

A man with grey hair, wearing a dark suit, white shirt, and patterned tie, stands on a rooftop or balcony, looking out over a city skyline. His hands are clasped in front of him. The background features modern buildings, including a large glass-fronted structure, and a construction crane under a bright, hazy sky. A red banner is at the top, and a red footer with the Santander logo is at the bottom.

Informació
**sobre la prestació
de serveis d'inversió**



Índex

Introducció	3
Informació sobre Banco Santander	
// Informació de caràcter general	3
// Comunicacions amb els clients	3
// Actuació a través d'agents d'entitat de crèdit	4
Naturalesa i freqüència dels avisos d'execució d'ordres i estats periòdics d'instruments financers	5
// Mecanismes per a la protecció dels actius dels clients	5
// Política de conflictes d'interès	5
Règim de la classificació	6
Procediment per a la prestació de serveis d'inversió i auxiliars	7
Salvaguarda de los instrumentos financieros	16
Incentius	17
Informació sobre costos i despeses associats	18
Informació sobre la Política d'execució d'ordres	18
Informació sobre instruments financers i els riscos d'inversió que tenen associats	24
// Renda fixa i instruments híbrids	24
// Instruments del mercat monetari	31
// Renda variable	32
// Institucions d'inversió col·lectiva (IIC)	34
// Derivats	37
// Productes estructurats o referenciats	41
// ETPs: ETFs, ETNs y ETCs	43
// Altres consideracions	44
Anexx	45

// Introducció

D'acord amb el que estableix la normativa vigent reguladora dels serveis d'inversió, a continuació Banco Santander, SA posa en coneixement dels seus clients informació rellevant de caràcter general, tant sobre l'entitat com sobre els diferents instruments financers i serveis que presta.

El contingut d'aquest document es pot ampliar a través del nostre lloc web www.bancosantander.es, actualitzat de manera permanent, i amb la informació que es facilitarà als clients a través de fullets i presentacions en la prestació dels diferents serveis.

Així mateix, si necessita algun tipus d'aclariment pot recórrer a la nostra xarxa d'oficines o al servei de Superlínia Santander (número de telèfon 915123123), i a Santander Personal si té contractat aquest servei.

// Informació sobre Banco Santander

Informació de caràcter general

Banco Santander, SA, amb CIF A-39000013 i domicili social a Santander, Paseo de Pereda, 9-12, està inscrit al Registre d'Entitats del Banc d'Espanya amb el número 0049.

BANCO SANTANDER, SA és una entitat de crèdit degudament constituïda d'acord amb les lleis espanyoles, de nacionalitat espanyola i radicada a Espanya, que està sotmesa a la supervisió del Banc d'Espanya (www.bde.es) i la Comissió Nacional del Mercat de Valors (www.cnmv.es) i que està degudament inscrita als registres de les dues entitats supervisoras espanyoles amb els números 49 i 1, respectivament.

Comercialment, fa servir determinades marques com són, en banca privada, la marca Santander Private Banking, en banca personal la marca Santander Select o en banca majorista Santander Corporate Investment Banking, entre d'altres.

Els serveis prestats pel Banc es troben sotmesos a la legislació vigent i estan sota la supervisió del Banc d'Espanya, de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i d'altres organismes reguladors.

Per obtenir més informació, pot adreçar-se a:

Banc d'Espanya

c/ Alcalá 48
28014-Madrid (Espanya)
Tfno. 913 385 000
www.bde.es

Comissió Nacional del Mercat de Valors

Calle Edison 4
Oficina d'atenció a l'inversor
28006-Madrid (Espanya)
Tfno. 902 149 200
www.cnmv.es



1. Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig del 2014, relativa als mercats d'instruments financers i les seves dues normes de desenvolupament a la Directiva delegada (UE) 2017/593 de la Comissió, de 7 d'abril del 2016, i el Reglament delegat (UE) 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril del 2016; així com el Reial decret legislatiu 4/2015, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors (en endavant, LMV), i l'RD 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió.
Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

Comunicacions amb els clients – Llengua – Mètodes de comunicació – Enregistraments i actes

Les comunicacions que Banco Santander, SA adreça als seus clients es faran en castellà. Si vol sol·licitar que aquestes comunicacions es facin en una llengua diferent, vagi a la seva sucursal, on podrà demanar més informació pel que fa a aquesta qüestió.

Els mètodes generals disponibles per comunicar-se amb el Banc inclouen:

- Presencialment a través de la xarxa de sucursals del Banc, incloses les xarxes especialitzades Santander Banking i Santander Empreses, així com la xarxa d'agents d'entitat de crèdit.
- Per via telefònica a través de Santander Personal o de Superlínia (número de telèfon 915 123 123).
- Per Internet a través del web www.bancosantander.es o a través de l'aplicació mòbil, en el cas dels clients que hagin contractat aquests serveis de banca a distància.
- A través dels canals establerts per a la presentació de reclamacions i queixes formals en el Servei de Reclamacions i Atenció al Client, a l'adreça física C/ Josefa Valcárcel, 30, Edificio Merrimack IV, 2ª planta, 28027 Madrid, mitjançant un correu electrònic adreçat a atenclie@gruposantander.es, o a l'Oficina del Defensor del Client, Apartat de correus 14.019, 28080 Madrid, amb adreça electrònica oficina@defensorcliente.es.
- Pel que fa als mitjans, canals i formes d'enviament d'ordres sobre instruments financers, aquests estan detallats específicament en cadascun dels documents contractuals que regulen l'operativa sobre aquests instruments. Aquestes ordres es poden transmetre a través de la xarxa d'oficines del Banc, del servei de banca per Internet (web), de la banca mòbil (aplicació) o de la banca telefònica, en cas que el client tingui contractats aquests serveis amb el Banc i que estiguin disponibles amb aquesta finalitat.

El Banc podrà:

- Enviar qualsevol informació relacionada amb el contracte en paper, en format electrònic o en un altre suport durador perquè el client pugui guardar-la i reproduir-la, per exemple, en cas que ho necessiti per assumptes legals o relacionats amb impostos.
- Aixecar acta de les reunions presencials mantingudes entre el Banc i el client, relatives a la recepció, transmissió i execució d'ordres; aquestes actes estaran a disposició del client durant un termini màxim de cinc anys.

- Enregistrar, d'acord amb el règim legal establert, les converses telefòniques i comunicacions electròniques a través de correu electrònic o de la plataforma d'Internet, i mantenir a disposició del client una còpia de l'enregistrament de les converses i les comunicacions electròniques, prèvia petició, durant un termini de cinc anys a comptar del moment en què es produeixi la conversa telefònica o comunicació electrònica.

Actuació a través d'agents d'entitat de crèdit

És possible que Banco Santander, SA operi a través de la figura d'un agent d'entitat de crèdit.

Els agents són persones físiques o jurídiques que, sota una relació mercantil amb Banco Santander, realitzen per compte del Banc tasques de promoció dels seus serveis, captació de negoci, recepció i transmissió d'ordres de clients, comercialització d'instruments financers i, en cas d'estar habilitats pel Banc amb aquesta finalitat, assessorament sobre els instruments financers i els serveis d'inversió que Banco Santander ofereix.

Els agents designats per Banco Santander, SA exerceixen la seva activitat basant-se en criteris de confidencialitat, objectivitat, transparència informativa, professionalitat i imparcialitat, procurant la millor defensa dels interessos del client i actuant de conformitat amb els codis i les pràctiques de conducta en aquest tipus d'activitats.

D'acord amb la Circular 4/2010, de 30 de juliol, del Banc d'Espanya, Banco Santander verifica la capacitat professional dels seus agents i que la seva actuació s'adeqüi a la normativa vigent.

Els agents de Banco Santander, SA es donen d'alta en el registre que el Banc d'Espanya té establert a aquest efecte.



// Naturalesa i freqüència dels avisos d'execució d'ordres i estats periòdics d'instruments financers

Banco Santander, SA posarà a disposició dels clients als quals presti els serveis d'inversió, d'execució o de recepció i transmissió d'ordres sobre instruments financers informació relativa a l'execució d'aquestes ordres, en els termes establerts a la llei.

En els casos en què calgui proporcionar als clients un avís confirmant l'execució d'una ordre com a molt tard el primer dia hàbil després de l'execució o, si es rep la confirmació d'un tercer, com a molt tard el primer dia hàbil des de la recepció de la confirmació del tercer, el Banc posarà a disposició dels clients aquest avís en un suport durador.

En el cas de la prestació del servei de gestió de carteres, es posarà a disposició dels clients un estat o extracte de les activitats de gestió de cartera portades a terme per compte d'aquests, incloent-hi el detall de les operacions executades en el període, amb la freqüència que s'estableixi al contracte regulador d'aquest servei, que serà, com a mínim, de caràcter trimestral.

El Banc proporcionarà també als clients, com a mínim amb una periodicitat trimestral, un estat amb el detall dels instruments financers mantinguts per compte d'aquests, llevat que aquesta informació hagi estat facilitada als clients anteriorment en un altre estat periòdic d'informació.

Mecanismes per a la protecció dels actius dels clients

Banco Santander, SA és una entitat amb solvència reconeguda i manté i aplica procediments específics per garantir la salvaguarda dels actius que manté per compte dels seus clients, tant en el cas d'instruments financers com en el cas de fons.

Així mateix, i pel que fa als fons i instruments financers mantinguts per compte dels seus clients, Banco Santander, SA està adherit al Fons de Garantia de Dipòsits d'Entitats de Crèdit (FGD), que garanteix al dipositant, fins a l'import màxim previst legalment (en la data de revisió d'aquest fullet, aquest import és de 100.000 euros), la devolució de saldos creditors mantinguts a compte, inclosos els fons procedents de situacions transitòries per operacions de tràfic i els certificats de dipòsit nominatius que l'entitat tingui obligació de restituir en les condicions legals i contractuals aplicables, independentment de la moneda en què estiguin nominats i sempre que estiguin constituïts a Espanya o a qualsevol altre estat membre de la Unió Europea.

Els dipòsits en valors i instruments financers confiats a una entitat de crèdit estan garantits fins a un import màxim de 100.000 euros (en la data de revisió d'aquest fullet), per dipositant a l'entitat de crèdit, amb independència de la garantia pels dipòsits en diners que es puguin mantenir a la mateixa entitat, de conformitat amb els termes establerts a la normativa vigent.

A efectes informatius, es fa constar que l'FGD té la seva seu al carrer José Ortega y Gasset, número 22, 28006 Madrid, telèfon 91.431.66.45, adreça de correu electrònic fogade@fgd.es i web www.fgd.es. Banco Santander, SA té a disposició dels clients informació detallada sobre el Fons esmentat, el seu funcionament, els supòsits i la forma de reclamació, la garantia, l'abast i la regulació, entre d'altres. El client té disponible aquesta informació a l'enllaç web http://bsan.es/fondo_garantia_depositos, al tauler d'anuncis disponible al lloc web del Banc, www.bancosantander.es, així com a qualsevol de les seves oficines.



Política de conflictes d'interès

Banco Santander, SA disposa d'una Política de conflictes d'interès i de procediments específics que li permeten prevenir, identificar, registrar, gestionar de manera proactiva i, quan no puguin evitar-se, comunicar als seus clients les possibles situacions de conflicte d'interès que puguin ser perjudicials per als clients.

La Política de conflictes d'interès i els procediments que la desenvolupen tenen com a finalitat:

- Identificar i classificar, sense ser exhaustiva, les activitats, serveis, decisions o transaccions en què es puguin produir conflictes d'interès com a conseqüència de la prestació de serveis d'inversió i auxiliars, o una combinació d'aquests, i l'existència dels quals pugui menyscarbar els interessos d'un o més clients.
- Enumerar les directrius a seguir per prevenir els possibles conflictes d'interès, entre les quals s'inclouen el fet de garantir un nivell d'independència adequada les persones competents que desenvolupin les activitats afectades, que no prevalguin els interessos particulars dels empleats sobre els dels clients o del Banc, o que cap client no rebi un tractament ni condicions especials basant-se en vincles personals, familiars o d'un altre tipus.
- Especificar els procediments a seguir i les mesures a adoptar per a la gestió dels conflictes d'interès que es produeixin, amb la finalitat d'identificar i avaluar la seva rellevància, decidir les mesures per mitigar-los i comunicar qualsevol conflicte d'interès rellevant (identificat o potencial), d'acord amb un sistema d'escalada interna.
- En cas que les mesures adoptades no hagin estat suficients per garantir, amb una certesa raonable, que la situació de conflicte d'interès pugui ser evitada, el Banc ha establert procediments específics per comunicar als seus clients, abans de la prestació del servei d'inversió o auxiliar que pugui veure's afectat, l'origen i la naturalesa del conflicte i les mesures organitzatives o administratives adoptades pel Banc per impedir-lo o mitigar-lo, de manera que el client disposi de la informació necessària per determinar si considera oportuna la prestació del servei o no.

En cas que el client vulgui sol·licitar més informació, té disponibles tots els canals indicats a l'apartat anterior.

"Comunicacions amb els clients – Llengua –

Mètodes de comunicació – Enregistraments i actes".

// Classificació del client

Règim de la classificació

La normativa aplicable estableix un règim de classificació dels clients en tres categories diferents que pretenen reflectir tant el seu nivell de coneixements i experiència en els mercats financers com la seva capacitat per assumir els riscos derivats de les seves decisions d'inversió, amb l'objectiu d'adaptar les normes de protecció als clients:

- Client detallista (fonamentalment tots els particulars que actuen com a persones físiques, pimes, entitats locals, etc.): reben el màxim nivell de protecció previst per la llei, tant en la realització d'avaluacions d'idoneïtat i conveniència com en l'abast de la documentació i informació prèvia a la contractació i posterior a aquesta que s'ha de posar a la seva disposició.
- Client professional (fonamentalment inversors institucionals i experimentats, governs regionals, etc.): reben un nivell de protecció intermedi, ja que es pressuposa que disposen de l'experiència, els coneixements i la qualificació necessaris per adoptar les seves pròpies decisions d'inversió i comprendre i assumir els riscos que comporten.
- Client contrapart elegible (bancs, caixes d'estalvi, fons d'inversió i de pensions, organismes supranacionals i entitats de tercers països equivalents, SICAV, societats de valors, bancs centrals, companyies d'assegurances, governs o administracions públiques nacionals i comunitats autònomes, entre d'altres): la llei preveu per a aquest tipus de clients un nivell de protecció bàsic, perquè són entitats habituades a actuar directament en els mercats financers.

