-in).

RECAPITALIZACIÓN INTERNA (BAIL-IN)

La recapitalización interna (Bail-in) es la piedra angular de la BRRD e implica que los acreedores de los bancos sufrirán quitas o se convertirán en accionistas en caso de resolución y, por lo tanto, asumirán gran parte de los costes para ayudar a recapitalizar un banco en quiebra, en lugar de los contribuyentes.

Las medidas de recapitalización interna podrán adoptarse para:

- a) Recapitalizar la entidad de tal forma que pueda volver a cumplir las condiciones para continuar sus actividades, manteniendo la confianza del mercado.
- b) Convertir en capital o reducir el principal de los créditos o instrumentos de deuda transmitidos al aplicar los instrumentos de resolución consistentes en la constitución de una entidad puente, la venta de negocio o la segregación de activos.

La aplicación del bail-in tiene las siguientes características clave:

- Los pasivos susceptibles de hacer frente a las pérdidas bancarias a través del bail-in serán todos aquellos que no estén garantizados. En este grupo se incluyen los accionistas, los tenedores de deuda junior y senior y los depositantes que no se encuentren cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos (importes mayores a 100.000€).
- De esta forma, los depósitos de particulares y pymes por encima de 100.000 € únicamente absorberán pérdidas una vez que los accionistas, los acreedores de deuda junior y senior y los depósitos de grandes empresas no cubiertos por el FGD haya sufrido unas pérdidas del 100%.

El ciclo de absorción de perdidas será el siguiente:

- 1) En primer lugar, los accionistas y acreedores asumirían pérdidas hasta un valor del 8% del total de pasivos de la entidad.
- 2) Si esto no es suficiente, el Fondo de Resolución podría asumir pérdidas por un importe máximo de un 5% del total de pasivos de la entidad.
- 3) Si esto no fuera suficiente, se continuará la recapitalización interna sobre el resto de acreedores, afectándose en última instancia a los depósitos y quedando excluidos los depósitos cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos.

ACTIVOS AFECTOS A LA DIRECTIVA BRRD

Todos los pasivos que no estén expresamente excluidos o que no se hayan excluido por decisión del FROB, serán susceptibles de amortización o conversión en capital para la recapitalización interna de la entidad afectada.

Según el esquema acordado por el Consejo, la prelación de pasivos, a la hora de aplicar el bail-in, debe ser la siguiente:

- 1) Instrumentos de capital y deuda junior, en orden de subordinación.
- 2) Deuda senior
- 3) Depósitos de pymes y personas físicas (parte no cubierta por el FGD)
- 4) Depósitos cubiertos por el FGD (que no asumirían pérdidas sino que las asumiría dicho Fondo en su lugar)

PASIVOS EXCLUIDOS DE LA RECAPITALIZACIÓN INTERNA

Quedan excluidos de la recapitalización interna, los siguientes pasivos:

- a) Depósitos garantizados, hasta el nivel garantizado por la normativa del Fondo de Garantía de Depósitos.
- b) Pasivos garantizados, incluidos los bonos garantizados, en particular, cédulas y bonos hipotecarios, territoriales y de internacionalización, y los pasivos en forma de instrumentos financieros utilizados para fines de cobertura, que formen parte integrante de la cartera de cobertura y que, con arreglo a la normativa nacional, estén garantizados por los activos de la cartera de cobertura del bono garantizado.
- c) Pasivos resultantes de la tenencia por la entidad afectada de activos o dinero de clientes, incluidos los depositados en nombre de instituciones de inversión colectiva, entidades de capital-riesgo o entidades de inversión colectiva de tipo cerrado cuando dicho cliente esté protegido con arreglo a la normativa concursal.
- d) Pasivos resultantes de una relación fiduciaria entre la entidad o sociedad afectada, como fideicomisario, y otra persona, como beneficiaria, cuando dicho cliente esté protegido con arreglo a la normativa concursal.
- e) Pasivos de entidades, excluidas las sociedades que formen parte del mismo grupo, cuyo plazo de vencimiento inicial sea inferior a siete días.
- f) Pasivos que tengan un plazo de vencimiento restante inferior a siete días, respecto de sistemas u operadores de sistemas designados de conformidad con la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, o de sus participantes, y resultantes de la participación en uno de estos sistemas.
- g) Pasivos contraídos con:
 - 1.º Empleados, en concepto de salarios, pensiones u otras remuneraciones fijas devengadas. Esta exclusión no se aplicará cuando se trate del componente variable de la remuneración que no esté regulado por convenios colectivos o por acuerdos o pactos colectivos.
 - 2.º Acreedores comerciales, por el suministro a la entidad afectada de bienes y servicios que son esenciales para el desarrollo cotidiano de sus actividades, incluidos los servicios de tecnologías de la información, los suministros públicos de carácter básico, y el alquiler, mantenimiento y limpieza de locales.
 - 3.º La Administración tributaria o de la Seguridad Social.
 - 4.º Sistemas de garantía de depósitos surgidos de contribuciones debidas de conformidad con el Real Decreto-Ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, y con su normativa de desarrollo.

