

**Fullet MiFID**



1.	INTRODUCCIÓ .....	4
2.	INFORMACIÓ GENERAL SOBRE ANDBANK .....	4
3.	ÀMBIT D'APLICACIÓ.....	5
3.1.	Àmbit d'aplicació subjectiu .....	5
3.2.	Àmbit d'aplicació objectiu .....	5
4.	CLASSIFICACIÓ DE CLIENTS .....	6
4.1.	Concepte de client minorista, client professional i contrapart elegible .....	6
4.2.	Procediment per la classificació de clients .....	8
5.	CLASSIFICACIÓ DELS INSTRUMENTS FINANCERS .....	10
5.1.	Instruments complexos i no complexos .....	10
5.2.	Classificació dels instruments financers en funció del seu risc.....	12
6.	GOBERNANÇA DE PRODUCTES .....	12
6.1.	Productor .....	12
6.2.	Distribuidor.....	12
6.3.	Mercat objectiu.....	12
7.	AVALUACIÓ DE L'ADEQUACIÓ.....	14
7.1.	Aspectes generals relatius a l'avaluació de l'adequació.....	14
7.2.	Titularitats.....	14
8.	AVALUACIÓ DE LA IDONEÏTAT.....	15
8.1.	Aspectes generals relatius a l'avaluació de la idoneïtat .....	15
8.2.	Titularitats.....	16
9.	PRINCIPIS GENERALS APLICABLES EN LA PRESTACIÓ DE SERVEIS D'INVERSIÓ .....	16

9.1.	Coneixement del client i obtenció d'informació .....	16
9.2.	Principis generals de conducta en la relació amb el client.....	16
9.3.	Requisits que ha de complir la informació a clients y possibles clients.....	17
9.4.	Detall de la informació precontractual a facilitar als clients .....	17
10.	PRESTACIÓ DE SERVEIS FINANCERS.....	18
10.1.	Execució d'ordres.....	18
10.2.	Servei d'Assessorament .....	18
10.3.	Gestió discrecional de carteres .....	19
11.	POLÍTICA EN MATÈRIA DE GESTIÓ DE CONFLICTES D'INTERÈS .....	20
12.	RÈGIM D'INCENTIUS.....	20
13.	POLÍTICA DE SALVAGUARDA D'ACTIUS .....	21
14.	COSTES Y GASTOS ASOCIADOS .....	22
15.	POLÍTICA DE MILLOR EXECUCIÓ I GESTIÓ D'ORDRES .....	22
16.	ANNEX I: INFORMACIÓ GENERAL. NATURALESA I RISCOS D'INSTRUMENTS FINANCERS .....	24
17.	ANNEX II: CENTRES D'EXECUCIÓ / INTERMEDIARIS FINANCERS .....	42

## 1. INTRODUCCIÓ

En los últims anys, la normativa, tant andorrana com europea, ha anat modificant progressivament la regulació de les empreses que presten serveis d'inversió, reforçant les normes de conducta que s'apliquen a aquestes empreses, a fi de desenvolupar dos pilars fonamentals, augmentar la transparència dels mercats i la protecció de l'inversor.

La fita fonamental en referència a la modificació normativa sobre prestació de serveis d'inversió es va produir amb la publicació de la Directiva 2006/73/CE de Mercats d'Instrumentos Financers ("MiFID I"). A Andorra aquesta directiva i el seu cos normatiu ha estat transposada a la legislació andorrana a través de les Lleis; Llei 14/2010, derogada y modificada per la Llei 8/2013 i el seu reglamento de Desenvolupament. En virtut de l'Annex de l'Acord Monetari en què, en la revisió anual de 2016, es determina necessària la incorporació en la legislació andorrana de la nova regulació europea relativa als mercats d'instrumentos financers, àmpliament coneguda com regulació MiFID II. La Directiva 2014/65/UE i l'altra regulació que la complementa, es transposa en la legislació andorrana a través de la Llei 7/2024, en substitució de la Llei 8/2013, del 9 de maig i el seu Reglament de desenvolupament.

El present document té com finalitat establir el procediment que ANDORRA BANC AGRICOL REIG, S.A. (en endavant, ANDBANK o "l'Entitat") segueix en tot el referent a la normativa MiFID II, per a assegurar una prestació consistent dels serveis d'inversió i/o auxiliars per als quals ha estat autoritzada.

Els objectius del present document són els següents:

- Descriure el procediment intern de l'Entitat per a la prestació dels seus serveis d'inversió i/o auxiliars en compliment de la normativa aplicable.
- Definir els procediments d'actuació a seguir, establint criteris homogenis per tots els clients de l'Entitat, adequant la prestació dels seus diferents serveis d'inversió i/o auxiliars a les particularitats d'aquests.

## 2. INFORMACIÓ GENERAL SOBRE ANDBANK

ANDBANK és una entitat de crèdit andorrana que presta serveis d'Inversió, supervisada per l'Autoritat Financera Andorrana (AFA) i la Unitat d'Intel·ligència Financera d'Andorra (UIFAND), aquesta última supervisant els aspectes relatius a la prevenció de blanqueig de capitals.

Pot consultar la informació general sobre tots dos organismes i la que consta registrada sobre Andbank en els següents enllaços d'internet: <https://www.afa.ad/> i <https://www.uifand.ad/ca/>.

Igualment pot dirigir-se als domicilis dels citats organismes en:

### AFA

C/ Bonaventura Armengol, 10 Ed. Montclar, bloc 2, 4a planta  
AD500 Andorra la Vella (Principat d'Andorra)  
Tlf. (+376) 80 88 98      (+376) 86 59 77

### UIFAND

C/ Dr. Vilanova 15-17 (planta -4)  
AD500 Andorra la Vella (Principat d'Andorra)  
Tlf. (+376) 806 730

Andbank va començar a operar l'any 1930. Compta amb fitxa bancària autoritzada per l'AFA i inscrita en el Registre d'Entitats de l'AFA sota el número EB 01/95. És una entitat pertanyent al Grup Andbank, i domicili social a Escaldes-Engordany, c / Manel Cerqueda i Escaler, 4-6, Principat d'Andorra.

Tots els serveis prestats per l'Entitat i els productes que ofereix estan sotmesos a la legislació vigent.

Les relacions comercials contractuals de l'Entitat amb els clients es formalitzaran en català. No obstant això, a petició de client, podran formalitzar-se en castellà, francès o anglès.

Els mètodes de comunicació disponibles per a comunicar-se amb l'Entitat són els següents:

- Personalment a través de la seva xarxa d'oficines.
- Via telefònica: +376 873 300 / +376 739 011.
- A través d'internet a [www.andbank.com](http://www.andbank.com)
- En el següent correu electrònic d'informació: [info@andbank.com](mailto:info@andbank.com) / [comunicacio@andbank.com](mailto:comunicacio@andbank.com)

### 3. ÀMBIT D'APLICACIÓ

#### 3.1. Àmbit d'aplicació subjectiu

El present document és aplicable i obligat compliment per l'Entitat, com entitat autoritzada per la prestació de serveis d'inversió i auxiliars, així com per tots els empleats, agents i col·laboradors externs d'aquesta, inclosos els membres del Consell d'Administració.

A més, es farà extensiu a totes les societats i/o entitats que formin part del grup empresarial d'Andbank Andorra sotmeses a la mateixa normativa o normativa anàloga, en la mesura en la qual no disposin d'un procediment específic propi.

#### 3.2. Àmbit d'aplicació objectiu

L'Entitat està autoritzada per a la prestació de serveis d'inversió i/o auxiliars:

- (i) Serveis d'inversió
- Recepció i transmissió d'ordres de clients en relació amb un o més instruments financers.
  - Gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió conformement als mandats conferits pels clients.
  - Assessorament en matèria d'inversió.
  - Col·locació d'instruments financers.
  - Negociació per compte propi.

(ii) Serveis auxiliars

- Custòdia i administració per compte de clients de valors i instruments financers.
- Concessió de crèdits o préstecs a inversors, perquè puguin realitzar una operació sobre un o diversos instruments financers, quan l'Entitat participi en l'operació.
- Serveis de canvi de divises quan estiguin relacionats amb la prestació de serveis d'inversió.
- Informes d'inversions i anàlisis financeres o altres formes de recomanació general relativa a les operacions en instruments financers.

## 4. CLASSIFICACIÓ DE CLIENTS

### 4.1. Concepte de client minorista, client professional i contrapart elegible

Amb anterioritat a la prestació de serveis d'inversió i/o auxiliars, l'Entitat classificarà als seus clients, segons el que s'estableix en la normativa vigent, com a minoristes, professionals o contraparts elegibles.

#### 4.1.1. Clients minoristes

Tindran la consideració de clients minoristes tots aquells que no siguin classificats com a clients professionals o contraparts elegibles.

#### 4.1.2. Clients professionals

Tindran la consideració de clients professionals aquells als quals es presumeixi l'experiència, coneixements i qualificació necessaris per a prendre les seves pròpies decisions d'inversió i per valorar correctament els riscos inherents a aquestes decisions i, en particular, els següents:

1. Les entitats bancàries; les entitats financeres –no bancàries– de crèdit especialitzat; les entitats financeres d'inversió, els organismes d'inversió col·lectiva, inclosos els de titulització o de capital de risc, i les seves societats gestores, les companyies d'assegurances, els fons de pensions i les seves societats gestores, els operadors en matèries primeres i en derivats de matèries primeres, els operadors que contractin per compte propi, altres inversors institucionals i, en general, qualsevol entitat amb activitat financera que, ara o en el futur, estigui sota la supervisió de l'AFA.
2. Els empresaris que individualment reuneixen dos dels requisits següents:
  - i. Que el total de les partides de l'actiu sigui igual o superior a 20 milions d'euros;
  - ii. Que l'import de la seva xifra anual de negocis sigui igual o superior a 40 milions d'euros;
  - iii. Que els seus recursos propis siguin iguals o superiors a 2 milions d'euros.
3. Els estats i les administracions públiques en general; els organismes públics que gestionen el deute públic; els bancs centrals; l'AFA, els organismes internacionals i supranacionals com el Banc Mundial, el Fons Monetari Internacional, el Banc Central Europeu, el Banc Europeu d'Inversions i altres organitzacions internacionals similars.
4. Altres inversors institucionals que tinguin com activitat habitual invertir en instruments financers, incloses les entitats dedicades a la titulització i altres transaccions de finançament.

Així mateix, quan el client és una d'aquestes entitats, ANDBANK l'informarà abans de presentar-li qualsevol servei que, atesa la informació de la qual disposa se'l considera un client professional i que el tractarà com a tal tret que totes dues parts acordin un altre tractament, informant-lo de la possibilitat de sol·licitar una modificació per a obtenir un grau de protecció més elevat. Així doncs, els clients esmentats de la lletra a) a d)

poden sol·licitar el tractament com a client no professional i l'Entitat pot acordar concedir un nivell de protecció més alt.

5. També es consideren clients professionals aquells que renunciïn de manera expressa i per escrit que siguin tractats com a clients minoristes i que manifestin que desitgen ser tractats com a clients professionals en tot moment, o bé únicament respecte a una operació o servei d'inversió determinada. L'Entitat advertirà als clients sobre les proteccions i els drets d'indemnització dels quals poden quedar privats. No obstant això, no es considera que aquests disposin d'uns coneixements i una experiència del mercat comparables amb la dels clients professionals per se.

L'admissió de la sol·licitud de renúncia quedarà condicionada al fet que l'Entitat efectui l'adequada avaluació de la competència, experiència i coneixements del client, que garanteixi, que en vista a la naturalesa de les operacions o serveis que sol·liciti, es capaç de prendre les seves pròpies decisions d'inversió i comprèn els seus riscos. En el cas de clients que són persones jurídiques, l'avaluació s'ha d'efectuar sobre la persona amb poder de dur a terme les operacions en nom i per compte d'aquests clients.

En dur a terme la citada avaluació, l'Entitat comprovarà que es compleix, com a mínim, dos dels requisits següents:

- i. que ha realitzat, en un mercat de valors, operacions de volums significatius amb una freqüència mitjana de 10 per trimestre, com a mínim, durant els últims quatre trimestres;
- ii. que el valor de la cartera d'instruments financers del client, formada per dipòsits d'efectiu o instruments financers sigui superior a 500.000 euros; i
- iii. que ocupa, o ha ocupat, almenys durant un any, un càrrec professional en el sector financer que requereix coneixements sobre els serveis o les operacions previstos.

#### 4.1.3. Contraparts elegibles

Es poden considerar contraparts elegibles les entitats i els operadors previstos a les lletres a) i c) de l'apartat anterior, sense perjudici del dret d'aquestes entitats a sol·licitar, de forma general o bé per a cada operació, el tracte com a clients professionals; en aquest últim cas l'Entitat operativa del sistema financer queda subjecta al compliment de les obligacions d'informació establertes en la normativa i pot tractar aquestes entitats i operadors com a clients professionals, sense perjudici del dret d'aquestes entitats a sol·licitar el tracte com a clients minoristes. També tindran aquesta consideració les entitats de tercers països equivalents.

Així mateix, si el client ho sol·licita, també es pot considerar contrapart elegible qualsevol persona jurídica que tingui la consideració de client professional d'acord amb l'article 31 de la Llei 7/2024. En aquest cas només pot ser reconeguda com a contrapart elegible respecte dels serveis o de les operacions per als quals pot ser tractat com a client professional, i sempre que s'obtingui la confirmació expressa del client que accedeix a ser tractat com a contrapart elegible, de forma general o per a cada operació. Estaran incloses les empreses de tercers països que estiguin subjectes a requisits i condicions equivalents.

## 4.2. Procediment per la classificació de clients

Tots els clients als quals l'Entitat presti serveis d'inversió i/o auxiliars hauran de ser classificats com a clients minoristes, professionals o contraparts elegibles. Per ser classificats com clients professionals o contrapart elegibles els clients hauran de complir amb els condicionants exposats en l'apartat anterior, en cas contrari seran classificats com a minoristes. Amb caràcter general, tots els clients de l'Entitat seran classificats com a clients minoristes i així estarà informat en el llibre d'obertura del compte, sent la categoria minorista la quina major protecció atorga al client.