La normativa estableix uns criteris objectius per a la classificació que han estat observats estrictament per Banco Santander, SA a l'hora de realitzar la classificació esmentada i comunicar-la de manera individualitzada als clients.

La classificació comunicada pel Banc també és vàlida als efectes de la classificació realitzada per altres societats del Grup Santander, com ara Santander Private Banking Gestión, SA, SGIIC i Santander Asset Management, SA, SGIIC, en aquells casos en què es doni, en cada moment, una prestació compartida de serveis mitjançant la intermediació de Banco Santander.

Dret a sol·licitar canvis en la classificació assignada

D'acord amb la "Política de classificació de clients" establerta a Banco Santander, els canvis de classificació que es poden sol·licitar es descriuen tot seguit:

Classificació d'origen	Canvis de classificació possibles
Client detallista	Client professional Client contrapart elegible
Client professional	Client detallista Client contrapart elegible
Client contrapart elegible	Client professional Client detallista

El client ha de demanar la sol·licitud de canvi de classificació per escrit. Hi haurà de constar la signatura del client i la data a partir de la qual tindrà efecte la nova classificació. El client pot presentar la sol·licitud de manera presencial a les oficines del Banc o a través del formulari disponible a www.bancosantander.es/espacio-mifid. L'acceptació per part del Banc de la sol·licitud realitzada dependrà del compliment pel client dels requeriments establerts legalment i reglamentàriament en cada moment per a l'efectivitat del canvi.

En el cas concret de la sol·licitud de canvi de client detallista a professional, implica específicament la renúncia expressa al tractament com a detallista i al nivell de protecció associat. En aquest cas, s'han de marcar al formulari esmentat les declaracions previstes del compliment de, com a mínim, dos dels tres requisits assenyalats seguidament i exigits per la llei, i aportar juntament amb el formulari, en cas que el Banc no disposi de les dades que li permetin la verificació directa, informació i justificació suficient d'aquests requisits:

- Haver realitzat en els últims quatre trimestres operacions de volum significatiu en els mercats de valors amb una freqüència mitjana superior a deu operacions per trimestre;
- Que l'efectiu i el valor dels instruments financers dipositats en entitats financeres sigui superior a 500.000 euros;
- Ocupar o haver ocupat en el passat durant almenys un any un càrrec professional en el sector financer que requereixi coneixements sobre les operacions o els serveis previstos.

Així mateix, el client detallista, prèviament al canvi a client professional, haurà de realitzar un test de conveniència/ idoneïtat que acrediti que té els coneixements i l'experiència necessaris.

Sobre la base de la sol·licitud de canvi, el Banc comunicarà al client, si escau, la nova classificació assignada o la denegació de la sol·licitud. Aquesta nova comunicació també és vàlida als efectes de la classificació realitzada per altres societats del Grup Santander, com ara Santander Private Banking Gestió, SA, SGIIC i Santander Asset Management, SA, SGIIC, en aquells casos en què es doni, en cada moment, una prestació compartida de serveis mitjançant la intermediació de Banco Santander.

Si la nova classificació atorgada es deriva de dades que el Banc no pot verificar directament o de forma completa i que es basen en la informació proporcionada pel client mateix, el client es fa responsable de l'exactitud i la veracitat de les dades, per la qual cosa el Banc queda exempt de qualssevol danys o responsabilitats que puguin derivar-se de la inexactitud o la manca de veracitat de les dades i la informació. Això no obstant, el Banc podrà demanar al client la informació addicional necessària per comprovar aquestes dades si això fos necessari per a l'assignació de la classificació sol·licitada.



// Procediment per a la prestació de serveis d'inversió i auxiliars

Abans de la prestació de qualsevol servei d'inversió o auxiliar, en cas que hi hagi una reunió presencial amb el client/client potencial, l'empleat haurà d'iniciar una acta de les reunions presencials mantingudes entre el Banc i el client/client potencial, acabin o no acabin en contractació, que haurà de ser signada per tots els assistents un cop finalitzada la reunió. Aquestes actes estan a disposició del client durant un termini màxim de cinc anys.

Assessorament

El servei d'assessorament en matèria d'inversió es presta exclusivament a clients classificats com a detallistes o professionals. Aquest servei d'assessorament podrà ser independent o no independent, i s'ajustarà als termes i procediments establerts pel Banc. En tot cas, el client serà informat degudament al contracte bàsic per a la prestació de serveis d'inversió i als contractes singulars corresponents sobre el caràcter independent o no independent del servei d'assessorament prestat pel Banc.

Tant en assessorament no independent com en assessorament independent, el Banc té en compte els riscos de sostenibilitat en els processos d'assessorament per a la prestació del servei de conformitat amb la Política de riscos mediambientals, socials i de canvi climàtic que ha establert i que està disponible a www.bancosantander.es. En aquesta política el Banc estableix criteris per a la identificació, l'avaluació, el seguiment i la gestió dels riscos mediambientals i socials i altres activitats relacionades amb el canvi climàtic. D'acord amb la política, es porta a terme una valoració dels impactes més rellevants del risc mediambiental i social en les inversions considerades per al servei d'assessorament.

Aquests riscos corresponen a esdeveniments o condicions mediambientals, socials o de governança i depenen, entre d'altres, del tipus d'emissor, del sector d'activitat o de la seva localització geogràfica. Els riscos de sostenibilitat poden ocasionar un impacte material en el valor de les inversions en manifestar-se com a riscos financers sobre les inversions, com ara riscos de mercat (per exemple, per una reducció de la demanda en canviar les preferències dels consumidors), risc operacional (per exemple, en incrementar-se els costos operatius) i riscos legals. Aquests riscos poden comportar una reducció dels beneficis i del capital disponible i el canvi de preu dels actius o el seu impagament, que poden donar lloc a un impacte en crèdit i liquiditat.

El Banc disposa d'eines i procediments per a la integració dels riscos de sostenibilitat en els processos d'assessorament i realitza un seguiment continu de les seves polítiques i procediments ASG (mediambientals, socials i de bon govern).

El servei d'assessorament no independent permet la percepció d'incentius de terceres entitats a les quals recorri el Banc per a la prestació del servei o els productes de les quals distribueixi.

En els casos en què presti un servei d'assessorament independent, el Banc no percebrà o, si escau, no retindrà incentius de les entitats a les quals recorri per prestar el servei, llevat que es tracti de beneficis no monetaris menors que siguin raonables i proporcionats, que no menyscabin la independència del Banc i que puguin augmentar la qualitat del servei prestat.

La percepció d'incentius no menyscaba l'actuació del Banc en el millor interès dels clients.

El Banc donarà accés a una àmplia gamma d'instruments financers que resultin adequats per al client, suficientment diversificada, sota el criteri de la proporcionalitat i representativitat dels instruments financers disponibles i d'acord amb les característiques i l'abast del servei prestat, i el seu caràcter independent o no independent. El Banc té establert un procés de selecció i catalogació dels instruments financers considerats per a l'assessorament en cada una de les seves modalitats.

La prestació del servei d'assessorament exigeix la realització d'una avaluació de la idoneïtat per tal de complir amb la Llei del mercat de valors. Amb aquesta finalitat, el Banc obtindrà la informació dels clients necessària per avaluar la seva idoneïtat i mantenir en vigor aquesta avaluació mitjançant qüestionaris d'acord amb el servei d'assessorament que es prestarà, que permetrà al Banc disposar d'informació sobre els seus coneixements i experiència, situació financera (inclosa la capacitat de suportar pèrdues) i objectius d'inversió (inclosa la tolerància al risc). Li recordem que és important obtenir



informació completa i exacta per tal que el Banc pugui recomanar productes o serveis idonis per al client. Sense aquesta informació, el Banc no pot prestar els serveis que requereixin una avaluació d'idoneïtat ni, per tant, emetre recomanacions al client.

Amb aquesta informació, el Banc podrà verificar que els productes recomanats als clients dins del servei d'assessorament són compatibles amb el mercat objectiu definit pel fabricant i el distribuïdor del producte.

El Banc pot prestar assessorament en sis àmbits:

— **1. Assessorament recurrent en matèria d'inversió per a clients de banca privada**, en el qual el Banc té una relació continuada amb el client i li presenta recomanacions d'inversió a canvi de la percepció d'una comissió d'assessorament. El servei d'assessorament recurrent és de caràcter no independent i es denomina "Santander Asesora". El Banc només presta aquest servei per als clients de banca privada.

Per a la prestació d'aquest servei es té en compte la posició global del client, exceptuant les posicions mantingudes sota el servei d'assessorament independent.

Per a aquest servei el Banc posa a disposició dels clients una àmplia gamma de productes d'inversió, que comprèn accions i participacions d'institucions d'inversió col·lectiva nacionals i estrangeres, i qualsevol instrument financer o valor negociable de renda fixa o de renda variable, tant cotitzat com no cotitzat, en mercats secundaris oficials, sistemes multilaterals de negociació (SMN) o sistemes organitzats de contractació (SOC), regulats o no regulats, ja siguin nacionals o estrangers. La gamma de productes inclou institucions d'inversió col·lectiva de tercers proveïdors, així com instruments financers emesos, avalats o gestionats per entitats pertanyents al Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc.

En aquest servei el Banc fa un seguiment de les inversions del client i elabora un informe mensual amb el seguiment esmentat.

— **2. Assessorament independent en matèria d'inversió per a clients de banca privada**.

El Banc presta al client un servei d'assessorament recurrent de caràcter independent sobre inversions en instruments financers i li presenta recomanacions de manera habitual. El Banc només presta aquest servei de banca privada per als clients d'aquest

segment el patrimoni dels quals al Banc superi un import determinat.

El client paga al Banc una comissió d'assessorament per aquest servei.

Amb motiu de la prestació d'aquest servei d'assessorament independent, el Banc no percebrà o, si escau, no retindrà comissions, honoraris o beneficis no monetaris de tercers (incloses les entitats del Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc), llevat que es tracti de beneficis no monetaris menors que siguin raonables i proporcionats, que no menyscabin la independència del Banc i que puguin augmentar la qualitat del servei prestat.

Per a la prestació d'aquest servei el Banc només té en compte les posicions mantingudes sota el servei d'assessorament independent, i no hi inclou la resta de posicions al Banc.

Per a aquest servei, el Banc posa a disposició dels clients una àmplia gamma de productes d'inversió de tercers proveïdors o emissors, incloent-hi també instruments financers emesos, avalats o gestionats per entitats pertanyents al Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc. L'univers de productes considerats pel Banc per efectuar les recomanacions comprèn una àmplia gamma d'instruments financers diversificada pel que fa als tipus i als emissors o proveïdors, el nombre i la varietat dels quals serà suficientment representatiu dels disponibles en el mercat per a cada tipologia d'instruments per tal de garantir que els objectius d'inversió del client es puguin complir adequadament.

El Banc fa un seguiment periòdic de les inversions del client i li remet un informe periòdic de la seva evolució.



— 3. Assessorament puntual en matèria d'inversió.

S'entén com recomanacions personalitzades al client de productes d'inversió, tenint en compte la posició global del client, exceptuant les posicions mantingudes sota el servei d'assessorament independent. Per a la prestació d'aquest servei s'elabora una proposta d'inversió procurant que les recomanacions incloses s'adeqüin al perfil inversor del client, segons els paràmetres definits.

Per a aquest servei el Banc posa a disposició dels clients una àmplia gamma de productes d'inversió, que comprèn accions i participacions d'institucions d'inversió col·lectiva nacionals i estrangeres, i qualsevol instrument financer o valor negociable de renda fixa o de renda variable, tant cotitzat com no cotitzat, en mercats secundaris oficials, sistemes multilaterals de negociació (SMN) o sistemes organitzats de contractació (SOC), regulats o no regulats, ja siguin nacionals o estrangers. La gamma de productes inclou institucions d'inversió col·lectiva de tercers proveïdors, així com instruments financers emesos, avalats o gestionats per entitats pertanyents al Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc.

El Banc fa un seguiment periòdic de les inversions del client i li remet un informe periòdic de la seva evolució.

— 4. Assessorament puntual en instruments de cobertura.

El Banc ofereix assessorament no independent mitjançant recomanacions personalitzades realitzades a clients persones jurídiques que no estiguin classificats com a contraparts elegibles sobre instruments financers de cobertura en l'àmbit de les seves operacions comercials i de finançament, respecte de cada instrument financer de cobertura. El client ha de respondre a unes preguntes específiques al test d'idoneïtat per a aquest tipus d'assessorament.

El Banc informarà, com a mínim trimestralment, de la valoració de l'instrument de cobertura contractat a l'empara del servei d'assessorament.

En l'assessorament puntual en instruments de cobertura, el Banc només recomanarà productes originats per entitats del Grup Santander, dins d'una àmplia gamma de possibilitats.

— 5. 5. Assessorament puntual en matèria d'inversió i cobertura per a clients de banca majorista, entès

com assessorament no independent que presta el Banc mitjançant recomanacions personalitzades realitzades a clients persones jurídiques que no estiguin classificats com a contraparts elegibles i que pertanyin a banca majorista, denominat Corporate Investment Banking (CIB), dins de la seva activitat empresarial.

El Banc informarà, com a mínim trimestralment, de la valoració de l'instrument d'inversió contractat a l'empara del servei d'assessorament.

— 6. Assessorament simplificat en matèria d'inversió,

entès com un servei d'assessorament no independent, limitat i puntual per producte que es denomina "Santander Orienta". Està adreçat a clients que no necessiten un servei global. Es tracta d'un servei limitat i esporàdic en el qual el Banc no revisa la situació en conjunt de les posicions del client, sinó únicament la idoneïtat del producte recomanat de manera aïllada.

Per a aquest servei, l'avaluació de la idoneïtat es realitzarà en cada ocasió mitjançant qüestions concretes relatives als objectius d'inversió del client en aquella operació i a la seva situació financera en relació amb aquesta, i caldrà que hi hagi un test de conveniència prèviament emplenat pel client que permeti avaluar els seus coneixements i la seva experiència financera. En el cas dels clients que ja tenen un TI per tenir contractat el servei de gestió de carteres, es tindrà en consideració per a aquest servei únicament la part de coneixements i experiència, completant el procés d'idoneïtat amb les preguntes del procés. Es tracta d'una avaluació de la idoneïtat proporcional al servei d'assessorament que es presta.

En aquest servei el Banc posa a disposició dels clients una àmplia gamma de productes d'inversió que comprèn notes estructurades emeses pel Grup Santander, així com participacions d'institucions d'inversió col·lectiva, nacionals i estrangeres, emeses, avalades o gestionades per entitats pertanyents al Grup Santander.