Los depósitos de menos de 100.000 euros mantienen la garantía directa del Fondo de Garantía de Depósitos.

Los depósitos contarán además con un tratamiento preferente en la jerarquía de acreedores. De este modo, todos los depósitos de personas físicas o pymes tendrán reconocida preferencia como acreedores, solo subordinado al nivel de protección otorgado a los depósitos de menos de 100.000 euros.

RECONOCIMIENTO CONTRACTUAL

Las entidades deberán incluir en los contratos que celebren una cláusula de sujeción de los pasivos que con ellos se creen al ejercicio de la facultad de amortización y conversión del FROB así como de acatamiento, por el acreedor o la parte del contrato que den origen a los pasivos, de cualquier reducción del importe principal o adeudado y cualquier conversión o cancelación, derivadas de dicho ejercicio.

TRATAMIENTO DE LOS ACCIONISTAS.

El FROB, en el ejercicio de sus competencias para aplicar el instrumento de recapitalización interna, teniendo en cuenta el resultado de la valoración de la entidad y una vez fijado el importe de dicha recapitalización de conformidad con lo previsto en esta Ley, adoptará alguna, o ambas, de las medidas siguientes:

- a) Amortizar las acciones u otros instrumentos de capital existentes o transmitirlos a los acreedores objeto de recapitalización interna.
- b) Siempre y cuando, la entidad objeto de resolución tenga un valor positivo, diluir la participación de los accionistas y de los titulares de otros instrumentos de capital existentes mediante la conversión en acciones u otros instrumentos de capital de:
 - 1.º los instrumentos de capital emitidos por la entidad, o
 - 2.º los pasivos admisibles emitidos por la entidad.

La conversión se llevará a cabo de forma tal que se reduzca sustancialmente el valor nominal de las acciones u otros instrumentos de capital existentes.

Las medidas señaladas en el apartado anterior también se aplicarán a accionistas y titulares de otros instrumentos de capital emitidos u otorgados en las circunstancias siguientes:

- a) Con motivo de la conversión de instrumentos de deuda en acciones u otros instrumentos de capital, de acuerdo con las cláusulas contractuales de los instrumentos de deuda originales, al producirse un hecho anterior o simultáneo al momento en que el FROB determinó que se cumplían las condiciones para la resolución.
- b) Con motivo de la conversión de instrumentos de capital en instrumentos de capital ordinario de nivel 1 con arreglo a lo dispuesto en esta Ley.

SECUENCIA Y REGLAS ESPECIALES DE LA RECAPITALIZACIÓN INTERNA

El FROB aplicará el instrumento de recapitalización interna para absorber pérdidas y cubrir el importe de la recapitalización determinado con arreglo a lo dispuesto en la legislación vigente, amortizando o reduciendo el importe de las acciones, instrumentos de capital, o pasivos admisibles según la siguiente secuencia:

- a) Los elementos del capital ordinario de nivel 1 de forma proporcional a las pérdidas y hasta donde fuera posible.
- b) El importe principal de los instrumentos de capital adicional de nivel 1 en la medida necesaria y hasta donde fuera posible.
- c) El importe principal de los instrumentos de capital de nivel 2 en la medida necesaria y hasta donde fuera posible.
- d) El importe principal de la deuda subordinada que no es capital adicional de nivel 1 o 2, de acuerdo con la prelación de los derechos de crédito prevista en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en la medida necesaria y hasta donde fuera posible.

e) El importe principal o el importe pendiente de los pasivos admisibles, de acuerdo con la prelación de los derechos de crédito prevista en la Ley 22/2003, de 9 de julio, incluyendo los depósitos previstos en el apartado 1 de la disposición adicional decimocuarta.