El client té dret a sol·licitar una classificació diferent sempre que es compleixin les condicions per a tal canvi d'acord amb la política de classificació de clients establerta per l'Entitat en cada moment i de les limitacions (especialment en matèria de protecció de l'inversor) que d'aquest canvi pugui derivar-se.

Qualsevol sol·licitud del client per la modificació de la seva classificació, haurà de realitzar-se per escrit d'acord amb el format normalitzat que l'Entitat estableixi a aquest efecte, en el qual haurà de constar la signatura del client i la data a partir de la qual tindrà efectes la nova consideració (per tots els canals de comunicació admesos en l'Entitat).

La classificació assignada al client romandrà vigent mentre aquest no notifiqui el seu desig de realitzar un canvi de categoria, l'Entitat identifiqui un error en la classificació realitzada o l'Entitat identifiqui que el client ha deixat de complir les condicions per les quals estava classificat sota aquesta categoria. El client haurà d'informar a l'Entitat de qualsevol canvi en la seva situació que pugui suposar una modificació en la seva classificació inicial o posterior. L'Entitat es reserva el dret a fer qualsevol canvi de classificació del client d'acord amb les condicions establertes en la seva política de classificació de clients i el que s'estableix en la normativa vigent.

El Departament de Compliment Normatiu vetllarà perquè el procediment per a la classificació de clients es realitzi de manera correcta. En tot cas, cada vegada que un client sol·liciti ser classificat com a client professional, Compliment Normatiu demanarà els documents justificatius que ho suportin. El Departament de Compliment Normatiu, segons rebí els esmentats documents, revisarà que el contingut dels mateixos s'ajusta als requeriments d'aquesta classificació.

### 4.2.1. Canvis de categoria

A continuació, es descriuen els procediments que permetran executar els canvis de categoria, tant aquells sol·licitats pels Clients, com els realitzats a iniciativa de l'Entitat.

#### i) Canvi de categoria cap a una altra de menor protecció

##### De client minorista a client professional

El procediment de canvi de categoria de minorista a professional, es podrà iniciar prèvia comprovació que el client compleix amb els requisits necessaris per a ser tractat com a client professional, en una de les següents situacions:

- a. Davant la identificació d'un error en una classificació anterior del client.
- b. A sol·licitud del client. En aquest cas, l'acceptació d'aquest canvi serà discrecional per part de l'Entitat, que avaluarà que aquest compleix els criteris per poder ser considerats com client professional. El client haurà de sol·licitar-lo mitjançant la signatura prèvia del document on és coneixedor i reconeix la pèrdua de determinades potestats que té el client classificat com minorista.

Quan se sol·liciti per part del client el canvi de categoria de minorista a professional, l'Entitat, a través del Departament de Compliment Normatiu, avaluarà que aquest compleix amb els criteris per poder ser considerat com a client professional.



### **De client professional a contrapart elegible**

El procediment de canvi de categoria de professional a contrapart elegible es podrà iniciar prèvia comprovació que el client compleix amb els requisits necessaris per a ser catalogat com a contrapart elegible, en una de les següents situacions:

- a. Davant la identificació d'un error en una classificació anterior del client.
- b. A sol·licitud del client. En aquest cas, l'acceptació d'aquest canvi serà discrecional per part de l'Entitat, que atindrà el compliment dels requisits establerts normativament.

### **ii) Canvi de categoria cap a una altra de major protecció**

#### **De client professional a client minorista**

El procediment de canvi de categoria de client professional a minorista es podrà iniciar:

- a. Davant la identificació d'un error en la classificació anterior del client.
- b. A sol·licitud del client. En aquest cas l'acceptació d'aquest canvi serà discrecional per part de l'Entitat.

Quan se sol·liciti per part del client el canvi de categoria de professional a minorista, l'Entitat, quan rebi la sol·licitud, haurà de comunicar al client que a partir d'aquest moment se'l considerarà com a client minorista i per tant tindrà dret a una major protecció i drets d'informació. El Departament de Compliment Normatiu farà el canvi de classificació.

Les sol·licituds de canvi de categoria hauran de tramitar-se amb la major diligència i sense demores injustificades, derivant-se actuacions disciplinaries contra aquelles que no actuïn d'aquesta manera.

#### **De contrapart elegible a client professional**

El procediment de canvi de categoria de contrapart elegible a professional es podrà iniciar:

- a. Davant la identificació d'un error en la classificació anterior del client.
- b. A sol·licitud del client. En aquest cas l'acceptació d'aquest canvi serà discrecional per part de l'Entitat.

### **4.2.2. Actualització de la classificació de clients**

Periòdicament, l'Entitat comprovarà que els clients classificats com a clients professionals o contraparts elegibles, continuen complint amb els requisits necessaris per estar classificats en aquestes categories. L'Entitat, en el seu procediment d'actualització de la classificació, distingirà entre clients professionals que provinquin d'un canvi de categoria, de la resta de clients professionals i contraparts elegibles.

## 5. CLASSIFICACIÓ DELS INSTRUMENTS FINANCERS

Els instruments financers sobre els quals l'Entitat pot prestar els anteriors serveis d'inversió i/o auxiliars són tots aquells així definits en la normativa reguladora, sobre els que l'Entitat estigui autoritzada.

Andbank classificarà els productes financers d'acord amb el que s'estableix per la regulació, això és, tenint en compte:

- Complexitat
- Risc

### 5.1. Instruments complexos i no complexos

L'Entitat classifica els instruments financers sobre els que presta serveis d'inversió i/o auxiliars diferenciant entre instruments financers complexos i no complexos seguint els requisits establerts en la legislació vigent.

A continuació, es presenta una llista no exhaustiva del productes complexos i no complexos, si bé atenent a determinades situacions que s'estableixen en l'art 36 quarter de la llei 7/2024 la categoria dels mateixos pot veure's afectada i un producte complex pot passar a no complex i al revés.

Instruments financers no complexos	Instruments que s'han d'avaluar sota els criteris de l'article 36 quater de la Llei 07/2024	Instruments financers complexos
<b>Accions</b>		
<p>i. Accions ordinàries de societats admeses a cotització en mercats regulats.</p> <p>ii. Accions privilegiades ordinàries de societats admeses a cotització en mercats regulats.</p> <p>iii. Drets de subscripció preferent per adquirir accions que siguin no complexes.</p>	<p>i. Accions que no estiguin admeses a cotització en mercats regulats.</p> <p>ii. Certificats de dipòsit d'accions.</p> <p>iii. Drets de subscripció preferent per adquirir accions complexes o altres instruments complexos.</p> <p>iv. Accions admeses a cotització en mercats de tercers països.</p> <p>v. Accions d'organismes d'inversió col·lectiva de la tipologia Altres OIC obertes o tancades.</p>	<p>i. Accions convertibles.</p> <p>ii. Accions privilegiades convertibles o amb un dret d'amortització anticipada (derivat implícit) i participacions preferents.</p>
<b>Instruments del mercat monetari, bons i altres formes de deute titulitzat</b>		
<p>i. Instruments del mercat monetari que no incorporin un derivat implícit. S'hi inclouen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Certificats de dipòsit. Lletres del Tresor</li> <li>- Pagarés.</li> </ul> <p>ii. Bons que no incorporin un derivat implícit. S'hi inclouen, entre d'altres:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bons i obligacions corporatives.</li> <li>- Bons del Tresor.</li> <li>- Cèdules, bons i participacions hipotecàries.</li> </ul>	<p>i. Certificats de dipòsit respecte de bons i altres formes de deute titulitzat.</p> <p>ii. Títols de deute d'interès variable o flotants (floating rate notes).</p> <p>iii. Determinats valors de deute titulitzat (Asset Backed Securities o ABS), altres instruments estructurats i bons estructurats amb garantia d'un grup d'actius.</p>	<p>i. Instruments del mercat monetari, bons i altres formes de deute titulitzat que incorporin un derivat implícit. S'hi inclouen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Credit Linked Notes.</li> <li>- Instruments estructurats que tenen un comportament lligat al comportament d'un índex de bons.</li> <li>- Instruments estructurats que tenen un comportament lligat al comportament d'una cistella d'accions amb gestió activa o sense.</li> <li>- Instruments estructurats amb un nominal plenament garantit i que tenen un comportament lligat al comportament d'una cistella d'accions, amb gestió activa o sense.</li> <li>- Bons i obligacions convertibles.</li> <li>- Bons que poden amortitzar per l'emissor abans de la seva maduresa (callable bonds).</li> <li>- Bons que permetin a l'inversor obligar l'emissor a recomprar en determinats moments (puttable bonds).</li> </ul> <p>ii. ABS (Asset Backed Securities) i altres instruments estructurats que incloguin un derivat o incorporin estructures que dificultin l'entesa per part de l'inversor del risc vinculat al producte.</p> <p>iii. Bons estructurats amb garantia d'un grup d'actius (per exemple, bons de titulització hipotecària o de crèdits públics) que incloguin un derivat o que incorporin estructures que dificultin l'entesa per part de l'inversor del risc vinculat al producte.</p>
<b>Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM) i altres organismes d'inversió col·lectiva (Altres OIC)</b>		

i. Participacions o accions d'organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM).	i. Participacions i accions d'organismes d'inversió col·lectiva de la tipologia Altres OIC.	
<b>Altres instruments financers</b>		
No aplicable	Altres instruments financers que no estiguin específicament esmentats en l'apartat 2 de l'article 36 bis de la Llei 7/2024.	i. Contractes d'instruments financers derivats. ii. Contractes financers per diferències (contracts for difference, CFD). iii. Valors que donin dret a adquirir o a vendre altres valors negociables o que donin dret a la seva liquidació en efectiu determinada per a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, matèries primeres o altres índexs o mesures, incloent-hi: - Warrants. - Covered warrants.

## 5.2. Classificació dels instruments financers en funció del seu risc

L'Entitat procedirà a classificar els instruments financers sobre els quals presti serveis d'inversió i auxiliars als seus clients en funció del seu risc, aquesta classificació serà necessària per a poder assignar productes a clients als quals es presti el servei de gestió discrecional de carteres i/o assessorament en matèria d'inversió, en funció del perfil obtingut del test d'idoneïtat.

Els clients de l'Entitat que contractin els serveis de gestió discrecional de carteres i assessorament en matèria d'inversió, hauran de completar els test d'idoneïtat, a fi d'obtenir un perfil en funció del qual es realitzaran les recomanacions d'inversió o la prestació del servei de gestió de cartera.

## 6. GOBERNANÇA DE PRODUCTES

### 6.1. Productor

Definició: Aquella Entitat que creï, desenvolupi, emeti i/o dissenyi un producte d'inversió, inclosos els casos en què assessorin societats emissores sobre el llançament de nous productes.

### 6.2. Distribuïdor

Definició: Es defineix com l'entitat que ofereix, recomana o ven un producte d'inversió i proporciona un servei al client.

### 6.3. Mercat objectiu

La identificació del mercat destinatari ha de tenir en compte les característiques del producte (complexitat, estructura de costos i despeses, perfil de risc-remuneració, liquiditat, novetat, ...). Per a productes a mida, el

mercat destinatari del producte serà el del client que el va sol·licitar tret que estigui prevista la seva distribució a altres clients.

- i. Ha de realitzar-se no sols sobre la base de criteris quantitatius, sinó també de criteris qualitatius.
- ii. Ha de realitzar-se sobre la base de les cinc categories que s'indiquen a continuació de manera cumulativa i han de ser utilitzades totes i cadascuna d'elles.
- iii. En la descripció de cada categoria s'ha de tenir en compte la seva relació amb la resta de les categories.
- iv. En el cas que les cinc categories siguin massa restrictives per a definir un mercat destinatari coherent/significatiu, el productor podrà afegir categories addicionals.
- v. Atès que el productor no té contacte directe amb el client, la identificació del mercat destinatari ha de realitzar-la, entre altres, sobre la base del seu coneixement teòric i experiència del producte.
- vi. Categories:
  - a) Tipus de client
  - b) Coneixement i experiència
  - c) Situació Financera
  - d) Tolerància al Risc
  - e) Objectius i necessitats del client

La definició del mercat destinatari pel distribuïdor ha de realitzar-se amb major nivell de detall. Així mateix, ha de tenir en compte el tipus de client al qual presta els serveis d'inversió, la naturalesa del producte i el tipus de servei d'inversió que presta. Sobre la base del mercat fixat pel productor i la seva informació sobre els seus clients actuals o potencials per a procedir a identificar el seu propi mercat destinatari.

L'Entitat, en el cas d'actuar com a distribuïdor, haurà de tenir en compte especialment el mercat destinatari i l'estratègia de distribució proposada pel productor en el cas de productes caracteritzats per la seva complexitat o risc, en situacions on poden existir conflictes d'interès o si només és necessari el test d'idoneïtat.

En cas de tractar-se de clients classificats com a Contrapart Elegible, l'Entitat estarà exempta de les obligacions establertes anteriorment.

L'emissor també haurà d'emetre informació sobre les característiques de sostenibilitat del producte.

#### **6.3.1. Revisió periòdica del mercat objectiu per el productor i el distribuïdor**

En el supòsit esmentat anteriorment en el qual l'Entitat actuï com a distribuïdor, aquesta ha de proporcionar al productor, almenys, la informació sobre les vendes, i si es considera apropiat, qualsevol altra informació que sigui rellevant, així com si opta per vendre/recomanar fora del mercat destinatari o d'ampliar l'estratègia de distribució recomanada pel productor.

#### **6.3.2. Mercat objectiu negatiu**

L'Entitat, ja sigui en la seva tasca de productor, o si és el cas de distribuïdor, ha de definir quan un producte és incompatible amb determinats clients objectiu (mercat destinatari negatiu). El mercat destinatari negatiu pot ser definit per contraposició al mercat destinatari positiu.

Les situacions en les quals es produeixin vendes fora del mercat destinatari positiu han d'estar justificades per les circumstàncies individuals del cas i la raó del desviament ha de quedar clarament documentada.

Les vendes fora del mercat negatiu han de donar-se rarament i la seva justificació ha de quedar més fonamentada que la indicada en l'apartat anterior.