A més, el Banc remet al client, com a mínim anualment, un informe en què inclou una revisió de la idoneïtat dels productes contractats per aquest servei.

Per als àmbits d'assessorament independent i no independent en el segment de banca privada, l'avaluació d'idoneïtat es realitzarà a través de l'emplenament del denominat test d'idoneïtat, que permet identificar el perfil inversor del client, necessari en els serveis d'assessorament global.

En el cas de l'assessorament independent, el test serà únic per a aquest servei i no es podrà utilitzar el perfil resultant per a altres tipus d'assessorament.

Ambdós tests d'idoneïtat tindran una vigència de tres anys, tot i que qualsevol canvi en les circumstàncies personals del client exigeix actualitzar-los mitjançant l'emplenament d'un nou test. El test d'idoneïtat realitzat tant per al servei d'assessorament independent com no independent sempre es realitzarà al primer titular, tenint en compte el seu perfil de risc.

En els àmbits d'assessorament esmentats al paràgraf anterior, el Banc farà recomanacions d'inversió a qui aparegui com a primer titular en una posició determinada. Les recomanacions o el servei es prestaran de conformitat amb el perfil d'inversió i el resultat de conveniència assignat al primer titular com a conseqüència del test d'idoneïtat que hagi realitzat. Per tant, la resta de cotitulars assumeixen l'evolució de les inversions instruïdes sobre la base de l'assessorament prestat tenint en compte aquest perfil d'inversió i resultat de conveniència, sens perjudici de l'evolució de la resta d'inversions que, pel que fa a aquesta posició, puguin instruir qualsevol dels cotitulars en cas que estiguin facultats per fer-ho, que també vincularan tots els cotitulars.

Es presumeix que qui figura en una posició com a primer titular té més coneixements i experiència sobre productes i serveis financers que la resta de cotitulars.

Els cotitulars podran cursar, de comú acord, instruccions per escrit o en un altre suport durador al Banc per canviar l'ordre de cotitularitat, de tal manera que consti com a primer titular aquell els coneixements, l'experiència i el perfil inversor del qual considerin

més adequats per a la posició o servei en règim de cotitularitat.

El Banc informará els cotitulars, per escrit o mitjançant un altre suport durador, del perfil d'inversió que ha estat assignat al primer titular resultant de l'avaluació de la idoneïtat i la resta de circumstàncies indicades anteriorment.

Per a l'assessorament puntual relatiu a instruments de cobertura, la recomanació es fa analitzant de manera individual la idoneïtat de cada instrument, considerant el resultat específic de les preguntes de cobertura del test d'idoneïtat, i sempre que aquest instrument sigui convenient en funció del nivell de coneixements i l'experiència financera del client.

Per a l'assessorament puntual que es presta des de CIB, banca majorista, la recomanació es fa analitzant de manera individual la idoneïtat de cada instrument recomanat amb el perfil de risc del client, sobre la base de la informació que té actualment disponible el Banc i del coneixement de les característiques i necessitats del client.

Contractació no assessorada

Per a la contractació no assessorada de productes, tant complexos com no complexos per a clients detallistes, professionals o contraparts, Banco Santander, SA disposa d'uns controls a la seva plataforma informàtica de contractació que generen els avisos oportuns.

El Banc posa a disposició dels clients **eines que els ajuden en la presa de les seves decisions d'inversió**, facilitant-los una informació completa i adequada, dins d'una àmplia gamma de productes d'inversió que comprèn accions i participacions d'institucions d'inversió col·lectiva nacionals i estrangeres, i qualsevol instrument financer o valor negociable de renda fixa o de renda variable, tant cotitzat com no cotitzat, en mercats secundaris oficials, sistemes multilaterals de negociació (SMN) o sistemes organitzats de contractació (SOC), regulats o no regulats, ja siguin nacionals o estrangers.



En funció del segment, el Banc posa a disposició dels clients una gamma de productes que inclou institucions d'inversió col·lectiva de tercers proveïdors, així com instruments financers emesos, avalats o gestionats per entitats pertanyents al Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc.

Tots els clients, per mitjà de canals no presencials, poden fer contractacions no assessorades a través de les plataformes d'inversió que el Banc tingui disponibles en cada moment. Es tracta d'eines que permeten al client accedir a informació completa i detallada sobre els seus productes, conèixer la situació dels mercats i fer un seguiment de les seves inversions. A més, disposen d'eines d'anàlisi, que faciliten la cerca de productes i la realització de simulacions i comparatives. La gamma dels productes que es poden contractar a través de les plataformes inclou institucions d'inversió col·lectiva de tercers proveïdors, així com instruments financers emesos, avalats o gestionats per entitats pertanyents al Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc.

El Banc remetrà al client, com a mínim trimestralment, estats de posició amb la valoració dels instruments comercialitzats.

En el cas de la comercialització de productes complexos i no complexos sobre els quals el Banc faci una comercialització activa a clients detallistes, tal com exigeix la Directiva MiFID i la seva transposició espanyola, es fa una avaluació de la conveniència i, en cas que l'operació que es vol realitzar no sigui adequada, s'avisarà oportunament el client.

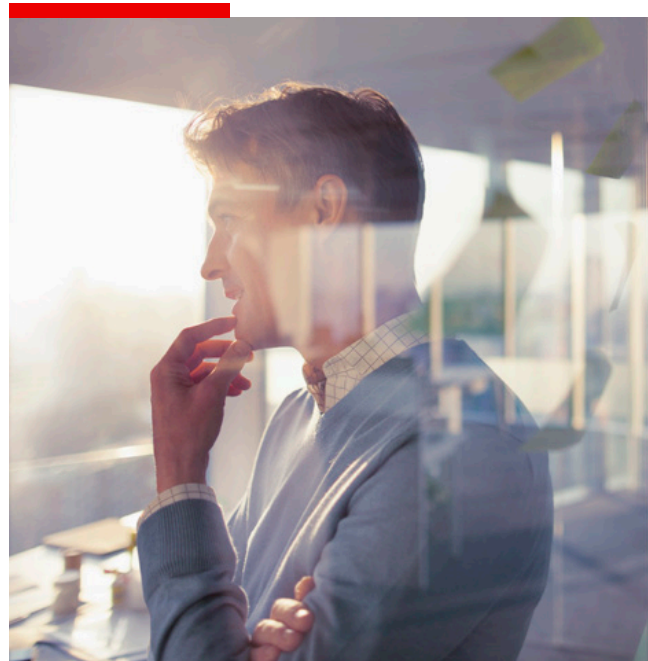
Per a la realització de **l'avaluació de la conveniència**, s'emplenarà el test de conveniència, que tindrà una vigència anual amb la possibilitat de renovar-se fins a tres anys. Tanmateix, si el client té un test d'idoneïtat en vigor, el Banc ha optat per fer servir la informació sobre conveniència (coneixements i experiència) que inclou el test d'idoneïtat realitzat als clients, sense necessitat de disposar d'un altre qüestionari diferent, per raons d'eficiència i d'automatització dels processos. El test d'idoneïtat inclou informació relativa als coneixements i l'experiència del client i, per això, engloba el test de conveniència. Tanmateix, la realització del test d'idoneïtat esmentat per a l'avaluació de la conveniència no implica la presumpció que el Banc està obligat a la prestació d'un servei d'assessorament en matèria d'inversió o de gestió de carteres. Si un client no vol rebre els serveis d'assessorament o gestió discrecional, només haurà de tramitar el test de conveniència que comprèn exclusivament les qüestions sobre coneixements i experiència financera.

Amb caràcter general, el Banc vetllarà, amb les eines adients, per la comercialització adequada de productes complexos i no complexos a clients detallistes a través de l'avaluació de la conveniència. Per això, quan un client sol·liciti un producte complex o no complex sense disposar dels tests de conveniència o d'idoneïtat esmentats, s'entendrà que ho fa sempre a iniciativa pròpia.

Per avaluar la conveniència dels productes en la contractació no assessorada, només es tindran en compte les respostes donades pels clients a les qüestions aplicables relatives als seus coneixements i experiència financera, recollides al test de conveniència o al d'idoneïtat. Per a determinades operacions que es realitzen a iniciativa del client, com a mera execució, sobre productes no complexos, el Banc podrà no avaluar la conveniència d'aquestes operacions per al client, i l'informarà degudament sobre això (excepte en el cas de la contractació d'institucions d'inversió col·lectiva, per a la qual el Banc avaluarà sempre la conveniència).

Es considera que les ordres instruïdes directament pel client, sobre productes no complexos, a través dels canals no presencials que el Banc tingui disponibles en cada moment són iniciativa del client, de manera que poden no ser avaluades.

En el cas dels clients detallistes, hauran de fer el test de conveniència quan vulguin comprar instruments financers complexos. El Banc avisarà el client quan el seu resultat no sigui adequat per a aquest tipus d'actius financers.



Gestió de carteres

El servei de gestió de carteres es presta exclusivament a clients classificats com a detallistes o professionals i exigeix disposar d'un test d'idoneïtat en vigor per tal de complir amb la Llei del mercat de valors. Per tant, Banco Santander, SA no presta el servei de gestió de carteres a clients 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, situació financera (inclosa la capacitat de suportar pèrdues) i objectius d'inversió (inclosa la tolerància al risc).

El mandat del client al Banc es recull en un contracte de gestió de carteres que el client signa amb el Banc. En aquest contracte es fa constar, entre d'altres, el risc de la cartera contractada, els actius financers en què pot invertir el Banc per ordre del client i un indicador de referència perquè el client pugui comparar l'evolució de les inversions de la cartera gestionada.

El client paga al Banc una comissió de gestió per aquest servei.

El control del nivell de risc de la cartera serà igual o inferior al perfil resultant del test d'idoneïtat del client. En el cas dels clients del model de banca privada, el control del nivell de risc enfront del perfil inversor resultant del test es realitzarà considerant no només els actius financers de la seva cartera gestionada, sinó també la resta de les inversions del client com a titular únic o primer titular (en cas de cotitularitat) mantingudes al Banc, cas en què els instruments financers de la cartera de gestió del client se sumaran a la resta de les seves inversions per establir el nivell de risc del client, llevat de les posicions mantingudes pel client en carteres d'assessorament independent.

El Banc revisarà de manera regular l'evolució i el risc de les carteres de gestió, amb una atenció especial al grau de concentració, a les estratègies d'inversió i als instruments financers seleccionats pel Banc, i enviarà als clients un informe trimestral amb aquestes dades. Cada cartera tindrà un indicador de referència perquè el client pugui fer una comparació de l'evolució de la inversió.

La informació precontractual en matèria de sostenibilitat de la cartera gestionada que vulgui contractar el client es posarà a la seva disposició amb caràcter previ a la contractació del servei.

El Banc informarà el client de les depreciacions del valor de la cartera gestionada iguals o superiors al 10%, com també múltiples d'aquest percentatge, respecte del patrimoni valorat a l'inici de cada període d'informació.

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

Els actius aptes per a les carteres gestionades són els següents: valors admesos a cotització en borses de valors o sistemes organitzats de negociació; accions o participacions d'institucions d'inversió col·lectiva; instruments del mercat monetari; passiu financer (a Banco Santander); actius financers de renda fixa i instruments híbrids llistats i amb valor de mercat disponible; i instruments financers derivats. La metodologia de valoració d'aquests actius dependrà de la tipologia de què es tracti i es recollirà al contracte de cartera gestionada.



En l'exercici de la seva activitat de gestió de carteres, el Banc realitzarà tota mena d'operacions relatives a compres, vendes, subscripcions i reemborsaments (directes i per traspàs), amortitzacions, bescanvis, conversions, sobre les categories de valors indicades anteriorment, i, en general, totes les operacions que siguin necessàries per al desenvolupament de l'administració i gestió de la cartera encomanada. En cap cas els compromisos adquirits per les operacions contractades, especialment per la possible utilització d'instruments derivats, no superaran el valor patrimonial de la cartera sota gestió.

El Banc no realitzarà l'operativa de préstec de valors sobre actius inclosos en una cartera gestionada, ni tampoc no es realitzaran operacions amb instruments financers derivats sobre matèries primeres amb liquidació en espècie.

Tot l'anterior s'entén de conformitat amb els termes pactats al contracte de gestió i administració de carteres d'inversió que el client subscriu amb el Banc.

Amb motiu de la prestació d'aquest servei de gestió de carteres, el Banc no percebrà o, si escau, no retindrà comissions, honoraris o beneficis no monetaris de tercers (incloses les entitats del Grup Santander o entitats vinculades contractualment o d'una altra manera amb el Banc), llevat que es tracti de beneficis no monetaris menors que siguin raonables i proporcionats, que no menyscabin la independència del Banc i que puguin augmentar la qualitat del servei prestat.

El Banc podrà delegar la gestió de les carteres gestionades en altres entitats, sense que això suposi una limitació de la responsabilitat del Banc enfront del client per l'activitat delegada

Custòdia i administració d'instruments financers.

El Banc custodia els títols físics dels instruments financers en què el client inverteixi a través dels serveis d'inversió prestats. En cas que aquests instruments financers estiguin representats mitjançant anotacions a compte, el Banc en realitzarà i mantindrà la inscripció.

Per rebre el servei d'administració i custòdia, cal que el client disposi d'un compte de valors o d'una cartera d'instruments financers. Així mateix, el client ha de tenir associat un compte corrent al compte de valors o a la cartera d'instruments financers.

El Banc pagarà al compte associat els imports de les vendes, reemborsaments, interessos, dividends en efectiu, devolucions de nominal, arrodoniments per aportacions o qualsevol altre ingrés derivat de les inversions en custòdia. El Banc cobrarà del compte associat els imports corresponents a l'adquisició dels

instruments financers en què el client inverteixi, així com les comissions, despeses i impostos associats als serveis prestats i als actius custodiats.

Llevat que el client doni instruccions específiques al Banc amb antelació suficient, el Banc podrà dur a terme tots els actes i les operacions perquè els actius financers custodiats conservin els drets que els corresponen.

El Banc pot fer servir subdipositaris per prestar el servei de custòdia, administració i registre d'actius financers, sempre que sigui necessari per oferir un servei eficaç. Així mateix, el Banc podrà delegar en tercers el registre individualitzat dels actius financers, tot i que mantindrà la seva responsabilitat envers el client per la custòdia i l'administració llevat que la normativa aplicable o els contractes que se subscriu establexin una altra cosa.