## 7. AVALUACIÓ DE L'ADEQUACIÓ

### 7.1. Aspectes generals relatius a l'avaluació de l'adequació

L'Entitat, amb anterioritat a la prestació dels serveis d'inversió distints als serveis de gestió discrecional de carteres i assessorament en matèria d'inversió, haurà de determinar si el client té els coneixements i experiència necessaris per a comprendre els riscos inherents al producte o el servei d'inversió ofert o demandat.

En el cas que el client hagi estat classificat com a client professional o contrapart elegible, l'Entitat podrà assumir que té l'experiència i coneixements necessaris per a comprendre els riscos inherents a aquests serveis d'inversió i productes concrets, i no tindrà l'obligació d'avaluar l'adequació, a excepció dels clients que s'han considerat professional per haver renunciat de manera expressa i per escrit a ser tractats com a clients minoristes, ja que no es considera que aquests clients disposin d'uns coneixements i una experiència en el mercat comparables amb la dels clients professionals per se i l'Entitat haurà d'avaluar la competència, experiència i coneixements del client.

Per tant, l'Entitat haurà de sol·licitar als clients minoristes complimentar el test d'adequació amb anterioritat a la prestació dels serveis d'inversió. El resultat del test d'adequació determinarà si el client té els coneixements i experiència suficients per a entendre que l'instrument financer és adequat per a ell.

- Si el resultat del test d'adequació és "convenient", es considerarà l'instrument financer com a convenient.
- Si el resultat del test d'adequació és "no convenient" i malgrat això el client insisteix en la seva contractació, aquest podria realitzar l'operació, per compte propi assumint els riscos derivats de l'operació, previ advertiment de l'Entitat sobre la manca de conveniència.

La vigència del test d'adequació serà triennal, és a dir tres anys, a comptar des del moment en què l'Entitat rebí aquest test realitzat pel client, havent-se de formalitzar novament als tres anys, o abans en cas d'haver-hi hagut alguna modificació.

L'Entitat tindrà dret a confiar en la informació proporcionada pel client per a dur a terme l'avaluació de l'adequació, excepte en aquells supòsits en els quals l'Entitat sàpiga que la informació proporcionada pel client és manifestament falsa, o bé és inexacta o està incompleta.

Quan es recomani un paquet de serveis o productes combinats, l'avaluació de l'adequació s'haurà de dur a terme sobre el paquet considerat de manera global, havent de ser el paquet de serveis convenient per al client.

### 7.2. Titularitats

A efectes del test d'adequació, es tindrà en consideració els coneixements i experiència de l'ordenant, amb independència que es refereixi a diversos cotitulars o autoritzats amb facultats mancomunades o solidàries.

## 8. AVALUACIÓ DE LA IDONEÏTAT

### 8.1. Aspectes generals relatius a l'avaluació de la idoneïtat

Amb anterioritat a la prestació dels serveis de gestió discrecional de carteres i d'assessorament en matèria d'inversió, l'Entitat realitzarà a tots els seus clients el test d'idoneïtat, els objectius del qual seran els següents:

- Assegurar que els serveis s'adeqüen als objectius d'inversió del client, els seus coneixements i experiència inversora i la seva situació/capacitat financera per a fer front la inversió.
- Classificar als clients en funció d'un dels perfils globals de riscos vigents en cada moment en l'Entitat.

Els àmbits que s'analitzen en aquesta avaluació, la informació de la qual s'obté mitjançant la realització del test d'idoneïtat, són:

- Els coneixements i experiència inversora del client. La finalitat d'aquesta informació és garantir que el client pugui comprendre els riscos que implica l'operació i identificar els productes susceptibles de recomanació o prestació del servei de gestió de carteres en funció de la seva complexitat.
- La situació financera del client. La finalitat d'aquesta informació és garantir que el client pugui, des del punt de vista financer, assumir els riscos i suportar les pèrdues generades per la seva inversió. Inclourà informació sobre la font i nivell dels seus ingressos periòdics, els seus actius, passius, així com compromisos financers periòdics. Permetrà identificar els productes que es puguin recomanar o incloure en la cartera en el cas de gestió de carteres en funció de la liquiditat i risc que traslladen.
- Els objectius d'inversió del client. La finalitat d'aquesta informació es garantir que la inversió respongui als objectius d'inversió del client. Inclou informació sobre l'horitzó temporal desitjat per a la inversió, les seves preferències en relació amb l'assumpció de riscos, el seu perfil de riscos i les finalitats de la inversió.
- Les preferències de sostenibilitat dels clients. La finalitat en el cas que un client manifesti positivament les seves preferències en l'àmbit de la sostenibilitat, és satisfer per part de l'Entitat aquestes preferències amb l'oferiment de productes sostenibles, és a dir, que compleixi amb la definició normativa de productes amb característiques o objectius sostenibles i, en el cas de producte amb característiques, que compleixi addicionalment amb els requisits normatius exigits segons MiFID; en atenció a l'elecció del client.

Quan l'entitat ofereixi un paquet de serveis o productes combinats, haurà d'avaluar la idoneïtat del paquet complet.

En el cas de clients professionals, l'entitat no haurà d'obtenir informació sobre els coneixements i experiència del client en relació amb els productes, operacions i serveis per als quals ha obtingut la classificació de client professional.

Com a resultat de la informació obtinguda dels àmbits anteriors, l'Entitat obtindrà un perfil inversor del client, de major a menor risc.

L'Entitat realitzarà el test d'idoneïtat als clients com requisit imprescindible previ a la prestació dels serveis d'inversió de gestió discrecional de carteres i d'assessorament en matèria d'inversió.

La vigència del test d'idoneïtat serà triennal, és a dir tres anys, a comptar des del moment en què l'Entitat rebi aquest test realitzat pel client, havent de formalitzar-se de nou al cap de tres anys, o abans en cas d'haver hagut alguna modificació. No obstant, per clients que tinguin contractat el servei d'assessorament la vigència del test serà anual havent de renovar-se cada any.

Quan l'Entitat no obtingui la informació assenyalada en el present apartat, no podrà dur a terme l'avaluació de la idoneïtat pel que no podrà recomanar els serveis d'inversió o els instruments financers al client o possible client, ni gestionar la seva cartera.

Adicionalment, s'assumirà que la informació facilitada pel client en el test d'idoneïtat és fiable i per tant, podrà ser utilitzada per conèixer les necessitats del client, llevat que hi hagi indicis clars que la informació proporcionada és falsa, inexacta o incompleta. S'emprendran actuacions disciplinàries contra aquells empleats que, coneixent que la informació pel client és falsa, inexacta o incompleta, no adverteixin d'aquesta circumstància al Departament de Compliment Normatiu.

El test d'idoneïtat podrà tenir perfils de risc diferents. Un client pot presentar, respecte a diferents parts del seu patrimoni, necessitats amb perfils de risc diferents. Per això subscriurà la part relativa a la finalitat inversora del test d'idoneïtat tantes vegades com a objectius concrets persegueixi.

## 8.2. Titularitats

En el supòsit de designació per una persona física o jurídica d'un apoderat / autoritzat, s'estima raonable que el test d'idoneïtat s'apliqui considerant els coneixements i experiència de l'apoderat / autoritzat respecte del producte o servei concret i la situació financera i objectius d'inversió del poderant.

A efectes de la conveniència aportada al test d'idoneïtat, es tindrà en consideració els coneixements i experiència de l'ordenant, amb independència que es refereixi a diversos cotitulars o autoritzats amb facultats mancomunades o solidàries. Establert l'anterior, s'estableix la potestat que els cotitulars, si s'escau, designin a un altre cotitular o autoritzat diferent de l'ordenant a aquests efectes, posant aquesta circumstància en coneixement de l'Entitat de forma fefaent amb caràcter previ.

Per a la signatura del test es tindrà en compte la modalitat de signatura establert en el contracte del compte, és a dir, si la modalitat és mancomunada es requerirà la signatura dels titulars designats i si és solidària es requerirà la signatura d'un d'ells.

## 9. PRINCIPIS GENERALS APLICABLES EN LA PRESTACIÓ DE SERVEIS D'INVERSIÓ

### 9.1. Coneixement del client i obtenció d'informació

L'Entitat ha d'obtenir diferents nivells d'informació sobre el client amb caràcter previ a la prestació dels serveis d'inversió i/o auxiliars.

L'obtenció d'aquesta informació permetrà disposar d'un coneixement apropiat del client per adaptar l'oferta d'instruments financers i serveis d'inversió i/o auxiliars a les seves concretes característiques i necessitats.

### 9.2. Principis generals de conducta en la relació amb el client

En la prestació de serveis d'inversió tots els empleats de l'Entitat actuaran amb honestetat, imparcialitat i professionalitat, en el millor interès dels seus clients, segons els principis recollits en el *Codi de Conducta*.



### 9.3. Requisits que ha de complir la informació a clients y possibles clients

Tota la informació proporcionada per l'Entitat al client haurà de complir amb les següents condicions generals:

- Ha d'incloure el nom de l'entitat operativa del sistema financer.
- Ha de ser exacta i, en especial, no ha de destacar els beneficis potencials d'un servei d'inversió o instrument sense indicar de manera imparcial i visible dels riscos pertinents.
- En indicar els riscos pertinents, s'utilitzarà una grandària de font que sigui, como a mínim, igual a la mida de la font predominant en tota la informació facilitada, així com una presentació que garanteixi que tal indicació resulti visible.
- Ha de ser suficient i es presentarà de manera comprensible per a qualsevol persona a qui va dirigida, o per als receptors probables de la informació. En concret, la informació s'ha de proporcionar en l'idioma o idiomes que s'hagin establert contractualment.
- No ha de cobrir, ni minimitzar, ni ocultar punts, declaracions o advertiments importants.
- Estarà actualitzada i resultarà pertinent a l'efecte dels mitjans de comunicació utilitzats.
- Quan la informació compari serveis auxiliars o d'inversió, instruments financers o persones que prestin serveis auxiliars o d'inversió, la comparació ha de ser pertinent i es presentarà d'una manera imparcial i equilibrada, s'especificaran les fonts de la informació utilitzada per a la comparació i s'inclouran els principals fets i hipòtesis utilitzats per a fer la comparació.
- Quan la informació indiqui resultats anteriors d'un instrument financer, un índex financer o un servei, aquesta indicació no ha de ser l'element més destacat de la comunicació i, a més, la informació ha de complir amb els requisits exigits per la normativa aplicable.
- Quan la informació inclogui resultats històrics simulats o faci referència, la informació continguda ha de complir amb els requisits exigits per la normativa aplicable.
- Quan la informació contingui dades sobre resultats futurs, aquesta no ha de basar-se en resultats històrics simulats, es basarà en supòsits raonables recolzats per dades objectives i, en el cas que la informació es basi en els resultats bruts, es revelarà l'efecte de comissions, honoraris o altres càrregues. La informació ha de contenir un advertiment ben visible que aquestes previsions no representen un indicador fidedigne de resultats futurs. Així mateix, la informació ha de basar-se en escenaris de resultats corresponents a diferents condicions de mercat (tant negatius com positius) i ha de reflectir la naturalesa i riscos dels tipus específics d'instruments inclosos en l'anàlisi.
- Si la informació esmenta un tractament fiscal particular, s'indicarà de manera ben visible que el tractament fiscal depèn de les circumstàncies individuals de cada client i pot variar en el futur.
- La informació no ha d'utilitzar el nom de cap autoritat competent de manera que indiqui o pugui induir a pensar que aquesta autoritat aprova o recolza els productes o serveis de l'entitat operativa del sistema financer.

Quan l'Entitat presti el servei d'assessorament, haurà d'informar al client amb la suficient antelació:

- Si l'assessorament es presta de manera independent o no independent.
- Si l'assessorament es basa en una anàlisi general, o més restringit dels diferents instruments financers, i si la gamma es limita a productes financers emesos per entitats que tinguin estreta relació amb l'empresa de serveis d'inversió.
- Si es tracta d'un assessorament puntual o recurrent.

### 9.4. Detall de la informació precontractual a facilitar als clients

L'Entitat proporcionarà al client amb caràcter previ a la prestació d'un servei d'inversió i/o auxiliar, la informació precontractual exigida per la normativa aplicable.

Es facilitarà, per una banda, informació contractual i per una altra, la informació precontractual específica, en el moment previ de la contractació o prestació del servei.

Quan s'utilitzi un mitjà de comunicació a distància per la distribució d'instruments financers que impedeixi el lliurament previ d'informació sobre costos i despeses, l'empresa de serveis d'inversió podrà facilitar aquesta informació sense demora indeguda després de la conclusió de l'operació, sempre que el client hagi donat el seu consentiment, o es permeti al client demorar l'operació fins a l'obtenció de la informació.

El present document forma part de la informació precontractual sobre la prestació de serveis d'inversió per part de l'Entitat.

## 10. PRESTACIÓ DE SERVEIS FINANCERS

L'Entitat estableix el seu esquema de comercialització de productes a través dels següents serveis d'inversió:

### 10.1. Execució d'ordres

És el servei d'inversió de recepció, transmissió i execució d'ordres (en endavant RTO) de compravenda d'instruments financers a iniciativa dels clients.

En aquest cas l'Entitat no emet cap tipus de recomanació/opinió sobre l'adequació d'un determinat producte/cartera a un client atenent les seves circumstàncies personals, es limita a analitzar, quan el producte ho requereix, l'adequació de la mateixa per al client.

Per a la contractació d'instruments financers per RTO, tant complexos com no complexos i per a clients minoristes, professionals o contraparts, l'Entitat disposa d'uns controls en la seva plataforma informàtica de contractació, que generen els avisos oportuns. En el cas de la contractació de productes complexos per a clients minoristes, tal com exigeix la normativa en vigor, es realitza l'avaluació de l'adequació i en cas que no fos adequada l'operació a realitzar, s'avisava el client oportunament. Així mateix, l'entitat garanteix el compliment dels requisits establerts en la normativa d'aplicació.

Per a la realització de l'avaluació de l'adequació, s'omplirà el test d'adequació. Si un client no desitja rebre els serveis d'assessorament o gestió discrecional serà suficient amb la tramitació de el test d'adequació que comprèn exclusivament les qüestions sobre coneixements i experiència financera.

### 10.2. Servei d'Assessorament

El servei d'inversió denominat assessorament en matèria d'inversió consisteix en la prestació de recomanacions personalitzades a un client, sigui a petició d'aquest o per iniciativa de l'Entitat, pel que fa a una o més operacions relatives a instruments financers.

S'entén que l'Entitat presta aquest servei quan emet recomanació/opinió sobre l'adequació d'un determinat producte/cartera a un client atenent les seves circumstàncies personals.

L'Entitat prestarà el servei d'assessorament **No independent**. L'Entitat ofereix el servei d'assessorament no independent sota dues possibles modalitats diferents: "assessorament puntual" i "assessorament recurrent", cada una d'elles amb les seves particularitats, que es tracten en un procediment específic.

La prestació d'aquest servei exigeix necessàriament la signatura d'un contracte específic per a la seva prestació, així com la realització pel client d'un Test d'Idoneïtat, que permeti a l'Entitat avaluar l'actitud del

client cap al risc (perfil de risc), i per tant, els tipus d'instruments financers (i els riscos associats a ells) que són adequats per al client. Mitjançant aquest test i sempre d'acord amb la informació que faciliti el client, l'Entitat efectuarà recomanacions d'inversió d'acord amb el perfil de risc del client, és a dir, respectant els coneixements, experiència, situació financera, inclosa la capacitat per suportar pèrdues, així com els objectius d'inversió inclosa la tolerància al risc de client.

En aquest servei d'assessorament, l'Entitat presenta recomanacions d'inversió sobre un univers d'instruments financers limitat a aquells que l'Entitat consideri adequats en cada moment en funció dels seus propis criteris de selecció d'inversions i que podran incloure instruments financers emesos, avalats, garantits o gestionats per empreses o societats del grup a què pertany l'entitat (grup Andbank), és a dir, productes propis.

A l'efecte d'evitar els possibles conflictes d'interès que pogués suposar, si és el cas, la inclusió de recomanacions sobre productes propis en el servei d'assessorament, l'Entitat compta amb una *política de gestió de conflictes d'interès* l'objectiu del qual és actuar en tot moment en el millor interès del client.

No es considerarà assessorament en matèria d'inversió, l'emissió o publicació en qualsevol mitjà per part de l'Entitat de valoracions generals sobre els mercats de valors o determinats sectors o financers o instruments concrets, anàlisis de situacions econòmiques o polítiques concretes o generals, o qualssevol altre tipus d'anàlisi econòmic-financer o dels mercats de valors, que puguin ser realitzades per l'Entitat en el desenvolupament d'accions comercials, publicitàries i de comercialització d'instruments financers en general, a través de qualsevol dels seus canals establerts per a la relació amb els seus clients

En l'àmbit de l'assessorament no independent prestat per l'Entitat es podran percebre honoraris o comissions, o beneficis no monetaris, en relació amb la provisió del servei sempre que es compleixi amb el que s'estableix en la legislació vigent.

### 10.3. Gestió discrecional de carteres

S'entén que l'Entitat presta aquest servei quan li uneix una relació contractual amb el seu client en la qual s'estableix que aquest últim delega la gestió de la cartera en l'Entitat, de manera que les instruccions sobre la cartera les donarà l'Entitat, o qui aquesta designi, si és el cas a aquest efecte, ateses a les condicions recollides en el contracte.

La prestació del servei de gestió discrecional exigeix disposar d'un test d'idoneïtat en vigor, per tal de donar compliment a la normativa d'aplicació. En conseqüència, en l'Entitat no s'admeten contractes de carteres de gestió discrecional sense test d'idoneïtat. D'aquesta manera, la gestió es realitzarà d'acord amb el mandat conferit i la informació facilitada pel client sobre els seus coneixements i experiència, la seva situació financera i els seus objectius d'inversió, inclosa la tolerància al risc del client, respectant el seu perfil de risc.

Addicionalment al perfil inversor del test d'idoneïtat, totes les carteres de gestió discrecional en l'Entitat tenen definit un perfil propi de risc, segons la seva política d'inversió, en termes de màxima exposició a les diferents classes d'actius. Aquest perfil queda registrat, sota la signatura del client, en el contracte tipus de gestió de la cartera.

Les carteres de gestió discrecional de l'Entitat, tal com estableix la normativa vigent, estan subjectes a una revisió periòdica del rendiment o resultat obtingut, amb especial atenció a l'evolució tant de les estratègies de mercat preses, com de la selecció dels actius.

Així mateix, les carteres de gestió discrecional de l'Entitat estan subjectes a un constant control de risc que assumeixen, tant en termes generals com per tipologia d'actius o grau de concentració.

En el cas que el banc delegui la gestió de les carteres a una entitat tercera, es procedirà a informar els clients d'aquesta situació si aquesta no hagués ja estat advertida en l'àmbit contractual.

En cas de percepció d'incentius relatius a la prestació del servei, s'hauran de retornar als clients tan aviat com sigui raonablement possible després de la seva recepció.

## 11. POLÍTICA EN MATÈRIA DE GESTIÓ DE CONFLICTES D'INTERÈS

La llei requereix que les entitats que prestin serveis d'inversió disposin d'una política de detecció i gestió dels conflictes d'interès que poguessin sorgir en el moment de la prestació de qualsevol servei d'inversió o auxiliar entre la pròpia entitat i els seus clients o entre els diferents clients que puguin perjudicar els interessos d'aquests.

Andbank disposa d'una política i procediments que permeten identificar potencials conflictes d'interès que puguin sorgir, en la prestació de serveis i activitats d'inversió i de serveis auxiliars, entre l'Entitat o qualsevol persona que col·labori o presti serveis d'inversió o auxiliars, i els seus clients o entre els propis clients. Aquests procediments contenen les mesures necessàries per gestionar els conflictes detectats, i permeten, que en la prestació de serveis d'inversió les persones puguin actuar amb un nivell adequat de professionalitat i independència.

A la Política de Gestió de Conflictes d'Interès s'enumeren, de manera no exhaustiva, potencials conflictes d'interès identificats, així com les mesures de gestió establertes per minimitzar aquests conflictes.

La "Política de Gestió de Conflictes d'Interès", està disponible a:

<https://www.andbank.com/andorra/ca/informacio-legal/compliment-normatiu/>

## 12. RÈGIM D'INCENTIUS

Són incentius els honoraris, comissions i beneficis no monetaris que Andbank satisfà o rep de tercers relacionats amb la prestació als seus clients d'un servei d'inversió pel que fa als instruments financers que en cada moment es trobin a nivell d'aplicació de MiFID.

Es consideren incentius permessos els honoraris, comissions i beneficis no monetaris que hagin estat concebuts per a millorar la qualitat del servei prestat al client i que no perjudiquin el compliment d'ANDBANK d'actuar amb honestedat, imparcialitat i professionalitat, en el millor interès dels seus clients.

Es considera que un honorari, comissió o benefici no monetari estan dissenyats per elevar la qualitat del servei al client si es compleixen totes les següents condicions:

- a) Està justificat per la prestació d'un dels serveis addicionals següents o de nivell superior al client en qüestió, proporcional al nivell dels incentius rebuts:
  - o La provisió d'assessorament no independent sobre inversió, respecte a una àmplia gamma d'instruments financers adequats, i l'accés a aquests instruments, inclòs un nombre apropiat d'instruments de proveïdors tercers de productes que no tinguin vincles estrets amb l'Entitat operativa del sistema financer.
  - o La provisió d'assessorament no independent sobre inversió combinat amb una avaluació anual d'idoneïtat per a comprovar la continuïtat de la idoneïtat dels instruments financers en els quals hagi invertit o uns altre servei continu que sigui de valor per al client, com l'assessorament sobre l'assignació òptima proposada per als seus actius.
  - o La provisió d'accés, a un preu competitiu, a una àmplia gamma d'instruments financers que probablement satisfaran les necessitats del client, inclòs un nombre apropiat d'instruments de proveïdors tercers de productes que no tinguin vincles estrets amb l'Entitat operativa del sistema financer, juntament amb la provisió d'eines de valor afegit, com els instruments d'informació objectiva que ajudin el client pertinent a adoptar decisions d'inversions o el facultin per al seguiment, la modulació i l'ajust de la gamma d'instruments financers en els quals hagi invertit, o la provisió d'informes periòdics del rendiment i els costos i els càrrecs associats als instruments financers.
- b) No beneficia directament a ANDBANK, els seus accionistes o empleats sense un benefici tangible per al client.
- c) Està justificat per la provisió d'un benefici continu al client en qüestió en relació amb un incentiu continu.

### 13. POLÍTICA DE SALVAGUARDA D'ACTIUS

Andbank disposa de mecanismes i mesures internes adequades y concordes amb la normativa aplicable al dipòsit d'instruments financers i valors amb la finalitat d'assegurar la deguda protecció dels actius dels clients.

En prestar el servei d'administració i custòdia d'instruments financers per compte dels seus clients, Andbank pot recórrer en determinats casos a la utilització de subcustodis sempre que això sigui necessari o convenient per a la custòdia i administració eficaç dels valors que es tracti.

El Banc exerceix en aquests casos les mateixes cauteles que exerciria si actués com a custodi directe dels instruments financers, actuant amb la competència deguda, atenció y diligència en la selecció, designació i revisió periòdica dels subcustodis, assegurant-se, que siguin entitats de reputació sòlida en termes d'experiència i prestigi en el mercat. Aquesta possibilitat se centra fonamentalment en l'àmbit de valors estrangers. En el cas de pèrdua, perjudici o menyscapte que pogués produir-se respecte als valors i instruments financers i/o els seus rendiments a conseqüència de situacions concursals, d'insolvència o defectuós funcionament dels subcustodis seleccionats, el Banc només serà responsable dels mateixos si no hagués actuat en la seva selecció amb la cautela avantdita.

En determinats supòsits pot ocórrer que els valors i instruments financers poden arribar a ser registrats en comptes globals ("comptes òmnibus") quan la pràctica habitual d'aquests mercats exigeixi la utilització de les esmentats comptes per a clients d'una mateixa entitat (fonamentalment a nivell de valors estrangers), d'acord amb les regles del servei, organisme o entitat que es tracti. En qualsevol cas, Andbank disposa en tot moment de procediments que assegurin la separació de les posicions que manté per compte propi i per compte dels seus clients, i registres interns que permeten reconèixer la titularitat dels valors del client dipositats pel seu compte en "comptes òmnibus".

Andbank disposa d'una "Política de salvaguarda d'actius" que es troba disponible en:

<https://www.andbank.com/andorra/ca/informacio-legal/compliment-normatiu/>

#### 14. COSTES Y GASTOS ASOCIADOS

L'Entitat percebrà pel desenvolupament de la seva activitat i la prestació dels serveis d'inversió i/o auxiliars les tarifes i comissions establertes en el seu llibre de tarifes.

Les tarifes i comissions recollides en aquest llibre són tarifes i comissions màximes, sense perjudici que les que són efectivament repercutides als clients per la prestació dels serveis assenyalats poden ser inferiors a les reflectides en el document assenyalat.

El llibre de Tarifes es troba disponible a <https://www.andbank.com/andorra/ca/tarifes-2/> de les oficines de l'Entitat.

Si es produís qualsevol canvi en les tarifes i comissions màximes aplicables, l'entitat ho comunicarà expressament per escrit als seus clients o en alguna de les comunicacions periòdiques que se'ls envien tal com s'estableix en la norma vigent.

#### 15. POLÍTICA DE MILLOR EXECUCIÓ I GESTIÓ D'ORDRES

Aquesta Política té com a objectiu definir els procediments de l'Entitat per dur a terme l'execució de les ordres, que li permetin obtenir el millor resultat possible per a les operacions dels seus clients; així com definir els procediments i sistemes de gestió i assignació de les ordres que permetin la seva ràpida i correcta execució i posterior assignació.

En concret la Política:

- Defineix els criteris de l'Entitat per seleccionar els intermediaris que executaran les ordres i especifica les mesures i procediments que s'han de seguir per a la seva adequada selecció, dins de la prestació de servei de recepció i transmissió d'ordres de clients en relació amb un o més instruments financers i de gestió discrecional de carteres.
- Defineix els principis generals de l'Entitat per gestionar les ordres rebudes dels clients i el procés de presa de decisions i execució de les esmentades ordres, dins de la prestació dels serveis de gestió discrecional i individualitzada de carteres d'inversió, i el servei d'execució d'ordres per compte de clients.

La millor execució vindrà determinada en funció de la importància relativa dels factors establerta en la Política de Millor Execució, i que dependrà de les característiques del tipus de client, de l'ordre a executar, del tipus d'instrument financer i del mercat en el qual aquest sigui negociable. A l'annex II d'aquest document, pot trobar el detall dels centres d'execució utilitzats per l'Entitat per a cada tipus d'actiu financer.

En determinades ocasions, poden existir situacions en què s'acumulin ordres, i tot i que l'entitat compta amb els sistemes necessaris per no perjudicar el client en l'assignació d'ordres, existeix el risc que en algun cas es perjudiqui un client a l'assignació realitzada.

### **COMUNICACIÓ DE LA POLÍTICA ALS CLIENTS**

L'Entitat informarà als clients en el moment que s'inicia la relació contractual amb ANDBANK que la present Política es troba disponible a:

<https://www.andbank.com/andorra/ca/informacio-legal/compliment-normatiu/>

### **OBTENCIÓ DEL CONSENTIMENT DEL CLIENT**

L'Entitat obtindrà el consentiment previ d'aquesta Política per part dels clients. Aquest consentiment serà obtingut de manera general o particular per a cada operació

A més, l'entitat haurà d'informar els clients i obtenir el seu consentiment previ i exprés en els casos en què executi les ordres al marge dels mercats regulats i dels sistemes multilaterals de negociació, així com dels potencials riscos inherents a l'acumulació d'ordres.

## 16. ANNEX I: INFORMACIÓ GENERAL. NATURALES I RISCOS D'INSTRUMENTS FINANCERS

### 1. Renda Fixa i Instruments Híbrids

Els actius de renda fixa són “*un ampli conjunt de valors negociables que emeten les empreses i les institucions públiques, i que representen préstecs que aquestes entitats reben dels inversors*”. Així doncs, la renda fixa no confereix drets polítics al seu tenidor, sinó només drets econòmics, entre els quals cal destacar el dret a percebre els interessos pactats i a la devolució de la totalitat o part del capital invertit en una data donada, depenent de si és renda fixa simple o no. Un inversor en renda fixa es converteix en creditor de la societat emissora, mentre que l'accionista és un soci propietari d'una part del capital social.