El Banc triarà els subdipositaris amb la mateixa cura que si diposita els seus propis actius financers i s'assegurarà que siguin entitats financeres de prestigi i reputació. El client pot consultar tota la informació sobre els subdipositaris internacionals a l'enllaç web http://bsan.es/subcustodios_info

Recepció, transmissió i execució d'ordres:

El Banc presta als seus clients el servei de recepció i transmissió d'ordres sobre determinats instruments financers, com poden ser: certes accions i participacions d'institucions d'inversió col·lectiva (IIC) de gestores no vinculades al Grup Santander o fons d'inversió no cotitzats (llevat d'IIC de tercers gestores), accions, bons, derivats en mercats organitzats i productes extraborsaris.

Per actuar en el millor interès del client, el Banc pot executar directament les ordres del client o pot transmetre l'ordre a un tercer perquè l'executi, seleccionant entitats que han adoptat polítiques d'execució d'ordres segons la normativa vigent. És possible que el Banc només seleccioni una entitat, sempre que aquesta entitat hagi adoptat mesures adequades per assegurar que el Banc actua en el millor interès del client.



Les ordres del client són pel seu compte i risc, i han de ser clares i exactes perquè el Banc les pugui executar de manera correcta. El Banc executarà o donarà l'ordre d'execució a una altra entitat seguint les indicacions del client i respectant el codi de conducta dels mercats de valors i la Política d'execució d'ordres del Banc. Les ordres que s'hagin d'executar a través d'un mercat regulat, d'un sistema multilateral de negociació (SMN) o d'un sistema organitzat de contractació (SOC), o altres tipus de centres d'execució, s'ajustaran a les normes del sistema multilateral en què s'executin.

El client pot donar ordres específiques fora de la Política d'execució d'ordres del Banc. L'execució d'una ordre fora de la Política d'execució del Banc pot impedir l'obtenció del millor resultat possible.

El Banc es reserva el dret a:

- Admetre o no les ordres amb instruccions específiques.
- Negar-se a vendre valors per compte del client que no estiguin dipositats al compte de valors o a la cartera d'instruments financers oberts pel client al Banc abans d'executar la venda.
- Executar o no una ordre de compra de valors per sobre del saldo disponible al compte associat a la cartera d'instruments financers o compte de valors.
- Executar o no una ordre quan es produeixi una o diverses de les situacions següents:
 - // Quan s'incompleixin les exigències del Banc.
 - // Quan el client no l'hagi signada.
 - // Quan el client hagi cursat l'ordre per altres mitjans diferents dels que té el Banc.

El client haurà de confirmar al Banc que l'ordre compleix aquests requisits perquè l'executi.

- Recomprar instruments financers per compte i a càrrec del client sobre els quals el client hagi donat una ordre de venda, però la venda no s'hagi produït perquè:
 - // Els instruments tenen un defecte de forma en el lliurament.
 - // Els instruments són inadmissibles d'acord amb els reglaments del sistema de compensació i liquidació en què s'hagi d'executar l'ordre.
 - // El client no ha lliurat els instruments al Banc amb temps suficient per poder-los lliurar al comprador.
 - // Executar o no ordres de crèdit o a termini per a la compravenda d'instruments financers.

Altres serveis d'inversió i auxiliars

Entre els serveis d'inversió i auxiliars que Banco Santander pot prestar als seus clients s'inclou l'assegurament i la col·locació d'instruments financers, l'elaboració d'informes d'inversions i anàlisis financeres i la participació en els programes d'emissió de bons d'entitats tant del sector públic com del privat, mitjançant la reparació de l'operació d'acord amb les necessitats del client.

Així mateix, el Banc podrà portar a terme per als clients les operacions següents: sortides a borsa (mitjançant OPV, OPS o una combinació d'ambdues), col·locacions accelerades (ABB), ampliacions de capital i altres operacions relacionades amb l'assessorament a emissors de totes aquelles activitats relacionades amb actuacions estratègiques sobre el capital de les companyies (OPA, spin-offs, etc.).

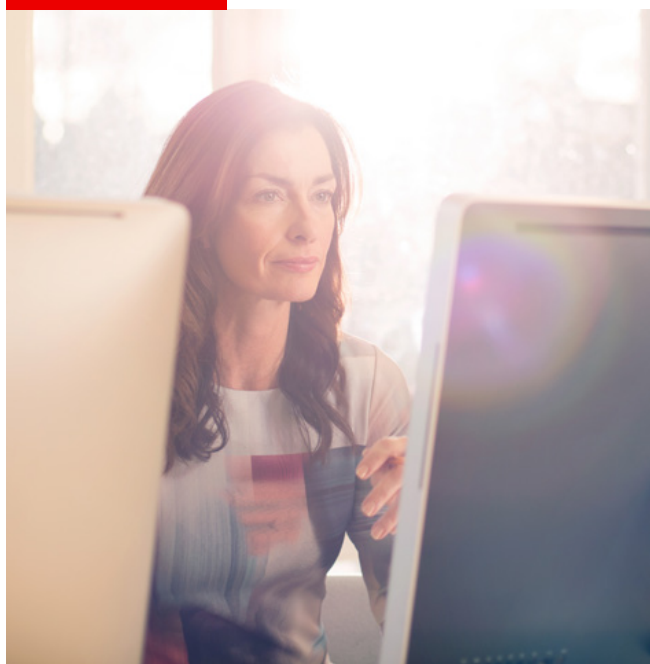


// Informació amb vista a la salvaguarda dels instruments financers mantinguts per compte dels clients

Banco Santander, SA disposa de mecanismes i mesures internes adequades i en línia amb la normativa aplicable al dipòsit d'instruments financers i valors per tal d'assegurar, sempre que sigui possible, la protecció adient dels actius dels clients. En la prestació del servei d'administració i custòdia d'instruments financers per compte dels seus clients, tant en carteres de gestió discrecional com en les de mera dipositaria, el Banc pot recórrer, en determinats casos, a la utilització de subdipositaris sempre que sigui necessari o convenient per a la custòdia i l'administració eficaçes dels instruments financers de què es tracti.

El Banc podrà delegar en tercers el registre individualitzat dels actius financers, tot i que mantindrà la seva responsabilitat envers el client per la custòdia i l'administració llevat que les lleis, el contracte bàsic o els contractes singulars estableixin una altra cosa.

En l'ús de subdipositaris i comptes globals, la responsabilitat del Banc consisteix en la cura per avaluar, seleccionar, contractar, mantenir i controlar els subdipositaris aplicant criteris i requisits exigents de solvència, risc operatiu o legal i qualitat del servei. Així mateix, el Banc també és responsable envers el client d'informar-lo de manera clara, completa i comprensible dels riscos d'utilitzar subdipositaris internacionals.



En cas de realitzar operacions amb instruments financers en mercats estrangers en els quals la pràctica habitual exigeix l'ús de comptes globals, els instruments financers esmentats quedaran dipositats en un compte global (o "compte òmnibus") obert a nom del dipositaris dels instruments financers, és a dir, del Banc (o d'un tercer designat a l'efecte), en un subdipositari internacional, al qual es custodiaran els instruments financers pertanyents a una pluralitat de clients. En aquest cas, tant el Banc com els subdipositaris designats adoptaran les mesures necessàries perquè, en el conjunt de l'estructura de custòdia descrita, aquests instruments financers romanguin sempre identificats com a pertanyents a clients i degudament segregats respecte dels actius propis del Banc i dels subdipositaris. Addicionalment, el Banc i els subdipositaris mantindran els registres interns necessaris perquè es pugui arribar a conèixer, en tot moment i sense demora, la posició d'instruments financers i operacions en curs de cadascun dels seus clients.

El Banc actua amb la competència, atenció i diligència degudes en la selecció, designació i revisió periòdica dels subdipositaris, i s'assegura que siguin entitats de reputació sòlida en termes d'experiència i prestigi en el mercat.

En determinats casos pot passar que els comptes que continguin instruments financers dels clients estiguin o hagin d'estar en el futur subjectes a un ordenament jurídic que no sigui el d'un estat membre de la Unió Europea, per la qual cosa els drets relatius a aquests instruments financers poden diferir consegüentment. Si el client no vol assumir aquests possibles riscos o el funcionament dels comptes globals oberts en subdipositaris, s'haurà d'abstenir d'operar amb actius financers estrangers.

Com que es tracta d'una informació prolixa i canviant en el temps (pel nombre potencialment elevat de subdipositaris internacionals susceptibles d'ésser emprats en funció de les decisions d'inversió dels clients), en compliment de la normativa vigent sobre protecció d'actius de clients, el Banc posa a disposició dels seus clients informació completa, actualitzada i precisa sobre la identitat, el país d'origen, la qualificació creditícia, els requisits i les normes sobre segregació d'actius i riscos específics derivats, en cada cas, de l'ús de comptes globals de cadascun dels subdipositaris internacionals i els insta perquè la consultin i analitzin detingudament abans de procedir a la contractació i el dipòsit de valors estrangers als seus comptes.

Aquesta informació es pot consultar a www.bancosantander.es, a l'apartat "Informació legal - MiFID - Informació sobre els subdipositaris" o a l'enllaç web http://bsan.es/subcustodios_info.

Per al cas d'accions i participacions en institucions d'inversió col·lectiva espanyoles gestionades per societats gestores domiciliades o establertes a Espanya, el Banc també podrà utilitzar comptes òmnibus per a les accions i participacions en fons d'inversió espanyols. Les participacions de fons quedaran registrades al registre de la societat gestora a nom del Banc per compte del client. Perquè això sigui possible, caldrà que hi hagi un acord entre el Banc i la societat gestora del fons d'inversió. El Banc haurà de portar un registre de les participacions del client i del seu valor.

Per al cas d'institucions d'inversió col·lectiva, entitats de capital risc i institucions d'inversió col·lectiva de tipus tancat no constituïdes a Espanya, el Banc també podrà utilitzar comptes òmnibus. Les accions o participacions que se subscriuguin quedaran registrades en un compte global obert a l'entitat gestora a nom del representant. El representant serà el Banc o un tercer designat pel Banc.

Drets de garantia, retenció o compensació

En les operacions de valors, de conformitat amb la legislació sobre el mercat de valors, en cas que hi hagi incompliment o impagament dels clients per atendre les liquidacions corresponents a les instruïdes per ells, hi ha un dret de garantia financera a favor dels membres del mercat, de les entitats de contrapartida central i dels dipositaris centrals sobre els valors o l'efectiu després de la liquidació de les operacions, quan hagin anticipat l'efectiu o els valors per atendre la liquidació. Aquesta garantia es fa extensiva al preu dels valors, a l'efectiu i a l'import de possibles sancions o penalitzacions.

De la mateixa manera, en l'àmbit de la custòdia d'instruments financers, és pràctica habitual i condició exigida pels subdipositaris per acceptar la prestació dels seus serveis que als corresponents contractes se'ls reconeguin drets de retenció, garantia, realització o disposició sobre els valors com a manera

d'assegurar-ne el risc davant l'incompliment de les obligacions econòmiques del contracte.

El Banc carregarà les quantitats derivades de les comissions, despeses i impostos que degui el client per la custòdia al compte associat a la cartera o al compte de valors i, si no hi hagués saldo creditor suficient en aquest compte associat, a qualsevol dels comptes corrents o d'estalvis oberts al Banc a nom del client. Si no hi hagués saldo suficient als comptes esmentats, el Banc podrà procedir a la venda dels instruments financers dipositats, registrats o administrats i practicar la compensació oportuna amb els saldos resultants, sens perjudici del dret de retenció que la llei atribueix al Banc sobre els instruments financers del client, en garantia de la remuneració deguda.

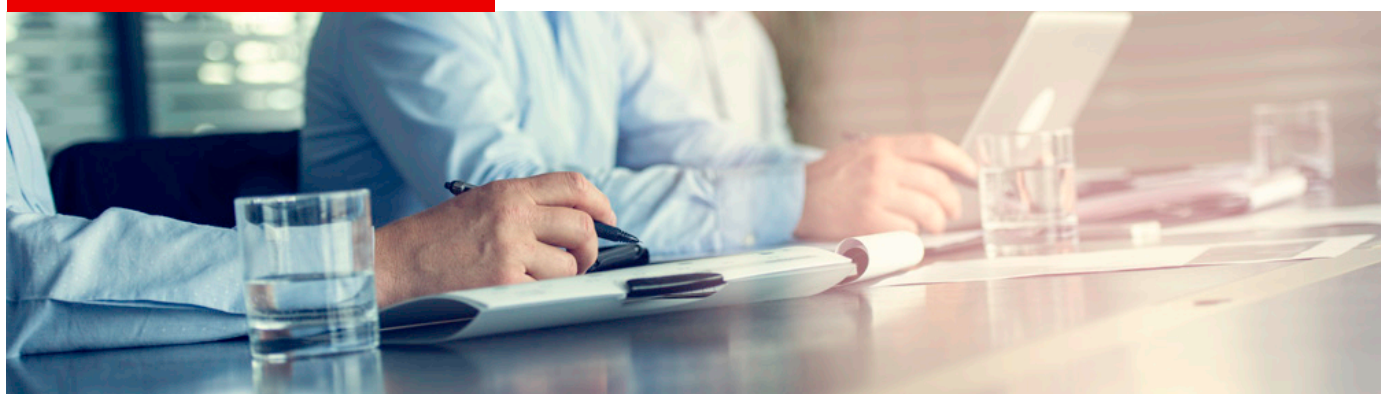
El Banc actuarà de la mateixa manera en cas d'impagament del client quan hagi anticipat el capital o els instruments financers per a la liquidació d'inversions.

// Incentius

Són **incentius** els honoraris, les comissions i els beneficis no monetaris que el Banc paga o cobra a altres entitats per comercialitzar o distribuir productes als seus clients o prestar-los serveis d'inversió o auxiliars.

El Banc ha configurat els serveis d'inversió o auxiliars que presta als seus clients de manera que incloguin elements addicionals o de nivell superior que en milloren la qualitat, d'acord amb la normativa vigent. Entre altres elements, el Banc posa a disposició dels seus clients eines de valor afegit amb la informació necessària per facilitar-los la presa de decisions sobre si invertir o no, i els proporciona la informació suficient per al seguiment oportú de les inversions.

El Banc informarà el client dels incentius rebuts o abonats per un servei o per una operació amb un producte concret.