#### **Factors de Risc i escenaris**

Els actius de renda fixa estan subjectes a una sèrie de riscos que han de ser degudament valorats per l'inversor, ja que poden comportar la pèrdua total o parcial de la inversió.

A continuació es recullen els principals riscos que poden afectar un valor de renda fixa.

#### Risc de variació en el preu per l'evolució dels tipus d'interès.

El risc de variació en el preu, que afecta en principi a gairebé tots els instruments financers, vol dir que, en el moment en què l'inversor vulgui vendre l'actiu, el preu que obtingui amb la venda sigui inferior al preu a què va adquirir inicialment l'actiu.

En el cas de la renda fixa, aquest risc està unit a l'evolució dels tipus d'interès, atès que, com s'ha indicat, un actiu de renda fixa és un préstec que l'inversor fa a l'emissor.

Quan un inversor adquireix un valor de renda fixa amb una data de venciment posterior a la data en què l'inversor vol vendre aquest actiu, quan vulgui vendre'l, ha de fer-ho al mercat secundari. **Si durant el temps que l'inversor ha tingut en cartera el valor de renda fixa els tipus d'interès han pujat**, en vendre'l obtindrà una rendibilitat inferior a la prevista en el moment de l'adquisició el valor, i **fins i tot podria registrar pèrdues**.

Per contra, si durant aquest temps, els tipus d'interès han baixat, la venda li reportarà rendibilitats superiors a les inicialment previstes en el moment de l'adquisició del valor.

No obstant, aquest efecte positiu en cas de descens del tipus d'interès, sol ser molt menor en aquells valors de renda fixa que porten associada una remuneració a l'inversor a tipus variable, atès que els pagaments periòdics d'aquesta remuneració (també anomenada cupons) ja solen incorporar les variacions dels tipus d'interès.

La possibilitat que el preu d'un valor de renda fixa es vegi afectat per les variacions en els tipus d'interès es mesura mitjançant la duració, és a dir, mitjançant la vida mitjana d'un valor de renda fixa, que es calcula tenint en compte el nombre de cupons pendents, la seva freqüència d'abonament i import, així com la resta dels ingressos a percebre per part de l'inversor al llarg de la vida del valor. És un concepte molt important per poder estimar el risc que incorpora un determinat valor. Una duració més llarga implica un major risc, ja que augmenta la sensibilitat del valor a pujades o baixades del tipus d'interès.

#### Risc de crèdit o insolvència de l'emissor

Aquest risc és la possibilitat que l'emissor d'un valor no pugui fer front a les seves obligacions de pagament, és a dir al pagament dels cupons, al reemborsament del principal arribada de data de venciment del valor, o que sí ho assumeixi però amb retard, és a dir, amb posterioritat a les dates en què havia d'efectuar-los.



L'emissor d'un valor de renda fixa pot ser, com ja s'ha indicat, una empresa privada, una entitat financera, un Estat o un Organisme Públic.

Quan l'emissor del valor sigui un Estat, el risc de crèdit es denomina també risc país. En algunes ocasions s'han produït supòsits de suspensió per part d'un País en el pagament dels interessos del seu deute públic.

En un context normal de mercat, les emissions dels Estats més importants de l'OCDE són considerats actius lliures de risc de crèdit/país. Sempre que no es venguin aquests valors abans de la seva data de venciment, el risc de pèrdua de valor és menor, en circumstàncies econòmiques i polítiques normals. Això no obstant, si abans de la data de venciment o amortització, es venguessin els valors en el mercat secundari, s'obtindrà el preu que el mercat estigui disposat a pagar en aquell moment i que pot ser inferior al quin s'obtindria en l'amortització.

Al contrari que els valors emesos per organismes públics, les emissions de renda fixa realitzades per emissors privats, amb independència de la seva solvència, comporten un major risc; per aquest motiu aquestes emissions solen oferir majors rendibilitats.

La qualificació creditícia de l'emissor (ràting), és a dir, el seu nivell de solvència mesurat per les agències especialitzades, cal consultar-ho amb caràcter previ a realitzar la inversió. Aquesta qualificació mesura la qualitat creditícia i fortalesa financera de l'emissor, ja siguin emissors privats, Estats o Administracions Públiques.

Les esmentades agències de qualificació atorguen qualificacions creditícies tant als emissors com a les mateixes emissions, podent a vegades diferir la qualificació de l'emissor de la de l'emissió.

Una qualificació creditícia no constitueix mai una recomanació per comprar, vendre o subscriure valors. La qualificació creditícia pot ser suspesa, modificada o retirada en qualsevol moment per l'agència de qualificació que l'hagi atorgat.

El criteri bàsic utilitzat per avaluar la solvència d'un emissor sol ser la capacitat que aquest té per generar beneficis en el futur i, per tant, la d'afrontar els seus compromisos de pagament.

La qualificació creditícia de determinats tipus d'emissions, com ara les titulitzacions, pot estar vinculada a l'oferiment per part de l'emissor de garanties addicionals.

Quan es produeix una situació d'insolvència de l'emissor (situació concursal), s'ha de conèixer la qualificació que tenen les emissions d'aquell i que poden no ser iguals, podent tenir unes prelación sobre altres (*seniority* i ordre de prelación dels crèdits en situació concursal).

En cas de concurs o insolvència declarada de l'emissor o del garant d'una emissió, l'ordre de prelación de crèdits no coincidirà necessàriament amb l'ordre de recuperació en el cobrament (*seniority*) establert en el mateix fullet de l'emissió.

Els titulars de deute subordinat, de participacions preferents i d'accions preferents tindrien dret al cobrament i, per tant, a recuperar tot o part de la seva inversió, una vegada que s'haguessin satisfet els crèdits dels creditors preferents i ordinaris de conformitat amb la legislació reguladora de la insolvència en vigor al país de residència de l'emissor; és a dir, una vegada que haguessin cobrat tots els altres creditors no subordinats i només abans que els accionistes ordinaris. Per aquest motiu, quan es tracta d'emissions de deute subordinat, de participacions i d'accions preferents, el risc de crèdit i, la pèrdua total o parcial de la inversió és més gran.

Les emissions de renda fixa realitzades per emissors amb un menor ràting, com que comporten un major risc, solen oferir majors rendibilitats (binomi rendibilitat-risc).

Risc d'absència de mercat de negociació i falta de liquiditat:

El risc de manca de liquiditat és la dificultat que pot trobar un inversor que desitgi vendre, per obtenir efectiu, l'instrument financer adquirit, o bé perquè no hi hagi un mercat de negociació o referència al que pugui desfer amb facilitat o rapidesa la seva posició, o bé perquè en el mercat de referència no hi hagi demanda d'aquest instrument a curt termini o al termini en què l'inversor vulgui vendre-ho. Com a regla general, els instruments financers que es negocien en mercats organitzats són més líquids que aquells negociats en mercats no organitzats.

L'emissor dels títols no pot assegurar que pugui crear-se o mantenir-se un mercat per a la negociació d'aquests títols, ni que pugui existir un preu i / o valoració regular d'aquests.

Conseqüentment, hi ha la possibilitat que aquests tipus d'instruments financers no tinguin liquiditat, és a dir, que els titulars dels mateixos es trobin amb dificultat per realitzar la seva venda i que es vegin obligats a mantenir l'instrument financer fins al seu venciment si en tingués.

En cas que no existís mercat de negociació però un tercer estès disposat a adquirir aquest instrument financer, el preu de venda serà el que ofereixi aquest tercer, si ho accepta el titular que vol vendre. Aquest preu pot no reflectir el valor de mercat del producte, pot ser inferior al nominal de l'instrument financer o al preu d'adquisició pagat inicialment pel titular.

En conseqüència, el risc de manca de liquiditat pot derivar en l'obtenció d'un menor preu al procedir a la venda de l'instrument financer, si el titular es veïés obligat o volgués realitzar la venda amb rapidesa.

Risc per limitacions a la remuneració:

Existeixen riscos que poden afectar negativament a la remuneració que han de percebre els titulars dels actius de renda fixa, denominats cupons.

Aquests riscos poden variar i afectar en major o menor mesura a la remuneració, en funció del tipus d'emissió de què es tracti.

Els factors que poden afectar negativament el pagament de la remuneració establerta en una emissió, són, entre altres:

- 1) la falta de suficients beneficis distribuïbles de l'emissor per atendre el pagament
- 2) l'existència de restriccions reguladores (legals)
- 3) la necessitat d'atendre prèviament el pagament d'altres obligacions de major rang (seniority),
- 4) que l'emissió hagi establert que el pagament de la remuneració sigui discrecional per part de l'emissor i no estigui obligat a abonar-la si considera que pot afectar la seva situació financera i de solvència
- 5) que la mateixa emissió estableixi restriccions al pagament de la remuneració.

Si el titular d'aquest tipus d'instrument financer no rebés de l'emissor la remuneració íntegra acordada en alguna de les dates establertes (les dates de pagament del cupó), per exemple, per falta de beneficis distribuïbles de l'emissor, pot ser que no recuperi la part no percebuda, fins i tot encara quan l'emissor tornés a generar beneficis distribuïbles amb posterioritat a les dates de pagament del cupó.

Risc de no amortització o d'amortització condicionada:

Algunes emissions de renda fixa no tenen data de venciment, és a dir, no hi ha una data fixa en la qual l'emissor estigui obligat a retornar a l'inversor la seva inversió. Aquestes emissions són perpètuas.

Algunes d'aquestes emissions, siguin perpètuës o amb data de venciment, tenen establertes unes dates de possible amortització anticipada, és a dir, dates en què l'emissor podrà tornar a l'inversor la seva inversió. No obstant això, l'emissor no està obligat a fer l'amortització en aquestes dates, i en cas de fer-la, ho farà d'acord amb els termes i condicions de la mateixa emissió. Això pot implicar que l'inversor es vegi obligat a mantenir la seva inversió molt de temps.

Les obligacions bescanviables o convertibles donen al titular el dret a canviar-les per accions de l'emissor en una data determinada (bescanvi o conversió). Arribada aquesta data de bescanvi o conversió, l'inversor té dues alternatives: exercir l'opció de bescanvi o conversió, sempre que el preu de les accions ofertes en bescanvi o conversió sigui inferior al seu preu de mercat; o mantenir les obligacions fins a la data de la següent opció de bescanvi o conversió o fins al seu venciment. Hi ha addicionalment un tipus d'obligacions convertibles denominades "necessàriament convertibles" en què el titular no pot renunciar al bescanvi o conversió, que es realitzarà obligatòriament en la data o dates previstes en l'emissió d'acord amb la fórmula equació de bescanvi establerta.

Aquests instruments financers depenen, per tant, del preu d'un altre instrument financer d'aquests emissor cotitzat en el mercat de renda variable, de manera que els titulars dels mateixos, estan exposats al risc de mercat de renda variable, encara que l'instrument de la seva titularitat no sigui renda variable. Això es tradueix en un risc en que l'inversor es vegi perjudicat segons el preu de les accions en el moment de la conversió, podent dit bescanvi generar-li pèrdues.

#### Altres circumstàncies que poden afectar el preu:

El preu dels títols de renda fixa està exposat a altres diversos factors, a més dels assenyalats anteriorment, que poden incidir adversament en el mateix i, per tant, afegir riscos al producte, els quals poden comportar pèrdues. Entre d'altres: baixada de la valoració de l'emissor, evolució adversa dels negocis de l'emissor, impagament de rendiments de l'emissió en les dates pactades, evolució dels tipus de canvi en emissions denominades en divises.

#### Risc de reinversió:

Si l'actiu adquirit genera cupons o fluxos de caixa anteriors a la data de venciment, es desconeix el tipus d'interès a què els mateixos podran ser reinvertits fins al venciment de l'actiu. La rendibilitat inicial s'haurà calculat suposant una reinversió d'aquests cupons al mateix tipus, de manera que si aquesta reinversió és a menor tipus, la rendibilitat total també seria menor.

#### Escenaris de possible evolució de la renda fixa no complexa

En els possibles escenaris positius i negatius d'evolució d'una inversió en renda fixa, cal considerar:

- a) Si es manté la inversió fins al seu venciment, en aquest cas l'amortització serà pel nominal dels títols que es compararia amb el preu d'adquisició d'aquests.
- b) L'evolució de la valoració de l'actiu, abans de la data d'amortització, en funció dels tipus d'interès i la durada de l'instrument de què es tracti, així com dels altres factors de risc assenyalats anteriorment, a partir del preu d'adquisició d'aquests títols per part de l'inversor.
- c) L'import dels cupons que es puguin percebre. L'escenari pèssim d'una inversió en renda fixa és el de pèrdues per a l'inversor, que poden donar-se en cas d'una pujada continuada dels tipus d'interès i altres esdeveniments negatius relacionats amb l'entitat emissora i / o el seu mercat, davant la necessitat del client de venda anticipada a la data de venciment. A major durada dels títols, aquest efecte en el preu del títol s'amplia. L'escenari òptim és aquell en què la valoració de l'instrument superi al nominal per una caiguda dels tipus d'interès i que per això suposi un ingrés addicional al dels cupons a percebre, en cas de venda abans del seu venciment.

L'escenari neutre per a un inversor és la percepció dels cupons i l'amortització al venciment pel nominal dels títols.

## **Tipus d'Instruments de renda fixa**

### Deute Públic

Són valors de renda fixa, emesos pels Estats, i altres Organismes Públics. En general, són valors líquids i amb menor risc de crèdit que els instruments de renda fixa privada. Depenent dels terminis i les característiques, hi ha diferents tipus de deute públic.

### Cèdules Hipotecàries

Són valors de renda fixa emesos exclusivament per entitats de crèdit, i recolzats de manera global per la seva cartera de préstecs hipotecaris.

Solen ser emissions a llarg termini i tenen diferents modalitats quant a tipus d'interès i condicions d'amortització. En concret, l'entitat emissora es reserva la facultat d'amortitzar anticipadament part o la totalitat de l'emissió durant la vida d'aquesta, d'acord amb el que estableix la Llei que regula el mercat hipotecari on hagin estat emeses.

### Renda Fixa Corporativa o Privada (Obligacions i Bons)

Els bons i obligacions emesos per les empreses són valors de renda fixa a mitjà i llarg termini. Les seves característiques poden variar considerablement d'un emissor a un altre, i fins i tot per a diferents emissions d'una mateixa companyia. Aquestes diferències poden ser la data de venciment, tipus d'interès, periodicitat dels cupons, preus d'emissió i amortització, les clàusules d'amortització i altres condicions de l'emissió, així com les opcions de convertibilitat si hi fossin, la prelació de drets en cas de liquidació, o les garanties ofertes, entre d'altres.

En conclusió, amb caràcter previ a l'adquisició d'un producte de renda fixa s'han de valorar com a mínim els següents factors:

- 1) Categoria de l'emissió en cas d'insolvència: obligacions garantides, sènior o subordinades,
- 2) Durada i termini de venciment
- 3) Tipus de cupó: fix, flotant, o referenciat
- 4) Tipus d'amortització: a venciment, perpètuas o obligacions bescanviables o convertibles o necessàriament convertibles
- 5) Mercat de negociació

### Els instruments híbrids

Es consideren productes complexos (MIFID). Per això, és necessària l'avaluació de l'adequació en les operacions d'adquisició d'aquests instruments per part dels clients minoristes.

## **2. Instruments del Mercat Monetari**

Els instruments de mercat monetari són actius a curt termini que habitualment es negocien al mercat monetari i que tenen un venciment inferior o igual a un any.

Els instruments de mercat monetari són considerats com a productes no complexos.

### **Factors de Risc i escenaris**

Els factors de risc i escenaris associats als instruments de mercat monetari són els mateixos que els descrits a l'apartat anterior.

### **Tipus d'Instruments Financers del Mercat Monetari**

#### **Pagarés d'Empresa**

Són valors de renda fixa amb cupó zero emesos al descompte, pel que la seva rendibilitat s'obté per diferència entre el preu de compra i el valor nominal del pagaré que es rep a la data d'amortització. Són a curt termini, i solen tenir venciments entre 3 dies i 25 mesos.

La col·locació dels pagarés en el mercat primari s'efectua, o bé mitjançant subhastes competitives en què es determina el preu d'adquisició, o bé per negociació directa entre l'inversor i l'entitat financera.

Tot i que és una inversió apta per a minoristes, és important consultar la informació difosa pels mercats sobre emissions, preus, volums i operacions creuades, i analitzar si la liquiditat del valor és adequada per als requeriments concrets que en aquest sentit s'hagi plantejat l'inversor.

## **3. Renda Variable**

El principal instrument de renda variable són les accions, en les que no és possible conèixer amb certesa la rendibilitat que s'obtindrà de la inversió, tant el preu a què podran vendre com els dividends a percebre durant el seu període de tinença, són incerts.

Altres instruments de renda variable són els drets preferents de subscripció.

Les accions admeses a negociació en un mercat regulat es consideren productes no complexos.

Les accions no cotitzades o cotitzades en mercats no regulats es cataloguen com a productes complexos.

### **Factors de Risc i escenaris**

Cal assenyalar que el risc, com a característica inherent als valors de renda variable, significa incertesa, i això implica la possibilitat, no només d'obtenir menors rendibilitats que les previstes, sinó també, i amb la mateixa probabilitat, d'obtenir-les grans. Això es tradueix en la possibilitat de pèrdua total o parcial de la inversió realitzada en accions.

#### **Risc per l'evolució dels preus de cotització:**

La cotització d'una acció depèn en cada moment de la valoració que els participants en el mercat realitzin de la societat emissora.

Tal valoració depèn de diferents factors. Els principals són les expectatives sobre el benefici futur de la societat i la seva taxa de creixement.

També influeixen altres factors, com les expectatives sobre diferents indicadors macroeconòmics, la confiança dels inversors, evolució del tipus de canvi en accions cotitzades en altres divises, etc, així com notícies de tipus econòmic, polític i de tota índole que afecten els mercats d'instruments financers, al sistema financer i a l'economia en general.

Com és lògic, el valor actual d'aquestes expectatives varia constantment, i com a conseqüència també ho fan els volums de títols que s'ofereixen i demanen a cada preu. El resultat és que els preus als quals es creuen les ordres es modifiquen al llarg de tota la sessió de contractació, i d'una sessió a una altra.

Adicionalment, determinats esdeveniments societaris influiran també en el preu de l'acció, entre d'altres els pagaments de dividends, ofertes públiques d'adquisició o venda d'accions o ampliacions de capital. La baixada en la qualificació creditícia d'una companyia té també un reflex negatiu en la seva cotització.

En general, quan es parla de risc d'una companyia cotitzada (depenent de la font) es sol considerar només el risc de preu, ja que s'entén que la resta dels riscos ja estan inclosos en aquest.

En aquest sentit, és possible calcular el risc passat d'un valor o un índex mesurant la volatilitat.

#### Risc per l'evolució dels tipus d'interès:

En general, les expectatives de pujades de tipus d'interès generen caigudes en les cotitzacions perquè:

- Els valors de renda fixa, que en general comporten menor incertesa per a l'inversor (és a dir, menor risc), ofereixen una remuneració superior, el que pot desencadenar un traspàs de fons de posicions en renda variable cap a la renda fixa.
- Encareixen el cost de finançament de les companyies, per la qual cosa s'esperen menors beneficis futurs.

#### Risc de falta de liquiditat:

Les accions es poden diferenciar segons el mercat de cotització. Els mercats regulats faciliten la negociació dels títols i per tant la liquiditat d'aquests, permetent als accionistes desfer-se de les seves posicions amb facilitat.

No obstant això, poden existir circumstàncies que limitin aquesta liquiditat com són les suspensions de cotització d'una companyia durant un període de temps o les sortides de Borsa de determinades companyies, en aquest cas els accionistes perdrien la capacitat de venda en mercat.

En general, es considera que els valors "estrets" són els de menor liquiditat. En això poden influir diferents factors, entre d'altres la capitalització borsària d'una companyia (nombre d'accions en cotització multiplicat pel seu preu) i la seva profunditat (oferta i demanda d'accions d'una companyia negociant-se en un mercat concret).

Donada l'àmplia casuística de mercats de renda variable, regulats o no, així com possibles sistemes multilaterals de negociació, les possibilitats d'alteracions en la liquiditat dels títols són diverses. En qualsevol cas, convé recordar que el risc de manca de liquiditat pot comportar una penalització en el preu obtingut en desfer la inversió.

#### Risc en la remuneració:

La remuneració en renda variable es pot entendre en dos conceptes, un per la diferència entre el preu de compra i el de venda i que, per tant, està exposat als riscos ja descrits en l'evolució dels preus de cotització, i un altre, per la política de retribució via dividends que tingui la companyia. En aquest sentit els dividends que pagui cada companyia estaran en funció dels seus beneficis i expectatives de creixement.

Els drets preferents de subscripció tenen un tractament diferenciat segons sigui en l'adquisició dels necessaris per completar l'arrodoniment determinat en l'ampliació de capital de què es tracti, en aquest cas es consideren no complexos, o bé en una adquisició addicional de drets, en aquest cas es consideren complexos.

Les accions no cotitzades o cotitzades en mercats no regulats es cataloguen com a productes complexos, per la qual cosa cal avaluar l'adequació dels mateixos als clients minoristes en cas de la seva comercialització.

En els esdeveniments financers, aquests atributs es comuniquen al client en la descripció general de la naturalesa i els riscos del producte (Scrip dividend, ampliacions de capital, bescanvis ...) que se li lliura amb anterioritat a la contractació del mateix.

Els drets preferents de subscripció adquirits amb l'objectiu d'acudir a una ampliació de capital i que no es corresponen amb els títols prèviament en cartera ni els necessaris per a l'arrodoniment, es consideren instruments complexos.

#### Escenaris de possible evolució de la renda variable

En els possibles escenaris positius i negatius d'evolució d'una inversió en accions, cal considerar:

- a) La fluctuació positiva o negativa de la cotització a partir del preu d'adquisició d'aquests títols per part de l'inversor,
- b) L'import dels dividendes que es puguin percebre,
- c) L'impacte dels possibles esdeveniments financers (primes de subscripció d'accions, venda de drets preferents en ampliacions de capital, scrip dividend, ...) que incloguin un ingrés pel client però poden afectar la valoració de l'acció.

L'escenari pèssim d'una inversió en renda variable és el que implica la pèrdua total de la inversió, en el cas que el preu de l'acció arribi a ser nul. Aquesta situació extrema pot donar-se davant un concurs de creditors o en un esdeveniment de resolució de l'entitat emissora de les accions.

L'escenari òptim és aquell en el qual hi ha una evolució a l'alça continuada de la cotització de l'acció, conjuntament amb un pagament mantingut de dividendes per part de la societat cotitzada. No obstant això, cal considerar la volatilitat intrínseca en el mercat de renda variable per entendre que la cotització de les accions pateix alts i baixos i cal establir un horitzó temporal de la inversió per apreciar si en el mateix, l'evolució ha estat l'esperada per l'inversor.

Dins el rang que hi ha entre els dos escenaris descrits (que corresponen al que es considerarien escenaris tipus més desfavorable i favorable, respectivament), existeixen escenaris intermedis caracteritzats en tot cas per l'alta volatilitat pròpia de les accions i l'existència de pujades i baixades en la cotització, més o menys continuades i de més o menys intensitat, en funció dels diferents factors que acaben impactant en la cotització, tant d'índole macroeconòmica i sectorial com d'aspectes específics de la mateixa entitat emissora de l'acció.

#### **4. Organismes d'Inversió Col·lectiva (OICs)**

La varietat dels organismes d'inversió col·lectiva és molt àmplia tant per mercats en els quals materialitzen les seves inversions, sectors, àrees geogràfiques, tipus d'actiu, divises, etc. en què inverteixen. Els seus resultats dependran de la gestió que es realitzi i poden comportar pèrdues de la inversió realitzada.

Les característiques de l'OIC de què es tracti i el seu estil de gestió queden recollits en el fullet que ha de ser dipositat en l'entitat reguladora de país de la seva gestora. El Document amb les Dades Fonamentals per a l'Inversor (DFI o KIID - Key Investor Information Document), permet comprendre les característiques essencials, la naturalesa i els riscos de l'OIC i adoptar decisions d'inversió fundades.

Es consideren organismes d'inversió col·lectiva: o els fons d'inversió o les societats d'inversió de capital variable.

En general, els organismes d'inversió col·lectiva harmonitzats a nivell europeu (UCITS) tenen la consideració de productes no complexos, pel que no és necessària l'avaluació de l'adequació quan un client sol·licita la seva contractació a l'entitat, per la seva pròpia iniciativa.

Les participacions i accions d'OICs estructurades es consideren un producte complex. Quan es tracta de OICs no europees o no UCITS, s'han de considerar per regla general com complexos, però quan hi hagi possibilitats freqüents de reemborsament a preus públics i no puguin implicar pèrdues que excedeixin de l'import invertit i hi hagi informació pública suficient sobre les seves característiques, poden ser considerats com no complexos.

Els hedge funds, fons immobiliaris i fons de capital risc es cataloguen com a productes complexos, per la qual cosa cal avaluar l'adequació dels mateixos als clients minoristes en cas de la seva comercialització.

### **Factors de Risc dels organismes d'inversió col·lectiva**

La naturalesa i l'abast dels riscos dependran del tipus d'OIC, de les seves característiques individuals (definides en el fullet) i dels actius en què inverteixi el seu patrimoni.

En conseqüència, l'elecció entre els diferents tipus de OICs s'ha de fer, tenint en compte la capacitat i el desig d'assumir riscos per part de l'estalviador, així com el seu horitzó temporal d'inversió.

#### Risc per evolució del valor liquidatiu

Conèixer la composició de la cartera i la vocació inversora del fons és fonamental, perquè permet a l'inversor fer-se una idea del risc que s'assumeix, segons els percentatges d'inversió en cada tipus d'actius financers, en euros o en altres divises, en una o una altra zona geogràfica, etc. L'evolució de la cartera és la que determinarà el valor liquidatiu a què un client pugui reemborsar la seva inversió en el fons.

Amb caràcter general, es poden fer les següents observacions:

La inversió en renda variable, per la seva pròpia naturalesa, té en general més risc que la inversió en renda fixa, però en aquesta també es poden produir pèrdues, i l'inversor ha de ser conscient d'aquest fet.

Alguns OICs, per la seva política d'inversió, poden mantenir en cartera valors que incorporin un major risc de crèdit o contrapart.

També la inversió en valors de països emergents, tant de renda fixa com variable, pot afegir risc al fons.

La inversió en actius expressats en monedes diferents de l'euro implica un risc, denominat risc de divisa, derivat de les possibles fluctuacions dels tipus de canvi.

Una altra circumstància a tenir en compte, és que quan l'OIC inverteix en valors que no es negocien en mercats regulats, s'està assumint un risc addicional, en existir un menor control sobre els seus emissors. A més, la valoració d'aquests actius resulta més complicada, ja que no es disposa d'un preu objectiu de mercat.

#### Risc de palanquejament

Els OICs que inverteixen en instruments financers derivats (futurs, opcions), poden incorporar un risc superior, a causa de les característiques intrínseques d'aquests productes (per exemple, el palanquejament). Per tant, és possible que es multipliquin les pèrdues de la cartera, encara que també podrien multiplicar els guanys.

No obstant això, cal tenir en compte que alguns OICs utilitzen els derivats exclusivament o primordialment amb la finalitat de disminuir els riscos de la cartera (cobertura). En la descripció de la política d'inversió, que es recull en el fullet, cal indicar si els derivats s'utilitzaran amb finalitat d'inversió o de cobertura.

#### Risc de falta de liquiditat

Per valorar el risc de liquiditat és fonamental considerar la periodicitat en la publicació el valor liquidatiu, la possible existència de terminis de preavis per a la sol·licitud de reemborsaments i la possible existència de terminis de liquidació dels reemborsaments sol·licitats. Tots aquests detalls es recullen en el fullet del fons.

La majoria dels OICs que tenen la consideració de UCIT III / IV compten amb valor liquidatiu diari, no han establert períodes de preavis per a reemborsaments i la seva liquidació és bastant àgil, de manera que no es veuen afectats per aquesta situació.