// Informació sobre costos i despeses associats

El client haurà de pagar al Banc els costos i les despeses relacionats amb:

- Els productes i serveis contractats.
- Les despeses per enviaments de correu relacionats amb els productes i serveis d'inversió que el client hagi contractat.
- Els impostos que corresponguin en relació amb els productes i serveis contractats, segons les normes vigents.
- Les despeses de corresponsals, mediadors, del sistema de compensació i liquidació i de qualsevol altra entitat que sigui necessària per complir les ordres o indicacions del client.

Al "Fullet de tarifes màximes en operacions i serveis del mercat de valors" s'hi inclouen les comissions màximes i les despeses vigents que el Banc cobra pels productes i serveis d'inversió i auxiliars. Qualsevol modificació que el Banc realitzi de la seva tarifa de comissions i despeses per les operacions sobre instruments d'inversió es comunicarà al client mitjançant suport durador, tot i que també es podrà incorporar a qualsevol informació periòdica que el Banc li hagi de subministrar.

El fullet de tarifes està a la seva disposició a qualsevol de les oficines del Banc i al web www.bancosantander.es, dins de l'apartat "Tauler".

Quan el Banc recomani o comercialitzi instruments financers, informarà els clients, amb prou antelació, de tots els costos i les despeses associats als serveis d'inversió i auxiliars, així com dels relatius a l'instrument financer recomanat o comercialitzat. La informació esmentada inclourà la forma de pagament d'aquests costos, que podrà ser explícita mitjançant un càrrec a compte corrent o implícita en el preu de l'instrument, sia en el moment de la contractació o de manera recurrent. La informació inclourà les dades sobre el tipus de canvi i els costos aplicats en el cas de les operacions en divisa diferent de l'euro.

La informació anterior es facilitarà, en tot cas, quan es tracti d'instruments financers que disposin d'un KID de la normativa PRIIP o bé d'un KIID o DFI de la normativa UCITS².

Si el Banc no pogués facilitar el detall dels costos i les despeses abans de la prestació del servei, proporcionarà als clients una estimació raonable.

Amb posterioritat a la prestació del servei, el Banc informarà el client dels costos i les despeses totals de

l'operació realitzada i el client en podrà sol·licitar un desglossament detallat.

En cas de recomanació o comercialització dels instruments, i quan es prestin serveis de manera recurrent, el Banc remetrà informació agregada sobre els costos i les despeses reals de les inversions com a mínim un cop l'any.

A l'annex d'aquest fullet s'hi han inclòs les taules explicatives dels costos i les despeses associats a l'operativa realitzada en centres de negociació amb renda fixa i variable no complexes, així com per als instruments de renda fixa emesos per entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió que no incorporin un derivat implícit.

// Informació sobre la Política d'execució d'ordres

La normativa vigent exigeix a les entitats que presten els serveis d'execució o recepció i transmissió d'ordres l'establiment de mesures que permetin obtenir el millor resultat possible per als clients.

El Banc ha establert una Política d'execució d'ordres o Política de millor execució, que el client pot llegir a l'enllaç següent: www.bancosantander.es/espacio-mifid. Aquesta Política de millor execució inclou els mecanismes i procediments adoptats amb l'objectiu de procurar aquest millor resultat per als clients classificats com a detallistes o professionals en la prestació d'ambdós serveis, tenint en consideració els diferents factors: preu, costos, rapidesa, probabilitat d'execució, probabilitat de liquidació, volum, naturalesa i tipus d'ordre; el factor prioritari per als clients detallistes és la contraprestació total (preu i costos). En les operacions OTC (operativa Over the Counter), en què el Banc actua com a contrapartida, la Política de millor execució



2. KID: document amb les dades fonamentals de la inversió. (Key Investment Document). PRIIP: reglament europeu sobre productes d'inversió detallistes empaquetats o basats en assegurances (Packaged Retail and Insurance Based Investment Products). KIID o DFI: document de dades fonamentals per a l'inversor. (Key Investor Information Document). UCITS: directiva europea sobre institucions d'inversió col·lectiva harmonitzades (Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities). Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

té com a objectiu l'equitat del preu ofert en les transaccions.

La Política d'execució d'ordres no és aplicable a qualssevol altres instruments financers que no s'hi incloguin expressament.

El Banc publicarà anualment al lloc web www.bancosantander.es, respecte de cada classe d'instrument financer, els cinc centres principals d'execució d'ordres de clients detallistes i professionals, en termes de volums de negociació, en què es van executar les ordres de clients l'any anterior. Addicionalment, el Banc publicarà amb periodicitat anual, respecte de cada classe d'instrument financer en què sigui necessària la transmissió de les ordres a un tercer per a la seva execució, les cinc empreses de serveis d'inversió principals a les quals hagi transmès ordres de clients per a la seva execució l'any anterior.

Pel que fa a les operatives amb instruments financers en què el Banc executi ordres per a clients detallistes, el Banc facilitarà al lloc web www.bancosantander.es l'enllaç a la informació relativa a la qualitat d'execució de les operacions publicada per cada centre d'execució previst en aquesta política.

Per a determinats instruments financers, el Banc actua com a internalitzador sistemàtic³. Al web de Banco Santander www.bancosantander.es es pot trobar la llista amb els instruments esmentats.

El Banc facilitarà als clients informació adequada sobre qualsevol canvi important en la Política d'execució d'ordres a través del seu lloc web (www.bancosantander.es, a l'apartat MiFID).

En funció del tipus d'instrument financer, la política esmentada distingeix entre:

Recepció i transmissió d'ordres:

Tal com s'ha assenyalat, per a determinats instruments el Banc transmet les ordres dels clients a un tercer per a la seva execució.

Participacions en institucions d'inversió col·lectiva (IIC) de gestores no vinculades al Grup Santander⁴ (terceres gestores) i criteris de determinació de classes d'accions:

L'execució de les ordres de subscripció i reemborsament d'accions i participacions d'institucions d'inversió col·lectiva de terceres gestores es pot dur a terme a través de plataformes de contractació d'aquest tipus d'actius.

El Banc ha seleccionat com a plataforma preferent per a la tramitació d'ordres sobre IIC de terceres gestores Allfunds Bank, SA, mitjançant la subscripció dels contractes de subdistribució corresponents.

Allfunds Bank disposa de les mesures raonables per garantir l'execució òptima de les ordres de subscripció i reemborsament de les IIC tenint en compte el preu, els costos, la rapidesa i la probabilitat de l'execució i la liquidació de l'ordre corresponent. Quant al preu, executa les ordres al valor liquidatiu que procedeixi per a cada IIC depenent de l'hora de tall establerta per la gestora de què es tracti, i l'execució i la liquidació de les ordres a través d'Allfunds Bank no suposen un càrrec addicional.

La connexió automàtica de Banco Santander amb Allfunds Bank dona accés a la informació legal de les diferents IIC, agilitza la tramitació d'ordres i liquidacions i redueix els riscos operacionals.

Especialment quan el Banc tramita ordres o decisions d'inversió sobre IIC amb diferents classes registrades a la CNMV per a la seva comercialització a Espanya i disponibles a través d'Allfunds Bank, derivades de la prestació dels serveis d'assessorament o gestió discrecional de carteres, aquestes ordres es traslladaran per a la seva execució sobre la classe més beneficiosa per al client en funció dels requisits exigits en cada classe i recollits al fulllet.



3. Internalitzador sistemàtic: empresa de serveis d'inversió que, de forma organitzada, freqüent, sistemàtica i substancial, negocia per compte propi quan executa ordres de clients fora d'un mercat regulat, sistema multilateral de negociació o sistema organitzat de contractació.

4. Les operacions sobre IIC gestionades per Santander Asset Management Luxembourg, SA es tramitaran també d'acord amb l'esquema que es descriu en aquest apartat.

Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

En cas que el Banc percebéss alguna retrocessió, considerada incentiu als efectes de la normativa de valors, per posicions en carteres gestionades discrecionalment, la retrocessió serà abonada al client.

■ Participacions en institucions d'inversió col·lectiva (IIC) de gestores vinculades al Grup Santander⁵:

L'execució de les ordres de subscripció i reemborsament es realitza directament en les societats gestores espanyoles del Grup Santander per als seus propis fons registrats per a la comercialització a Espanya.

Aquest model d'execució directa en les societats gestores del Grup Santander permet assegurar als clients el millor resultat possible com a contraprestació total, atès que:

- // el preu de l'instrument financer es correspon amb el valor liquidatiu de la participació (VLP) calculat per la societat gestora d'acord amb la normativa reguladora de les IIC.
- // no hi ha més costos relacionats directament amb l'execució que els establerts als mateixos fullets dels fons.

A més, el Banc considera que:

- // la rapidesa d'execució està assegurada i és la proporcionada directament per la societat gestora del fons, en assignar a l'ordre del client el VLP calculat de conformitat amb la normativa específica d'IIC en funció del moment de la recepció de l'ordre de subscripció o reemborsament del client, d'acord amb les hores de tall establertes per la mateixa societat gestora i amb els criteris recollits al fulllet de la IIC a contractar.
- // la probabilitat d'execució i liquidació és molt alta, ja que les societats gestores asseguruen l'execució de les ordres de subscripció i reemborsament dels clients quan s'observen els requisits recollits als fullets de cada IIC;
- // no hi ha restriccions per al volum d'execució de les ordres de subscripció i reemborsament dels clients si es respecten els requisits dels fullets, especialment en aquelles classes de fons amb condicions d'imports mínims de subscripció o reemborsament;
- // no es considera aplicable el factor naturalesa de l'ordre ja que només és possible l'execució de les ordres de subscripció o reemborsament dels clients en els termes establerts als fullets dels fons;

- // aquestes ordres es traslladaran per a la seva execució sobre la classe més beneficiosa per al client, en funció dels requisits exigits en cada classe i inclosos al fulllet.

En l'àmbit de la gestió de carteres, les classes seleccionades seran aquelles definides per les gestores per a aquest tipus de servei en què no hi ha possibilitat de retrocessió de la comissió de gestió de la IIC. En cas que el Banc percebéss alguna retrocessió, considerada incentiu als efectes de la normativa de valors, per posicions en carteres gestionades, la retrocessió serà abonada al client.

■ Renda variable cotitzada, accions de SICAV negociades en mercats secundaris, alguns instruments de renda fixa, warrants, certificats i Exchange Traded Funds (ETF):

En les operacions sobre aquests instruments negociats en mercats en què el Banc no és membre, actua com a receptor de les ordres dels clients i transmissor d'aquestes a l'intermediari, que és finalment el responsable de l'execució d'aquestes ordres en els centres d'execució seleccionats.

Aquest tipus d'operacions es poden canalitzar a través de diferents intermediaris que accedeixen als centres d'execució corresponents on es negociïn els instruments indicats: mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació (MTF, per les seves sigles en anglès) o sistemes organitzats de contractació (OTF, per les seves sigles en anglès). El Banc, a través dels diferents intermediaris, dirigirà les operacions dels seus clients detallistes preferentment cap a mercats regulats, sempre que s'hi donin les condicions per a l'execució òptima, o alternativament cap a MTF.

En l'avaluació dels centres d'execució que realitzin els intermediaris susceptibles de ser seleccionats es valoren, entre d'altres, els elements següents:



5. Con la excepción de las operaciones sobre IIC gestionadas por Santander Asset Management Luxembourg, S.A. que se transmiten a un tercero para su ejecución, tal y como se ha indicado anteriormente.
Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

// **Liquiditat:** es prioritzen els centres d'execució que proporcionin liquiditat significativa i suficient, mesurada sobre la base de dades històriques de nombre d'operacions i volums mitjans negociats diàriament, amb l'objectiu que l'execució de les ordres dels clients es realitzi als millors preus disponibles en cada moment.

// **Compensació i liquidació:** es prioritzen els centres d'execució que realitzin la compensació i liquidació de les operacions executades a través d'entitats de contrapartida central reconegudes als efectes de les normes de pagament i liquidació de valors o de sistemes de compensació i liquidació amb *alta qualificació creditícia*.

La llista dels centres d'execució i intermediaris als quals pot accedir el Banc per a l'execució de les ordres dels seus clients està disponible a la Política d'execució d'ordres inclosa a la pàgina web www.bancosantander.es/espacio-mifid.

En la Política d'execució d'ordres i els procediments interns, el Banc ha definit els criteris per a la selecció dels intermediaris a través dels quals realitza operacions sobre aquests instruments. D'acord amb aquests, l'intermediari haurà de:

- // disposar d'una Política d'execució d'ordres pròpia,
- // tenir accés als centres d'execució,
- // tenir acords per a la compensació i liquidació d'operacions amb entitats que siguin membres de les entitats de contrapartida central o els sistemes de compensació i liquidació dels centres d'execució seleccionats,
- // ser capaç d'obtenir de forma sistemàtica i consistent, en els centres d'execució rellevants previstos a la seva Política d'execució d'ordres, el millor resultat possible per a les ordres dels clients del Banc.

L'elecció d'intermediaris es realitza entre entitats de solvència reconeguda que compleixin els requisits esmentats anteriorment i tenint en compte la cobertura de valors, la capacitat operativa i el nivell de servei. Si escau, l'elecció dels intermediaris per a l'execució d'una ordre concreta podrà estar determinada pel tipus d'ordre, per l'instrument financer concret sobre el qual recaigui, per les característiques del centre d'execució en què pugui ser executada i per les instruccions rebudes del client.

El Banc revisarà anualment la qualitat de l'execució obtinguda pels diferents intermediaris en termes de rapidesa i agilitat operativa. En aquesta anàlisi s'inclourà una revisió dels costos totals (inclòs el preu i les comissions) per l'execució de les operacions, distingint per centres d'execució en què operen els instruments utilitzats.

— Alguns derivats en mercats organitzats:

El Banc realitza la recepció i transmissió d'ordres sobre aquests instruments financers únicament per a clients professionals i contraparts elegibles.

El Banc recorrerà als serveis d'un intermediari per a l'execució de les ordres en els casos en què (i) el Banc no sigui membre ni tingui accés directe a mercats organitzats en què es negocien derivats o (ii) el Banc, tot i tenir accés a aquests mercats, consideri que en funció de les seves condicions o del volum de l'ordre del client és preferible la utilització d'un intermediari.

Per a la selecció de l'intermediari es consideraran els que compleixin els dos requisits següents:

- // Disposició d'una política d'execució d'ordres que compleixi tots els requeriments establerts per la normativa.
- // Accés als centres d'execució: es triaran aquells intermediaris que tinguin accés als centres d'execució en què es negocien aquests instruments, ja sigui de forma directa o mitjançant la transmissió de l'ordre a un altre intermediari que tingui accés als centres esmentats.