Altres aspectes a considerar en la liquiditat és la possibilitat de "tancament" d'un fons, en aquest cas el partícip haurà de mantenir la seva inversió en el mateix fins que es puguin realitzar de nou reemborsaments.

En el cas de SICAV l'obligació de mantenir un mínim de capital pot implicar en ocasions retards en la realització dels reemborsaments sol·licitats.

#### Risc de divises

Es pot considerar en dos vessants. Si les inversions que realitza la IIC es denominen en una divisa diferent de la que s'utilitza per al càlcul el valor liquidatiu, la fluctuació en les seves cotitzacions influirà directament en la valoració.

D'altra banda, en el cas d'IIC quin valor liquidatiu estigui denominat en una divisa diferent de la de referència del client inversor, aquest assumeix un risc addicional en cas d'una evolució adversa d'aquesta divisa.

#### **Tipus d'Institucions d'Inversió Col·lectiva**

La varietat d'OIC és molt àmplia, no obstant això fem algunes mencions especials per la seva major importància o especials característiques.

#### Organismes d'Inversió Col·lectiva UCITS

Es tracta d'organismes d'inversió col·lectiva harmonitzades a nivell europeu i que per tant estan sotmeses a una normativa que estableix limitacions i obligacions pel que fa a la gestió i control de les inversions. Aquestes mesures tenen com a objectiu una major protecció als inversors.

#### Organismes d'Inversió Col·lectiva d'Inversió Lliure o hedge funds

Es caracteritzen per una major flexibilitat a l'hora de poder realitzar les seves inversions que en ocasions ve acompanyada de menys transparència, la seva capacitat d'endeutament, que si no es controla degudament pot arribar a ser elevat, i menor liquiditat a l'establir terminis determinats de preavis per subscripcions i reemborsaments i terminis de liquidació.

Estan subjectes a riscos de naturalesa i grau diferents als de les institucions d'inversió col·lectiva ordinàries. La seva evolució pot no tenir relació amb la tendència dels mercats de renda variable o fixa.

Es pot diferenciar entre aquells que prenen posicions directament en funció de l'estratègia o estratègies de gestió alternativa que vulguin desenvolupar, i aquells que inverteixen en altres fons d'inversió lliure. Aquests últims són els anomenats fons de fons d'inversió lliures.

Aquest tipus de OICs pel seu especial funcionament, no són aconsellables per a clients que no tinguin prou coneixements i experiència financera per entendre bé les seves característiques i riscos.

#### Fons Immobiliaris

Es tracta d'organismes d'inversió col·lectiva on la inversió es materialitza en immobles i que per tant depenen de l'evolució d'aquest mercat. Així mateix, al tractar-se d'un mercat menys líquid que els mercats financers, la periodicitat en el càlcul i publicació de valor liquidatiu és menor i les dates possibles de reemborsaments són també inferiors.

#### Fons de Capital Risc o Private Equity

Són organismes que prenen posicions directes en negocis o empreses amb una vocació d'inversió empresarial a llarg termini. Per això tenen limitada la liquiditat normalment fins a unes dates de reemborsaments ja previstes. També en ocasions els inversors adquireixen compromisos d'aportacions addicionals a l'inici de la seva inversió.

### **5. Derivats**

Els productes derivats són instruments financers quin valor deriva de l'evolució dels preus d'un altre actiu, denominat "actiu subjacent". L'actiu subjacent pot ser molt variat: una acció, una cistella d'accions, un valor

de renda fixa, una divisa, matèries primeres, tipus d'interès, ... En línies generals, un derivat és una contractació a termini en la qual s'estableixen tots els detalls en el moment de l'acord, mentre que l'intercanvi efectiu es produeix en un moment futur.

Es tracta de productes complexos que en alguns casos comporten risc de pèrdua total de la inversió i en altres casos suposen l'assumpció de compromisos que poden implicar pèrdues. Per tant, per invertir-hi és necessari disposar de coneixements específics, tant dels productes com del funcionament dels sistemes de negociació, així com comptar amb una alta predisposició a assumir riscos elevats, i capacitat per afrontar-los.

La inversió en productes derivats requereix coneixements financers, bon judici i vigilància constant de la posició.

Els productes derivats es poden fer servir amb diferents finalitats. D'una banda, cal emprar-los per limitar totalment o parcialment el risc de pèrdua d'una cartera o d'un fons; i de l'altra, també permeten afegir risc a una inversió (realitzant una aposta sobre el valor futur d'un subjacent), a fi d'aconseguir majors rendibilitats.

Una característica comuna a tots els productes derivats és l'efecte palanquejament, que defineix la relació entre el capital invertit i el resultat que s'obté. Per a un mateix import, les possibles pèrdues o guanys obtinguts de l'operativa amb derivats poden ser superiors a les que s'obtidrien si es negociessin directament els actius subjacents.

Entre els derivats la principal diferenciació és causada per aquells que cotitzen en un mercat organitzat o no, en aquest últim cas es denominen OTC (Over the counter).

### **Factors de Risc dels derivats**

Tots els productes derivats comporten un risc elevat. Fins i tot aquells quina finalitat sigui la cobertura d'una altra posició, el derivat considerat aïlladament implica risc. Els factors de risc són múltiples i per això els derivats necessiten una vigilància constant de la posició. A continuació es recullen alguns d'aquests riscos:

#### Risc de tipus d'interès

Es tracta d'una de les variables que incideixen directament en la valoració dels derivats i per tant l'evolució dels tipus d'interès farà fluctuar el seu preu o valoració.

#### Risc d'evolució dels subjacents i la seva volatilitat i altres factors

Tot derivat està referenciat a un subjacent que poden ser índexs, taxa d'inflació, accions, tipus de canvi, tipus d'interès, commodities, etc. L'evolució d'aquest subjacent en el seu mercat de negociació afecta l'evolució en el preu o valoració del derivat i al seu resultat a venciment, que pot comportar la pèrdua parcial o total de la inversió.

La volatilitat de l'actiu subjacent és vital en el càlcul del preu o valoració d'aquest actiu. A major volatilitat major possibilitat de guany però també major risc de pèrdua.

Addicionalment, en la valoració dels derivats, a més de l'evolució dels subjacents, l'evolució de la volatilitat i dels tipus d'interès, ja comentats, intervenen altres factors com el pas del temps i/o els tipus de canvi de divises. L'efecte d'aquests factors ha d'analitzar-se conjuntament, així és possible que tot i poder evolucionar favorablement els subjacents, el valor del derivat financer a una data donada es redueixi a conseqüència de l'evolució negativa d'un o varis dels factors restants.

#### Risc de crèdit / contrapartida

En aquells derivats OTC on la posició contrària assumeix obligacions al venciment del derivat, hi ha el risc que deixi de complir amb les seves obligacions i produeixi al client una pèrdua financera.

En el cas de derivats en mercat organitzat hi ha una cambra de compensació que s'interposa entre les parts contractants i se subroga en les obligacions dels intervinents, limitant aquest risc que passa a dependre d'aquesta cambra.

#### Risc de liquiditat

Quan es tracta de derivats en mercats organitzats, els mateixos cotitzen de manera que es pot desfer una posició a preus públics, donant liquiditat a aquesta posició. En el cas de derivats OTC, la possibilitat de desfer la posició recau en la contrapartida amb la qual s'hagi tancat el derivat i l'acord a què s'hagués arribat prèviament.

#### Risc de palanquejament

Com s'ha assenyalat abans, el palanquejament és un concepte intrínsec en els derivats, que permet multiplicar els guanys però també les possibles pèrdues, quan les mateixes no estan limitades en funció del tipus de derivat de què es tracti.

#### Risc per assumir compromisos financers addicionals

En funció del tipus de derivat de què es tracti, pot implicar directament que s'assumeixin compromisos financers al venciment del derivat, de manera que en aquesta data el titular hagi de fer front a aquests compromisos.

Per aquest motiu, en els mercats organitzats s'exigeixen garanties que han de ser dipositades en comptes oberts a l'efecte, quan la posició presa implica obligacions.

#### Risc de nombre de dies a venciment

El pas del temps resta valor a les opcions. Per això, a mesura que s'acosti la data de venciment el valor de l'opció pot ser menor per aquesta causa.

### **Tipus de Derivats**

Hi ha una àmplia varietat de tipus de derivats quins pels diferents subjacents, complexitat i heterogeneïtat fan que no sigui possible recollir-los tots en aquest apartat.

#### Futurs

Un futur és un contracte, pel qual les parts acorden la compravenda d'una quantitat concreta d'un valor (actiu subjacent) en una data futura determinada, a un preu convingut per endavant. És a dir, es tracta de contractes a termini quin objecte són instruments de naturalesa financera (valors, índexs, préstecs o dipòsits) o commodities (és a dir, mercaderies; poden ser productes agrícoles, matèries primeres ...).

Des d'una perspectiva subjectiva, el comprador de futurs adopta una posició llarga, ja que al venciment del contracte tindria dret a percebre l'actiu subjacent (si es liquidés per lliurament físic), per contra, el venedor de futurs adopta una posició curta, ja que es compromet a lliurar el subjacent al venciment (si es liquidés per lliurament físic), a canvi del preu establert en el contracte.

Els futurs poden contractar-se en mercats organitzats o no, en aquest últim cas es denominen OTC (Over the counter).

Els futurs es poden liquidar per lliurament físic o per diferències.

L'operativa en futurs requereix una vigilància constant de la posició. Comporten un alt risc si no es gestionen adequadament. En determinades circumstàncies, pot implicar pèrdues en la cartera de client.

Especificar que les **assegurances de canvi o forward de divises**, són acords entre dues parts de comprar o vendre una quantitat específica d'una divisa a un preu determinat en una data futura. En el moment del tancament no hi ha intercanvi de fons, només en la data de venciment o d'exercici.

### Opcions

Una opció és un contracte que comporta el dret o l'obligació a comprar o vendre una determinada quantia de l'actiu subjacent, a un preu determinat (preu d'exercici), i en el termini estipulat.

Les opcions poden contractar-se en mercats organitzats o no, en aquest últim cas es denominen OTC (Over the counter).

Les opcions es poden liquidar per lliurament físic o per diferències. L'operativa en opcions requereix una vigilància constant de la posició. Comporten un alt risc si no es gestionen adequadament. El valor de les primes pot patir fortes variacions en poc temps. En determinades circumstàncies, es pot arribar a perdre part o la totalitat de la inversió.

El preu de l'opció depèn de diversos factors: el preu de mercat del subjacent en cada moment (acció, índex, tipus d'interès, divisa ...), el preu d'exercici de l'opció, la volatilitat del subjacent, el tipus d'interès sense risc, el temps que resta per al venciment, i altres factors que depenen de la naturalesa del subjacent (el dividend en el cas d'opcions sobre accions o índexs, o el diferencial de tipus d'interès entre divises, per opcions sobre tipus de canvi).

Segons el dret que atorguen podem distingir entre opcions de compra, que atorguen al comprador el dret (però no l'obligació) a adquirir el subjacent a un preu determinat, en la data de venciment establerta, i les opcions de venda, que atorguen als adquirents d'aquest tipus d'opcions el dret (però no l'obligació) a vendre el subjacent a un preu fixat, en la data de venciment.

En funció del moment en què poden exercir-se, trobem les opcions americanes, que es pot exercir en qualsevol moment fins a la data de venciment, i les opcions europees, que només es pot exercir en la data de venciment.

El preu de l'opció és el que el comprador paga per obtenir aquest dret, i es denomina prima. Arribada la data de venciment, al comprador li interessarà o no exercir-lo en funció de la diferència entre el preu fixat per a l'operació (preu d'exercici o "strike") i el preu que en aquell moment tingui el subjacent en el mercat al comptat.

Excepcionalment quan les opcions siguin del tipus americana l'exercici de l'opció pot donar-se en qualsevol moment de la vida del producte i quan siguin del tipus bermuda dit exercici es podrà donar en determinats moments al llarg de la vida del producte.

Quan es tracta d'opcions comprades, la pèrdua estarà limitada a la totalitat de la prima pagada. En el cas d'opcions venudes, la pèrdua pot ser il·limitada.

### Swaps

Són permutes o acords entre dues parts, per les quals s'obliguen mútuament a intercanvis d'actius o de fluxos de caixa en els terminis convinguts prèviament i subjectes a les condicions prèviament establertes, on alguna variable té una evolució incerta. Podem distingir, entre altres, els swaps a:

- De tipus d'interès (IRS = Interest Rate Swap);
- De tipus d'interessos variables (Basis Swaps);
- De divisa (Currency Swaps).
- D'inflació (Inflation Swaps).
- De crèdit (Credit Default Swaps).
- Mixt de divises i tipus d'interès (Cross-Currency Rate Swaps);
- De matèries primeres (Commodity Swaps);

- D'accions o sobre índexs d'accions (Equity Swaps / Equity Index Swaps);
- De qualsevol tipus que es negociï en els mercats financers.

Per les obligacions que impliquen, suposen un risc cert de crèdit de la contrapartida, pel que es poden exigir garanties a les parts.

### Warrants

Un warrant és un valor negociable que incorpora el dret de comprar o vendre un actiu (subjacent) a un preu d'exercici determinat. Per tant, es tracta d'un producte derivat.

L'operativa en warrants requereix una vigilància constant de la posició. Comporten un alt risc si no es gestionen adequadament. El valor de les primes pot patir fortes variacions en poc temps. En determinades circumstàncies, es pot arribar a perdre part o la totalitat de la inversió.

Hi ha warrants de compra (call) i de venda (put): els primers atorguen al titular el dret a comprar l'actiu subjacent al preu d'exercici, si el preu del subjacent (preu de liquidació) és superior al de l'exercici, el contracte es liquidarà per abonament al titular de la diferència resultant, mentre que en els Warrants de venda el titular adquireix el dret a vendre l'actiu subjacent al preu d'exercici.

Si el preu de liquidació és inferior al de l'exercici, el contracte es liquidarà abonant al titular la diferència resultant.

El preu del warrant depèn de diferents factors com hem indicat en el cas de les opcions. El principal avantatge, i alhora el risc més gran de la inversió en warrants, és l'efecte palanquejament, que caracteritza en general als productes derivats, ja que les fluctuacions de preus del subjacent indueixen a variacions percentuals superiors al valor de la prima.