El Banc tria els seus intermediaris d'entre els que compleixin els requisits indicats anteriorment, tenint en compte factors com ara: (i) el seu abast global, (ii) la seguretat d'execució, i (iii) l'especialització per tipus de producte.



Execució d'ordres:

- **Renda variable cotitzada, accions de SICAV, warrants, certificats i Exchange Traded Funds (ETF), negociats en mercats secundaris en què el Banc és membre de mercat:**

Es tracta d'operacions que es poden realitzar en diferents centres d'execució en què es negocia els instruments indicats, sempre que el Banc en sigui membre: mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació (MTF, per les seves sigles en anglès), sistemes organitzats de contractació (OTF, per les seves sigles en anglès). El Banc dirigirà les operacions dels seus clients detallistes preferentment cap a mercats regulats, sempre que s'hi donin les condicions per a l'execució òptima.

El Banc ha identificat per als diferents valors els centres d'execució rellevants, de manera que transmetrà les ordres cap a aquests centres concrets identificats per a la seva execució.

En el cas d'operacions sobre instruments negociats en diferents centres d'execució de què el Banc sigui membre, en la selecció del centre d'execució es valoraran els diferents factors: cost d'accés directe, preu, liquiditat, profunditat, llibertat d'accés, protecció a inversors i transparència, i compensació i liquidació de la transacció. La selecció dels centres d'execució es porta a terme tal com s'ha assenyalat a l'apartat anterior quan es tracta d'operacions transmeses a un intermediari per a la seva execució.

a selecció dels centres d'execució per als clients detallistes es realitzarà considerant el criteri de contraprestació total.

El Banc publicarà anualment al seu lloc web www.bancosantander.es els cinc principals centres d'execució d'ordres de clients detallistes i professionals pel que fa a cada classe d'instrument financer. Així mateix, el Banc revisarà anualment la qualitat de l'execució obtinguda en els diferents centres, sobre la base de dades de liquiditat i profunditat dels mercats i operativa de compensació i liquidació. En aquesta anàlisi s'inclourà una revisió dels costos totals (incloent-hi el preu i les comissions) per l'execució de les operacions.

El Banc podrà executar les ordres dels seus clients (o d'un tipus de clients) en un únic centre sempre que, després de realitzar una anàlisi dels diferents centres d'execució, s'arribi a la conclusió raonable que se satisfan de manera global (i) els requeriments de millor execució dels seus clients i (ii) la premissa

d'obtenir resultats tan bons com els que es podrien esperar raonablement si s'utilitzés un centre d'execució alternatiu.

- **Instruments de renda fixa i altres actius financers:**

// Operacions negociades OTC:

Es tracta d'operacions executades fora d'un centre de negociació en les quals, per volum, liquiditat o preu, el Banc podrà executar les ordres rebudes dels seus clients actuant directament com a contrapart de l'operació dels clients.

Per a aquestes operacions, el Banc facilitarà un preu equitatiu i raonable considerant dades d'instruments financers comparables dins de les franges de preus existents en el mercat o altres mecanismes existents al Banc, inclosos els costos i marges establerts a l'efecte quan vagin implícits en el preu final per al client.

// Operacions en centres de negociació en què Banco Santander és membre de mercat.

El Banc podrà executar ordres rebudes dels seus clients a través d'aquests centres de negociació després d'analitzar les variables de volum negociat, liquiditat, rapidesa o preu. Aquestes ordres es tramitaran de conformitat amb la normativa establerta en cadascun dels centres de negociació i s'aplicaran les comissions d'intermediació establertes a l'efecte.

Per a les operacions descrites en aquest apartat, el Banc no actua com a contrapart dels clients.

- **Instruments derivats i operacions de finançament de valors:**

// Derivats en mercats organitzats:

En el cas d'aquells derivats cotitzats en centres d'execució dels quals Banco Santander és membre o als quals té accés, Banco Santander rep, tramita i executa directament les ordres dels seus clients. Aquests centres d'execució són els únics centres d'execució possibles per a aquests instruments financers derivats i permeten obtenir de forma consistent el millor resultat possible per als clients en termes de preu i costos, ja que no hi ha altres opcions per a la seva execució.

// Derivats i operacions sobre finançament de valors negociats OTC

Es tracta d'operacions en què el Banc actua com a contrapart del client.

En la contractació d'aquests productes, incloses les operacions a mida, el Banc calcularà un preu base inicial equitatiu i raonable a partir de dades de mercat, al qual s'afegiran els costos i marges d'intermediació previstos a l'efecte quan vagin implícits en el preu final de l'operació. Així, en la determinació del preu final per al client s'inclou:

- // el preu base d'oferta i de demanda, calculat tenint en compte determinats ajustos per diferents conceptes de riscos de mercat objectius,
- // segons el tipus d'instrument, s'hi afegeixen ajustos per conceptes de riscos en funció de la naturalesa i la mida del client i l'operació (risc de crèdit del client, de liquiditat, de finançament, etc.),
- // altres costos i despeses de l'operació per al client quan estiguin implícits en el preu, inclosos els marges.

Exclusions de la Política de millor execució:

Queden fora de l'abast de les obligacions de la Política d'execució d'ordres, entre d'altres:

- // Operacions en mercat primari d'emissions que només es venen a través de col·locacions privades a inversors qualificats;
- // Operacions en mercat primari d'emissions que es venen a través de col·locacions públiques;
- // Operativa desenvolupada pel Banc per a la gestió de la seva cartera pròpia i les actuacions del Banc com a creador de mercat ("market maker") en mercats regulats o sistemes multilaterals de negociació;
- // Operacions en mercats de blocs quan les ordres dirigides a aquests mercats tenen condicions especials pel que fa al volum.

Consideració de les instruccions específiques dels clients.

L'emissió per part dels clients d'instruccions particulars al marge de la Política d'execució d'ordres establerta per Banco Santander pot impedir l'obtenció del millor resultat possible definida en aquesta, ja que no es podran ampliar els mecanismes i mesures que preveu.

En cas que hi hagi una instrucció específica del client, el Banc executarà l'ordre seguint la instrucció donada, i es consideraran coberts aquells requeriments en matèria de millor execució pel que fa a l'ordre esmentada o almenys pel que fa als factors de l'ordre a què afecta la instrucció.

Tindran la consideració d'instruccions específiques dels clients:

- // La indicació expressa pel client del centre d'execució o dels intermediaris als quals s'ha de transmetre l'ordre;
- // La indicació expressa pel client de la divisa de l'ordre en el cas d'instruments financers que cotitzin en divises diferents;
- // Determinats tipus d'ordres com de stop-loss, que s'executen en funció de preus determinats.

En tots els casos assenyalats deixaran de ser aplicables les mesures i els mecanismes establerts a la Política d'execució d'ordres, tot i que seran aplicables pel que fa als elements restants de l'ordre.

Per als casos en què el Banc proporioni a clients professionals serveis d'accés directe al mercat o serveis d'accés directe a estratègies, en què el client tria un algoritme per executar l'ordre, el client assumirà la seva responsabilitat d'aconseguir la millor execució ja que es considera una instrucció específica. El Banc no té poder de decisió sobre l'execució de les operacions esmentades i no es considerarà responsable dels paràmetres seleccionats pel client.

El Banc es reserva el dret d'admetre les ordres amb instruccions específiques.

Operacions sobre instruments de renda fixa i variable realitzades a l'emparedat del servei de Gestió de carteres.

Banco Santander presta el servei de gestió de carteres als seus clients. Per a la prestació d'aquest servei delega la gestió en Santander Private Banking Gestión, SA, SGIIC o en Santander Asset Management, SA, SGIIC.

En les decisions d'inversió o desinversió sobre instruments de renda fixa i variable que les dues gestores puguin prendre en relació amb les carteres la gestió de les quals ha delegat el Banc, seran aplicables les seves polítiques respectives de millor execució d'ordres.

El Banc comprovarà que les dues gestores respecten a les polítiques esmentades els principis recollits a la seva pròpia Política de millor execució.

// Informació sobre instruments financers i els riscos d'inversió que tenen associats

Banco Santander, SA informa seguidament de les característiques principals i els riscos més habituals associats als instruments financers més comuns, dins dels inclosos a la normativa MiFID i a la Llei del mercat de valors (LMV), que poden ser objecte de la prestació de serveis d'inversió per part del Banc als seus clients.

La informació inclosa en aquest document no exclou que, en el moment de la presentació d'un producte o instrument financer determinat a un client, fins i tot diferent dels que es preveuen aquí, el Banc aportí informació específica sobre aquest.

En tot cas, el Banc posarà a disposició dels clients la informació legalment requerida en cada cas o els la lliurarà, si escau. Quan es tracti de productes afectats per la normativa PRIIP o per la normativa UCITS, el Banc facilitarà al client el document de dades fonamentals corresponent al producte en què vol invertir. En cas que hi hagi fullets oficials degudament registrats als organismes de supervisió pertinents pel que fa a una emissió d'instruments financers oferts al client, el Banc l'informarà sobre la disponibilitat del fulllet.

L'adquisició d'un instrument financer, ja sigui amb un objectiu d'inversió, cobertura, especulació, etc., comporta riscos financers que els clients han de valorar abans de contractar-lo. Dins d'un mateix instrument financer poden concórrer, fins i tot, diferents riscos que variaran en funció de les característiques de l'instrument.

El risc és un element inherent als instruments financers. Significa incertesa i això comporta la possibilitat no només d'obtenir rendibilitats inferiors o superiors a les previstes, sinó també, en el pitjor dels casos, d'arribar a perdre una part o tot el capital invertit.

El risc i la rendibilitat estan relacionats. Com a norma general, com més gran sigui l'expectativa de rendibilitat, més gran serà el risc assumit.

1. Renda fixa i instruments híbrids

Els **actius de renda fixa** són un ampli conjunt de valors negociables que emeten tant les empreses privades com les institucions públiques.

Econòmicament, representen préstecs que les entitats emissores d'aquests instruments financers reben dels inversors. A diferència del que passa amb la renda variable, el titular de valors de renda fixa té drets econòmics però no polítics, ja que no ostenta cap títol de propietat sobre les accions de la societat emissora de l'instrument financer. El més important és el dret a percebre la remuneració pactada i a la devolució de la totalitat o una part del capital invertit en una data determinada.

Els **instruments híbrids** són actius financers que constitueixen una forma de finançament per a les entitats emissores que combina característiques de deute (grau de subordinació en la liquidació) i capital (participació en els resultats de l'entitat en diferents graus).

Factors de risc

Els actius de renda fixa i, sobretot, els instruments híbrids estan subjectes a un seguit de riscos que poden comportar la pèrdua total o parcial de la inversió.

Seguidament detallem les fonts principals de risc que poden afectar aquests actius financers.

— El risc per l'evolució dels tipus d'interès. La durada:

El risc de preu suposa la possibilitat que, quan l'inversor vulgui vendre l'actiu abans del seu venciment, el preu de venda sigui inferior al de compra. En el cas de la renda fixa, aquest risc està unit fonamentalment a l'evolució dels tipus d'interès.

Quan un inversor adquireix un actiu amb un venciment més llarg que el seu propi període d'inversió, arribada aquesta data l'haurà de vendre en el mercat secundari.



Si durant aquest temps els tipus d'interès han pujat, podria obtenir una rendibilitat inferior a la prevista en el moment de la contractació del bo i fins i tot podria registrar pèrdues.

En canvi, les baixades en els tipus d'interès podrien reportar-li rendibilitats superiors a les previstes inicialment en el moment de la contractació del bo (aquest efecte és menor en determinats valors de renda fixa que remuneren a tipus variables que incorporen les fluctuacions dels tipus d'interès).

La sensibilitat del preu enfront de les variacions en els tipus d'interès es mesura mitjançant la durada, que és la vida mitjana d'un valor de renda fixa, tenint en compte el nombre de cupons pendents, la seva distribució i quantia, i la resta dels ingressos a percebre en el temps.

Es tracta d'un concepte molt important per calcular el risc que incorpora un valor determinat. Una durada més llarga significa un risc més gran, ja que, enfront de pujades o baixades dels tipus d'interès de la mateixa intensitat, el preu del producte variarà més.

— Risc de crèdit o insolvència

És el risc que l'emissor d'un valor no pugui fer front als seus pagaments, tant de cupons com de reemborsament del principal, o que es produeixi un retard en els pagaments. L'emissor pot ser una empresa, una entitat financera, un estat o un organisme públic.

Quan l'emissor dels valors (de renda fixa) és un estat, el risc de crèdit es denomina risc país. En algunes ocasions s'han produït suspensions unilaterals en el pagament dels interessos del deute públic extern emès per països.



Històricament i en un context normal de mercat, es considera que les emissions dels estats més importants de l'OCDE són actius lliures de risc, sempre que es mantinguin fins al venciment (si abans de l'amortització es venen els valors en el mercat secundari, s'obtindrà el preu que el mercat estigui disposat a pagar en aquell moment). Qualsevol emissor privat, independentment de la seva solvència, incorpora un risc que sol ser superior al dels valors públics; per això, també se solen exigir rendibilitats més grans.

Abans d'invertir, és convenient tenir en compte la qualitat de crèdit de l'emissor. Per a això es poden consultar les qualificacions (ràting) que realitzen les agències especialitzades sobre la qualitat creditícia i fortaleza financera de les societats emissores, els estats i les administracions públiques.

Aquestes qualificacions poden ser sobre l'emissor o, en el cas dels emissors privats, sobre aquests o sobre cada una de les seves emissions. Això no obstant, convé recordar que una qualificació creditícia no constitueix una recomanació per comprar, vendre o subscriure valors, i que la qualificació creditícia pot ser suspesa, modificada o retirada en qualsevol moment per l'agència de qualificació corresponent.

El criteri fonamental emprat per avaluar la solvència d'un emissor sol ser la capacitat que té per generar beneficis en el futur i, en conseqüència, la capacitat d'afrontar els seus compromisos de pagament. De vegades, la solvència d'una emissió concreta pot estar vinculada a l'oferiment de garanties addicionals (com en el cas de les titulitzacions).

En situacions d'insolvència de l'emissor, és rellevant conèixer la consideració que tenen els diferents tipus d'emissors i l'ordre de prelación dels crèdits. En cas de concurs o insolvència declarada de l'emissor o del garant, l'ordre de prelación dels crèdits no coincidirà necessàriament amb l'ordre de recuperació en el cobrament establert al fullet de l'emissió. De conformitat amb la legislació reguladora de la insolvència en vigor, els titulars de deute subordinat, de participacions preferents i d'accions preferents només recuperarien la seva inversió després dels creditors preferents i ordinaris, és a dir, quan haguessin cobrat tota la resta de creditors no subordinats i només abans que els accionistes ordinaris. Per aquest motiu, quan es tracta de deute subordinat, de participacions preferents i d'accions preferents, el risc de pèrdua total o parcial de la inversió és més gran.

Els instruments de renda fixa són un cas especial, inclosos els no subordinats, emesos per entitats de crèdit i empreses d'inversió. La Llei 11/2015, de 18 de juny, de recuperació i resolució d'entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió preveu, en determinats supòsits, la possibilitat d'amortització i conversió d'aquests instruments, la qual cosa podria arribar a suposar la pèrdua de la inversió enfront d'una resolució de l'entitat de crèdit o empresa de serveis d'inversió.

El normal és que als emissors amb menor solidesa financera (menor ràting) se'ls exigeixin rendiments superiors per compensar el risc més elevat que assumeix l'inversor.

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

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

L'emissor dels títols no pot assegurar que es pugui crear o mantenir un mercat per a la negociació d'aquests títols ni que pugui haver-hi un preu o una valoració regular d'aquests. Per tant, hi ha la possibilitat que aquests títols no tinguin liquiditat, la qual cosa pot dificultar la venda als titulars i pot fer que estiguin obligats a romandre en la inversió fins al venciment, si n'hi hagués. A més, en cas que hi hagi un tercer disposat a adquirir aquests títols, el preu pot no reflectir el valor de mercat del producte i ser inferior al nominal o al preu d'adquisició pagat per l'inversor.

En conseqüència, el risc de falta de liquiditat pot comportar una penalització en el preu obtingut en desfer la inversió, en cas que calgui realitzar la venda ràpidament.

— Risc per limitacions a la remuneració:

Hi ha riscos que poden afectar la remuneració que han de percebre els titulars en forma de cupons. Aquests riscos seran més rellevants en funció del tipus d'emissió de què es tracti.

El cobrament de rendiments en una emissió pot estar limitat per diversos factors, com ara: i) la falta de beneficis distribuïbles suficients de l'emissor per atendre el pagament, ii) l'existència de restriccions reguladores, iii) la necessitat d'atendre prèviament el pagament d'altres obligacions de rang més elevat, iv) quan la retribució als inversors 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, i v) pels termes mateixos de l'emissió.

En cas de no abonar-se íntegrament el rendiment en una de les dates pactades, és possible que no es recuperi la part no percebuda, fins i tot encara que l'emissor generés beneficis en el futur.

— Risc de no amortització o d'amortització condicionada:

Algunes emissions de renda fixa són perpètuas, per la qual cosa no tenen data de venciment. També hi ha emissions en què es preveu una possible data d'amortització anticipada; en aquest cas, cal tenir en compte que normalment només correspon exercir aquest dret a l'emissor d'acord amb els termes i les condicions de l'emissió, per la qual cosa l'inversor podria estar obligat a mantenir la inversió durant un període de temps llarg.



Les obligacions bescanviables o convertibles confereixen al seu propietari el dret a canviar-les per accions en una data determinada. Arribada la data de bescanvi, l'inversor té dues alternatives: exercir l'opció de conversió, si el preu de les accions ofertes en bescanvi/conversió és inferior al seu preu de mercat, o mantenir les obligacions fins a la data de la següent opció de conversió o fins al seu venciment. A la pràctica, això suposa una exposició al risc de mercat de renda variable.

Amb les obligacions "necessàriament convertibles" el titular no pot renunciar al bescanvi, que es realitzarà en la data o les dates previstes al fullet d'acord amb l'equació establerta. En definitiva, es tracta d'un acord per comprar en el futur un nombre d'accions determinat, de manera que el valor dels bons oscil·larà en funció de les fluctuacions de les accions en què es convertirà. Així, en funció del preu de les accions en el moment de la conversió, el bescanvi pot resultar perjudicial per a l'inversor i generar-li pèrdues.

— Altres circumstàncies que poden afectar el preu:

El preu dels títols de renda fixa està exposat a altres factors diversos, a més dels assenyalats anteriorment, que poden incidir-hi adversament i, per tant, afegir riscos al producte, els quals poden comportar pèrdues. Per exemple: baixada del ràting 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 al qual podran ser reinvertits fins al venciment d'aquest actiu. La rendibilitat inicial s'haurà calculat suposant una reinversió d'aquests cupons al mateix tipus, per la qual cosa si la reinversió fos a un tipus inferior la rendibilitat total també seria menor.

Instruments financers de renda fixa

— Deute públic

Són valors de **renda fixa**, emesos per l'estat, les comunitats autònomes i altres organismes públics. En general, són valors líquids i amb un risc de crèdit menor que els instruments de renda fixa privada.

En funció dels terminis i les característiques, hi ha diferents tipus de deute públic que, en el cas del Tresor espanyol, són:

// **Bons i obligacions de l'Estat espanyol.** Són els instruments principals de renda fixa a mitjà termini (bons) i llarg termini (obligacions) emesos per l'Estat. Es tracta d'emissions de rendiment explícit. Actualment s'emeten bons a 3 i 5 anys i obligacions a 10, 15 i 30 anys. Al llarg de la seva vida, aquests actius generen un tipus d'interès fix que s'abona mitjançant cupons anuals.

Algunes emissions de deute públic a llarg termini es realitzen sota la modalitat de valors segregables o strips, en els quals es poden adquirir per separat el principal i cada un dels cupons als quals dona dret el bo original.

// **Deute autonòmic i d'altres organismes públics.** Les comunitats autònomes, corporacions locals i diversos ens públics emeten valors a curt termini (pagarés) i a llarg termini. Les seves característiques són similars a les de les lletres del Tresor i els bons i les obligacions de l'Estat, respectivament.

— Cèdules hipotecàries

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

Solen ser emissions a llarg termini i tenen diferents modalitats pel que fa a tipus d'interès i condicions d'amortització. Concretament, l'entitat emissora es reserva la facultat d'amortitzar de manera anticipada una part o la totalitat de l'emissió durant la vida d'aquesta, d'acord amb l'establert a la llei que regula el mercat hipotecari.



— 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 empresa. Així, poden tenir diferències relatives a la data de venciment, el tipus d'interès, la periodicitat dels cupons, els preus d'emissió i amortització, les clàusules d'amortització i altres condicions de l'emissió, així com les opcions de convertibilitat, si n'hi hagués, la prelació de drets en cas de liquidació o les garanties ofertes, entre d'altres.

Instruments híbrids

— Participacions preferents

Són valors emesos per una societat que no confereixen una participació en el seu capital ni drets de vot. Tenen caràcter perpetu i la seva rendibilitat, generalment variable, no està garantida. És un instrument complex de risc elevat.

Atesa la subordinació d'aquestes emissions i l'ordre de prelació en cas de concurs de creditors, hi ha un risc de pèrdua total de la inversió enfront d'aquesta situació de l'entitat emissora.

— Bons contingents convertibles (CoCos)

Són un tipus d'emissions híbrides de deute i capital, amb un cupó definit que es pot cancel·lar a sol·licitud de l'emissor, en què hi ha l'opció de conversió en accions de l'entitat emissora en condicions predeterminades, habitualment si la seva ràtio de capital es redueix per sota d'un nivell determinat. És un instrument complex de risc elevat que pot arribar fins al total de la inversió, per la qual cosa no és adequat per a inversors no experts.

— Obligacions i bons convertibles o bescanviables

Són obligacions o bons que es poden convertir en una acció o en una altra classe d'obligacions. La diferència entre bescanvi i conversió és que, en el primer cas, la transformació en accions es realitza mitjançant el lliurament d'accions velles que formen part de l'autocartera de l'emissor, mentre que en el segon es lliuren accions noves.

Fins a la data de la conversió, el tenidor rep els interessos mitjançant el cobrament dels cupons periòdics. El nombre d'accions que es lliuraran per cada bo o obligació, la forma de determinar els preus i les dates de bescanvi o conversió s'especifiquen al fullet de l'emissió.

Característiques rellevants per analitzar els actius de renda fixa i els instruments híbrids

Fem constar algunes d'aquestes característiques, que influeixen directament en el grau de complexitat i de risc de l'instrument.

- // Categoria de l'emissió en cas d'insolvència: obligacions garantides, sènior o subordinades
- // Durada i termini de venciment
- // Tipus de cupó: fix, flotant o referenciats
- // Tipus d'amortització: a venciment, perpètuas o obligacions bescanviables o convertibles o necessàriament convertibles
- // Mercat de negociació.

Els instruments híbrids i els instruments de renda fixa complexa, emesos per entitats financeres de la Unió Europea, es consideren productes subjectes a la regulació PRIIP (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products o productes d'inversió detallista vinculats i productes d'inversió basats en assegurances). Les característiques de l'instrument de què es tracti, els seus riscos, possibles escenaris d'evolució positiva o negativa, així com el públic objectiu al qual van adreçats s'inclouen al document amb la informació clau per a l'inversor (KIID – Key Investor Information Document) que es lliura als clients detallistes abans de realitzar operacions sobre aquests instruments.

Classificació normativa de la renda fixa

Als efectes de l'Ordre ECC/2316/2015, de 4 de novembre, relativa a les obligacions d'informació i classificació de productes financers, els instruments de renda fixa⁶ es classifiquen en funció del seu nivell de risc, liquiditat i complexitat segons les característiques següents:



6. Aquesta norma no és aplicable al deute públic espanyol i l'emès per institucions, òrgans o organismes de la Unió Europea i governs centrals, autoritats regionals o locals o altres autoritats públiques, organismes de dret públic o empreses públiques dels estats membres de la Unió Europea, anàlegs als espanyols.

Nivell de risc:

La norma classifica els productes en sis nivells de risc, en funció de si el seu caràcter és subordinat, de la seva divisa, del percentatge del compromís de devolució del capital invertit, del termini i de la qualificació creditícia de l'entitat originadora, emissora o garant..

Classe 1:

- / Dipòsits bancaris no estructurats / Euros.

Classe 2:

- / Emissions no subordinades en euros
- / 100% principal garantit
- / Termini ≤ 3 anys
- / Qualitat creditícia nivell 1 BBB+ o superior.

Classe 3:

- / Emissions no subordinades en euros
- / 100% principal garantit
- / Termini >3 i ≤ 5 anys
- / Qualitat creditícia nivell 2 BBB- o BBB.

Classe 4:

- / Emissions no subordinades en euros
- / 100% principal garantit
- / Termini >5 i ≤ 10 anys
- / Qualitat creditícia nivell 2 BBB- o BBB.

Classe 5 - 1:

- / Emissions no subordinades en euros
- / 100% principal garantit
- / Termini > 10 anys
- / Qualitat creditícia nivell 2 BBB- o BBB.

Classe 5 - 2:

- / Emissions no subordinades en euros
- / 90% principal garantit
- / Termini ≤ 3 anys
- / Qualitat creditícia nivell 2 BBB- o BBB.

Classe 6:

- / Resta de productes no inclosos en una altra categoria.

Liquiditat:

alertes sobre possibles limitacions de liquiditat i sobre els riscos de la venda anticipada del producte financer.

Complexitat:

D'acord amb la normativa de valors (MiFID i LMV), els instruments de renda fixa amb derivat implícit i les emissions perpètuas són considerats productes complexos als efectes de l'LMV, per la qual cosa cal avaluar la seva conveniència per als clients detallistes en cas de comercialització.

Així mateix, els instruments financers de renda fixa que siguin admissibles a recapitalització interna, bons emissors dels quals siguin entitats de crèdit de la UE amb rànquing sènior o unsecure o inferior, són considerats com a productes complexos, per la qual cosa cal que l'entitat avalui la seva conveniència per als clients detallistes.

Per a altres instruments de renda fixa, considerats productes no complexos, no és necessària l'avaluació de la conveniència quan un client sol·licita la seva contractació a l'entitat per iniciativa pròpia.



En el cas dels actius de renda fixa no complexa, així com per als emesos per entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió que no incorporin un derivat implícit, aquests atributs es comuniquen al client en la descripció general de la naturalesa i els riscos de l'actiu de renda fixa lliurat, amb anterioritat a la seva contractació, a través de les figures següents:

— **Indicador de risc:**

Ses recull una figura amb el nivell de risc del producte i l'avertiment: "Aquest número és indicatiu del risc del producte, essent 1/6 indicatiu de menor risc i 6/6 de major risc".

— **Indicador de liquiditat:**

s'incorporaran un o dos cadenats en funció del compromís de devolució a venciment del producte, de possibles limitacions pel que fa a la liquiditat i dels riscos de venda anticipada del producte financer (existència de comissions o penalitzacions per cancel·lació anticipada, terminis de preavis).

— **Indicador de complexitat:**

S'indicarà si es tracta d'un producte financer no senzill i que pot ser difícil d'entendre

Per als instruments de renda fixa complexa (llevat dels emesos per entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió que no incorporin un derivat implícit), la informació sobre les característiques, els riscos i els possibles escenaris d'evolució d'aquests instruments s'inclou al KID de PRIIP que es lliurarà al client detallista.



Classificació normativa dels instruments híbrids

D'acord amb la normativa de valors (MiFID i LMV), els instruments híbrids es consideren productes complexos. Per això, és necessària l'avaluació de la conveniència en les operacions d'adquisició d'aquests instruments per part de clients detallistes.

La informació sobre les característiques, els riscos i els possibles escenaris d'evolució d'aquests instruments s'inclou al KID de PRIIP que es lliurarà al client detallista.

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:

// Si es manté la inversió fins al venciment, cas en què l'amortització serà pel nominal dels títols, que es compararia amb el seu preu d'adquisició;

// 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 d'altres factors de risc assenyalats anteriorment, a partir del preu d'adquisició d'aquests títols per part de l'inversor;

// L'import dels cupons que es puguin percebre.

L'escenari pessimista d'una inversió en renda fixa és el de pèrdues per a l'inversor, que es pot donar en cas d'una pujada continuada dels tipus d'interès i altres esdeveniments negatius relacionats amb l'entitat emissora o el seu mercat, davant la necessitat del client de venda anticipada a la data de venciment. Com més gran sigui la durada dels títols, aquest efecte en el preu del títol s'amplia.

L'escenari optimista és aquell en què la valoració de l'instrument superi el nominal per una caiguda dels tipus d'interès, cosa que suposarà un ingrés addicional al dels cupons a percebre en cas de venda abans del venciment.