A canvi, una evolució dels preus que no respongui a les expectatives pot portar a perdre tota la inversió. Així mateix, el palanquejament indica el nombre de drets de compra (call warrant) o de venda (put warrant) que és possible adquirir pel preu d'una unitat d'actiu subjacent.

Els actius subjacents poden ser molt diversos: hi ha warrants sobre valors de renda variable (acció o cistella d'accions), negociats en mercats espanyols o estrangers; warrants sobre índexs nacionals o estrangers, sobre tipus d'interès, divises, matèries primeres, etc.

Segons les possibilitats de l'exercici, els warrants poden ser de tipus americà (és possible exercir-los durant tota la vida del warrant, fins el venciment) o de tipus europeu (només es poden exercir en la data de venciment).

### Certificats

Són productes derivats, i com a tals incorporen un elevat risc. Contenen una aposta sobre l'evolució del preu d'un actiu subjacent. Poden generar rendibilitats positives, però si aquest actiu evoluciona de manera contrària a l'esperada, és possible que no s'obtingui benefici, o fins i tot que es perdi una part o la totalitat de la quantitat invertida.

Les seves característiques essencials varien segons els termes i condicions que estableixi cada emissor: el subjacent sobre el qual s'emeten i, si s'escau, les regles pràctiques de substitució d'aquests, el termini, el preu d'emissió, el mecanisme de càlcul de la rendibilitat. Al tractar-se de valors molt heterogenis, per conèixer el producte concret cal consultar el fullet de l'emissió, registrat en l'organisme regulador corresponent.

Poden emetre's amb caràcter perpetu; en aquest cas, els subscriptors disposen d'opcions d'amortització anticipada.

El rendiment per a l'inversor consisteix en el guany o pèrdua derivada de la diferència entre el preu d'emissió o d'adquisició del certificat, i el seu preu en el moment del seu exercici, venda o amortització anticipada.

## **6. Productes Estructurats o Referenciats**

Es tracta de productes complexos que combinen una posició en un instrument financer de renda fixa o dipòsit amb un derivat referenciat a diferents actius subjacents. Per això la seva rendibilitat està condicionada per l'estructura utilitzada que ve determinada per la combinació d'ambdues posicions i pel tipus de derivat de què es tracti.

Permeten delimitar els riscos en una inversió amb aquesta combinació de productes derivats i/o instruments de renda fixa, dissenyant operacions d'inversió i finançament a mida del perfil de risc / rendiment de l'inversor o emissor.

Donada la varietat d'aquests instruments i l'elevat nombre de factors que influeixen en l'evolució del valor del producte estructurat així com en el seu resultat final, és important conèixer el contingut dels fullets d'aquests productes que recullen amb més detall les característiques i els possibles riscos que podrien afectar aquests productes financers. Ens referim al fulllet base en el cas de programes d'emissió de bons estructurats i a les condicions finals de cada emissió, i als fullets de fons d'inversió estructurats que queden registrats en l'entitat reguladora del país de la gestora.

### **Factors de Risc dels productes estructurats o referenciats.**

Es tracta de productes de risc elevat, que poden generar una rendibilitat superior a la d'actius de menor risc al mateix termini, però també poden produir pèrdues parcials o totals del principal invertit.

Donada l'existència d'un derivat en la composició del producte estructurat en aquesta inversió cal tenir en compte els riscos ressenyats en l'apartat de Factors de Risc en Derivats.

En incloure també un actiu de renda fixa en la seva estructura, l'afecten també els possibles riscos ressenyats en l'apartat de Factors de Risc de la Renda Fixa.

A títol enunciatiu, i sense que aquesta relació tingui caràcter exhaustiu, podem assenyalar que els riscos principals serien: risc d'evolució del subjacent, riscos per insolvència de l'Emissor o en el seu cas del Garant, riscos de tipus econòmic, polític i de tota índole que afectin els mercats d'instruments financers, al sistema financer i a l'economia en general.

Qualsevol d'aquests factors són contingències que poden ocórrer, el que podria incidir negativament en la inversió.

Una menció especial han de tenir els següents riscos, no recollits expressament en els apartats anteriors:

#### Risc de l'Emissor i risc del Garant

Quan es tracti de passiu financer estructurat i bons o notes estructurades, on les activitats de l'Emissor i, si s'escau del Garant, estan relacionades amb el sector financer, la capacitat de l'Emissor i/o, si s'escau, del Garant, de complir i fer front a les seves obligacions es pot veure afectada per (1) la incapacitat de tercers de complir les seves obligacions davant l'emissor i/o, si s'escau, del garant, inclusivament els riscos relacionats amb la qualitat creditícia dels prestataris, així com per (2) el comportament del grup a què pertany/nen i els riscos inherents a aquesta, (3) els riscos associats amb la liquiditat i el finançament, (4) les fluctuacions en els tipus d'interès, tipus de canvi de divises, preus de bons i d'accions, (5) riscos operatius (relacionats amb els sistemes de processos de dades, financers, comptables, avaries en xarxes elèctriques, sistemes de telecomunicacions o informàtics, entre d'altres) i (6) els riscos associats a l'increment de la competència en el sector dels serveis financers, així com pels possibles conflictes d'interès que es poguessin plantejar si fos/sin l'Emissor i/o el Garant, al mateix temps, Agent de Càlcul i/o distribuïdor de la inversió realitzada.

Les qualificacions creditícies de l'Emissor i del Garant poden no reflectir tots els riscos. És possible que una o més agències de qualificació creditícia assignin una qualificació a l'emissió de la qual formi part un bo o nota. Aquestes qualificacions poden no reflectir l'impacte potencial de tots els riscos relacionats amb

l'estructura, el mercat i altres factors contemplats o no anteriorment que poden afectar el valor del producte financer. Una qualificació creditícia no constitueix una recomanació per comprar, vendre o mantenir la/les obligació/ons i pot ser revisada o retirada per l'agència de qualificació en tot moment.

L'Emissor i/o el Garant poden intervenir com a part en contractes amb tercers que hagin convingut a prestar serveis en relació amb el producte financer estructurat (com per exemple, entre altres, agents de pagament i entitats de liquidació i compensació). En cas que aquests tercers no compleixin les seves obligacions, l'Emissor i/o Garant es poden veure impossibilitats per complir les seves obligacions pel que fa al producte financer adquirit.

#### Risc en cas de venda anticipada

En el cas que el principal del producte estigués garantit a venciment per l'Emissor i/o Garant, l'inversor en aquest tipus d'actius ha d'assumir que si ven o cedeix el mateix en una data anterior a la data de venciment podria no recuperar el seu principal invertit, ni obtenir cap rendibilitat, ja que la garantia de recuperació de principal existeix només a data de venciment sempre que, l'emissor i, si escau, el Garant atenguin el pagament.

Una situació similar existeix en cas que es tractés de fons d'inversió garantits, on la garantia només és a la data de venciment, en les condicions que s'estipulin en el fulllet.

#### Risc de cobertura

A les emissions d'aquest tipus de productes financers, l'Emissor, el Garant i/o qualsevol de les seves respectives filials o altres parts poden concertar una o diverses operacions de cobertura relacionades amb els subjacents, el que podria afectar el preu de mercat, a la liquiditat o al valor del producte financer i que es puguin considerar negatives per als interessos dels clients.

#### **Tipus de Productes estructurats o referenciats**

Podem classificar aquests productes segons el vehicle d'inversió de què es tracti:

- Fons d'inversió,
- Bo o nota
- Passiu Financer

També es poden classificar segons el tipus d'estructura que incorporen. Atesa a la seva estructura, i al percentatge de devolució del principal, poden ser:

#### Productes garantits

Estableixen garanties per a la recuperació total o parcial del capital invertit. Al venciment l'inversor rebrà, com a mínim la inversió realitzada o el percentatge de la mateixa que s'hagi garantit.

Aquesta garantia es pot veure afectada si no es compleixen les condicions establertes en el fulllet d'emissió, o en una situació de fallida del emissor o del garant en el cas de bons o notes estructurades i de passiu financer.

No obstant això, no necessàriament garanteixen una rendibilitat addicional, sinó que aquesta dependrà de l'evolució del subjacent del producte i de les condicions particulars de cada una de les estructures.

#### Productes no garantits

Poden comportar pèrdues del principal invertit. Són productes específicament dissenyats considerant el binomi rendibilitat/risc, i que responen a unes expectatives de mercat específiques. Entre molts altres:

- Productes de cupó: Proporcionen de manera eficient cupó atractius en situacions concretes de mercat, podent beneficiar-se fins i tot de mercats laterals o fins i tot baixistes.
- Productes de participació: El seu resultat està directament lligat al comportament d'un subjacent (índexs, valors, etc.) d'una manera més eficient que la inversió per separat en els subjacents.

- Productes de Palanquejament: Permeten obtenir rendibilitats similars al subjacent, sense necessitat de desemborsar el cost d'aquesta, i poden aportar una quantitat menor gràcies a combinacions d'opcions, finançament, etc.

## 7. ETFs, ETNs i ETPs

Són productes complexos (a excepció dels ETF harmonitzats), fons, notes i productes cotitzats en mercat borsari. A causa de la seva heterogeneïtat i les possibilitats d'ús de derivats, poden arribar a tenir una alta complexitat, en aquest cas requereixen amplis coneixements financers i especial vigilància per part de l'inversor.

Un ETF o exchange-traded fund és un fons que pot invertir com altres IIC en diferents mercats i tipus d'actiu. Ofereixen un ampli ventall de possibilitats de diversificació en sectors, zones geogràfiques, actius subjacents i estratègies sobre els mateixos, però afegint algunes característiques de les accions cotitzades.

Les seves principals característiques són i) la liquiditat al cotitzar en un mercat secundari i haver-hi creadors de mercat que ofereixen cotització, ii) la diversificació, ja que permeten l'accés a una àmplia gamma de tipus d'actius i estratègies, incloent-hi apostes a la baixa d'un índex o actiu (inversos) i el palanquejament, iii) la flexibilitat en permetre la seva negociació sempre que el mercat estigui obert amb preu de cotització en qualsevol moment i amb límits de preu.

Els ETN exchange-traded note i ETP exchange-traded product són similars als ETF pel que fa a les seves característiques, però poden afegir complexitat pel que fa al tipus d'actius en els quals es materialitza la inversió. En general, podem dir que els ETN són notes o productes estructurats que cotitzen en mercat borsari. Els ETPs tenen una àmplia varietat i utilitzen altres estructures legals diverses per materialitzar la seva inversió, entre elles cistelles de matèries primeres. Per això, una important diferència amb els ETF és el diferent tractament fiscal i legal que poden tenir els ETPs i ETN en les diferents jurisdiccions.

En general els ETF, ETCs i ETN, tenen la consideració de productes complexos. Per això cal avaluar l'adequació dels mateixos als clients minoristes en cas de la seva comercialització.

L'excepció la constitueixen els ETF que tinguin la classificació de UCITS i que, per tant, en estar subjectes a les normes de control que implica l'harmonització europea, poden considerar productes no complexos, quan no siguin inversos ni apalancats.

### **Factors de Risc dels ETF, ETN i ETPs**

#### Riscos de liquiditat i de preu de negociació

L'agilitat en la venda dependrà de l'oferta i la demanda existent per l'ETF concret en cada moment i pot implicar descomptes importants en el preu sobre el seu valor liquidatiu.

En la negociació dels ETF al mercat poden donar-se descomptes i premis sobre el valor liquidatiu del fons, això implica que en cas de venda la mateixa podria realitzar-se per sota d'aquest valor.

En aquells ETF, ETP o ETN que incorporin derivats, especialment en matèries primeres, la manca de liquiditat d'aquestes posicions pot afectar la liquiditat de l'ETF, ETP o ETN.

#### Risc de diferent evolució que l'actiu de referència

És especialment rellevant en aquells ETF que repliquen índexs i on les desviacions sobre el comportament de l'índex de referència en aquests casos puguin no esperar-se. Les despeses de gestió de l'ETF porten a una desviació del seu preu en comparació amb el comportament de l'índex que replica.

Amb ETPs i ETN sobre matèries primeres que repliquen el comportament d'un futur, els ajustos diaris de valoració poden implicar distanciament sobre l'evolució del futur que repliquen.



#### Risc de palanquejament

Alguns ETF tenen palanquejament, el que pot produir que s'incrementin tant els guanys com les pèrdues, que poden ser elevades. Cal afegir que el mateix funcionament intern de l'ETF amb la configuració de les posicions en derivats pot produir pèrdues addicionals.

La complexitat d'aquests instruments fa que no siguin recomanables per a inversors que no tinguin una alta experiència i cultura financera.

#### Risc de contrapartida per la utilització de derivats

Per la utilització de derivats negociats amb una entitat de crèdit, els ETF, ETPs i ETN estaran exposats a risc de contrapartida per incompliment de les seves obligacions al venciment de les posicions en derivats.

#### Altres riscos

S'han de considerar els factors de risc esmentats a l'apartat de Renda Variable i Renda Fixa, en funció del mercat en què es materialitzi la inversió de l'ETF.

**17. ANNEX II: CENTRES D'EXECUCIÓ / INTERMEDIARIS FINANCERS**

<b>INSTRUMENT FINANCER</b>	<b>CENTRE D'EXECUCIÓ / INTERMEDIARI PREFERENT</b>
<b>Renda Variable Cotitzada (Nacional i Internacional) / ETF</b>	Pershing (BONY), Instinet, Société Générale, Inversis.
<b>Renda Fixa</b>	ANDBANK actua com a contrapart. Intermediari: es determinarà en cada operació.
<b>Productes estructurats</b>	ANDBANK actua com a contrapart. Intermediari: es determinarà en cada operació.
<b>IICs: Fons i SICAVS de l'Entitat Andbank</b>	Gestores de fons del Grup
<b>IICs: Fons i Societats d'inversió estrangers de l'Entitat Andbank</b>	Plataformes de fons (Allfunds, Fundsettle i Inversis)
<b>IICs: Fons i Societats d'inversió estrangers aliens al Grup Andbank</b>	
<b>Derivats</b>	Altura / Morgan Stanley