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

2. Instruments del mercat monetari

Els instruments del mercat monetari són actius a curt termini que habitualment es negocien en el mercat monetari i que tenen un venciment inferior o igual a 25 mesos.

Factors de risc

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

Instruments financers del mercat monetari

— Lletres del Tresor espanyol

Són actius a curt termini (màxim 18 mesos) emesos per l'Estat a través de la Direcció General del Tresor. Sempre són al descobert (rendiment implícit) i es representen exclusivament mitjançant anotacions a compte, sense que existeixi el títol físic. El Tresor emet regularment aquests valors a través de subhastes competitives, com a mètode de finançament de l'Estat. Actualment s'ofereixen tres tipus de lletres en funció del termini de venciment: a 6, a 12 i a 18 mesos.

— Pagarés d'empresa

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

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



En el mercat espanyol, es poden negociar en AIAF. Tot i que és una inversió apta per a detallistes, 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 hagi plantejat l'inversor en aquest sentit.

— European Commercial Paper (ECP)

Són instruments de deute emesos a curt termini en el mercat de capitals internacional. No són líquids ni tenen un mercat secundari de negociació. Habitualment s'emeten al descompte sobre el seu nominal. Poden ser emesos en diferents divises, cas en què incorporen el risc d'evolució de la divisa.

Classificació normativa dels instruments del mercat monetari

Els pagarés d'empresa i els ECP estan subjectes a l'Ordre ECC/2316/2015, de 4 de novembre, relativa a les obligacions d'informació i classificació de productes financers, i es classifiquen en funció del seu nivell de risc, liquiditat i complexitat, tal com s'ha descrit a l'apartat de renda fixa. Aquests atributs es comuniquen al client en la descripció general de la naturalesa i els riscos de l'instrument financer lliurat, amb anterioritat a la seva contractació.

Els instruments del mercat monetari estan considerats productes no complexos als efectes de MiFID i LMV, per la qual cosa no és necessària l'avaluació de la conveniència quan un client sol·licita la seva contractació a l'entitat per iniciativa pròpia.

Així mateix, els instruments financers del mercat monetari que siguin admissibles a recapitalització interna, els emissors dels quals siguin entitats de crèdit de la UE amb rànquing sènior o unsecure o inferior, són considerats com a productes complexos, per la qual cosa cal que l'entitat avalui la seva conveniència per als clients detallistes.

Els escenaris d'evolució dels instruments del mercat monetari són similars als recollits en la renda fixa no complexa, amb un impacte menor de les possibles fluctuacions de la rendibilitat esperada a causa de (i) la menor durada d'aquests instruments, per la qual cosa les possibles variacions en la seva valoració es redueixen, i (ii) es tracta d'instruments cupó zero adquirits al descompte i, per tant, no tenen cupons periòdics.

3. Renda variable

L'instrument de renda variable principal són les accions, en les quals no és possible conèixer amb certesa la rendibilitat que s'obtindrà de la inversió: tant el preu al qual es podran vendre com els dividends que es percebran durant el període de tinença són incerts.

Uns altres instruments de renda variable són els drets preferents de subscripció.

Factors de risc

Cal assenyalar que el risc, com a característica inherent als valors de renda variable, significa incertesa, i això comporta la possibilitat no només d'obtenir rendibilitats inferiors a les previstes, sinó també, i amb la mateixa probabilitat, d'obtenir-ne de superiors. 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 facin de la societat emissora. Aquesta valoració depèn de diferents factors. Els més importants són les expectatives sobre el benefici futur de la societat i la seva taxa de creixement.

També hi influeixen altres factors, com ara les expectatives sobre diferents indicadors macroeconòmics, la confiança dels inversors, l'evolució dels tipus de canvi en accions cotitzades en altres divises, etc., així com notícies econòmiques, polítiques i de tota mena que afecten els mercats d'instruments financers, el sistema financer i 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 es 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, com ara els pagaments de dividends, les ofertes públiques d'adquisició o venda d'accions o les ampliacions de capital. Les rebaixes en la qualificació creditícia d'una empresa també es reflecteixen negativament en la seva cotització.

En general, quan es parla del risc d'una companyia cotitzada (depenent de la font) se 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.

Així mateix, la situació crítica d'una companyia cotitzada pot arribar a produir la pèrdua total de valor de la seva acció, la qual cosa comporta la pèrdua de la totalitat de la inversió realitzada en aquestes accions.

— 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 una incertesa menor per a l'inversor (és a dir, un risc menor), ofereixen una remuneració superior, la qual cosa pot produir un transvasament de fons de posicions de renda variable cap a la renda fixa.
- // Encareixen el cost de finançament de les companyies, per la qual cosa s'esperen beneficis futurs menors.



— 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 seva liquiditat, permetent als accionistes desfer-se de les seves posicions amb facilitat.

Tanmateix, poden haver-hi circumstàncies que limitin aquesta liquiditat, com ara les suspensions de cotització d'una companyia durant un període de temps o les sortides de borsa de determinades empreses, cas en què els accionistes perdrien la capacitat de venda en el mercat.

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

Atesa 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 falta 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 preu de venda, que, per tant, està exposat als riscos ja descrits en l'evolució dels preus de cotització, i l'altre per la política de retribució via dividendes que tingui la companyia. En aquest sentit, els dividendes que pagui cada companyia variaran en funció dels seus beneficis i expectatives de creixement.

Classificació normativa de la renda variable

Als efectes de l'Ordre ECC/2316/2015, de 4 de novembre, relativa a les obligacions d'informació i classificació de productes financers, els instruments de renda variable es classifiquen en funció del seu nivell de risc, liquiditat i complexitat segons les característiques següents:

Nivell de risc:

la norma classifica els productes en sis nivells de risc, en funció de si el seu caràcter és subordinat, de la seva divisa, del percentatge del compromís de devolució del

capital invertit, del termini i de la qualificació creditícia de l'entitat originadora, emissora o garant. La classificació dels sis nivells s'inclou a l'apartat sobre la classificació de la renda fixa.

Liquiditat:

Alertes sobre possibles limitacions de liquiditat i sobre els riscos de la venda anticipada del producte financer.

Complexitat:

D'acord amb la normativa de valors (MiFID i LMV), les accions admeses a negociació en un mercat regulat o equivalent d'un tercer país es consideren productes no complexos, per la qual cosa no és necessària l'avaluació de la conveniència quan un client sol·licita la seva contractació a l'entitat per iniciativa pròpia.

Els drets preferents de subscripció tenen un tractament diferenciat en funció de si són en l'adquisició dels necessaris per completar l'arrodoniment determinat en l'ampliació de capital de què es tracti, cas en què es consideren no complexos, o bé en una adquisició addicional de drets, cas en què 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 la seva conveniència per als clients detallistes en cas de 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, etc.) que es lliura amb anterioritat a la seva contractació a través de les figures següents:

// **Indicador de risc:**

Se recoge una figura con el nivel de riesgo del producto y la advertencia: "Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo".

// **Indicador de liquiditat:**

S'incorporaran un o dos cadenats en funció del compromís de devolució a venciment del producte, de possibles limitacions pel que fa a la liquiditat i dels riscos de venda anticipada del producte financer (existència de comissions o penalitzacions per cancel·lació anticipada, terminis de preavís).

// **Indicador de complexitat:**

S'indica si es tracta d'un producte financer no senzill i que pot ser difícil d'entendre.

Per al cas particular d'accions i drets preferents cotitzats en mercats secundaris, l'indicador de risc és el següent:



! 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 fluctuació positiva o negativa de la cotització a partir del preu d'adquisició d'aquests títols per part de l'inversor;
- l'import dels dividends que es puguin percebre;
- l'impacte dels possibles esdeveniments financers (primes de subscripció d'accions, venda de drets preferents en ampliacions de capital, scrip dividend, etc.) que incloguin un ingrés per al client però puguin 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 cas que el preu de l'acció arribi a ser nul. Aquesta situació extrema es pot donar davant d'un concurs de creditors o en un esdeveniment de resolució de l'entitat emissora de les accions.

L'escenari òptim és aquell en què hi ha una evolució a l'alça continuada de la cotització de l'acció, juntament amb un pagament mantingut de dividends per part de la societat cotitzada. Això no obstant, cal considerar la volatilitat intrínseca en el mercat de renda variable per entendre que la cotització de les accions registra alts i baixos i cal establir un horitzó temporal de la inversió per apreciar si en aquest període l'evolució ha estat l'esperada per l'inversor.

Dins del rang existent entre els dos escenaris descrits (que corresponen als que es considerarien els escenaris tipus més desfavorable i favorable, respectivament), hi ha 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 afectant la cotització, tant de caràcter macroeconòmic i sectorial com aspectes específics de la mateixa entitat emissora de l'acció.

4. Institucions d'inversió col·lectiva (IIC)

La varietat de les institucions d'inversió col·lectiva és molt àmplia pels mercats en què 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, així com dels moviments dels mercats, i poden comportar pèrdues de la inversió realitzada.

Les característiques de la IIC de què es tracti i el seu estil de gestió es recullen al fullet que s'ha de dipositar a l'entitat reguladora del país de la seva gestora (a Espanya, la CNMV). 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 la IIC i adoptar decisions d'inversió fundades.

Es consideren institucions d'inversió col·lectiva (classificació realitzada tenint en compte la seva forma jurídica):

- els fons d'inversió.
- les societats d'inversió mobiliària de capital variable (SICAV).



Factors de risc de les institucions d'inversió col·lectiva

La naturalesa i l'abast dels riscos dependran del tipus d'IIC, de les seves característiques individuals (definides al fullet) i dels actius en què s'inverteixi el seu patrimoni, per la qual cosa els seran d'aplicació els riscos específics dels diferents tipus d'actius recollits en aquest document.

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

Com a riscos addicionals als propis dels actius en què es materialitzin les inversions de la IIC, cal considerar:

— 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 assumit, segons els percentatges d'inversió en cada tipus d'actius financers, en euros o en altres divises, en una zona geogràfica o una altra, etc. L'evolució de la cartera és la que determinarà el valor liquidatiu al qual un client pot reemborsar la seva inversió en el fons.

Amb caràcter general, es poden fer les observacions següents:

- // La inversió en renda variable, per la seva naturalesa, té generalment un risc més gran que la inversió en renda fixa, però en aquesta última també es poden produir pèrdues i l'inversor n'ha de ser conscient. Consulti les seccions Factors de risc de la renda fixa i Factors de risc de la renda variable.
- // Algunes IIC, per la seva política d'inversió, poden mantenir en cartera valors que incorporin un risc de crèdit o contrapart més elevat. També la inversió en valors de països emergents, tant de renda fixa com variable, pot afegir risc al fons ja que es tracta de mercats amb més volatilitat, menys estables i profunds. 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 que cal tenir en compte és que quan la IIC inverteix en valors que no es negocien en mercats regulats s'està assumint un risc addicional, ja que hi ha un control menor sobre els 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 (risc per inversió en instruments financers derivats)

Les IIC 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, tot i que també podrien multiplicar-se els guanys.

Això no obstant, cal tenir en compte que algunes IIC utilitzen els derivats de manera exclusiva o primordial amb la finalitat de disminuir els riscos de la cartera de comptat (cobertura). En la descripció de la política d'inversió, que es recull al fullet, cal indicar si els derivats s'utilitzaran amb finalitat d'inversió o de cobertura.

La utilització de derivats OTC comporta també un risc de contrapart, en exposar-se a la solvència i capacitat de respectar les condicions dels contractes de la contrapartida del derivat.

— Risc de falta de liquiditat

Per valorar el risc de liquiditat és fonamental considerar la periodicitat en la publicació del 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 s'inclouen al fullet del fons.

- L a majoria de les IIC que tenen la consideració d'UCITS III/IV tenen valor liquidatiu diari, no han establert períodes de preavis per a reemborsaments i la seva liquidació és força àgil, per la qual cosa no es veuen afectades per aquesta situació.

Altres aspectes que cal considerar en la liquiditat és la possibilitat de "tancament" d'un fons, cas en què el participant haurà de mantenir la inversió en el fons fins que es puguin realitzar reemborsaments novament.

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

— Risc de divisa

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 del valor liquidatiu, la fluctuació de les cotitzacions influirà directament en la valoració.

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

Tipus d'institucions d'inversió col·lectiva

La varietat d'IIC és molt àmplia, però n'esmentem alguns tipus especialment per la seva rellevància o per les seves característiques especials.

— Institucions d'inversió col·lectiva UCITS:

Són institucions d'inversió col·lectiva harmonitzades a escala europea i que, per tant, estan sotmeses a una normativa que estableix limitacions i obligacions pel que fa a la gestió i el control de les inversions. Aquestes mesures tenen com a objectiu una protecció més gran als inversors. La majoria de les IIC que es comercialitzen al Banc són UCITS.

— Institucions d'inversió col·lectiva d'inversió lliure o hedge funds

Es caracteritzen per i) una flexibilitat més gran a l'hora de fer les inversions, que de vegades està acompanyada per una transparència menor, ii) la seva capacitat d'endeutament, que si no es controla degudament pot arribar a ser elevada, i iii) liquiditat menor en establir terminis determinats de preavis per a subscripcions i reemborsaments i terminis de liquidació.

Estan subjectes a riscos de naturalesa i grau diferents dels riscos 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 les 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 lliure o IICIICIL.

Aquest tipus d'IIC, pel seu funcionament especial, no són aconsellables per a clients que no tinguin coneixements i experiència financera suficients per entendre'n bé les característiques i els riscos.

— Fons immobiliaris

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

— Fons de capital risc o private equity

Són institucions 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 reemborsament ja previstes. En ocasions, els inversors també adquireixen compromisos d'aportacions addicionals a l'inici de la seva inversió.

— Fons cotitzats (ETF)

Són fons d'inversió la característica principal dels quals és que es negocien en mercats secundaris de valors. Són fons que poden invertir, com altres IIC, en diferents mercats i tipus d'actiu.

La seva política d'inversió és la de replicar la composició i el comportament de l'índex que prenguin com a referència.

Classificació MiFID de les IIC

En general, les institucions d'inversió col·lectiva harmonitzades a escala europea (UCITS) tenen la consideració de productes no complexos, per la qual cosa no és necessària l'avaluació de la conveniència quan un client sol·licita la seva contractació a l'entitat per iniciativa pròpia.

Les participacions i accions de les IIC estructurades es consideren un producte complex.

Quan es tracta d'IIC no europees o no UCITS, sempre es consideraran complexos.

Els hedge funds, fons immobiliaris i fons de capital risc es cataloguen com a productes complexos, per la qual cosa cal avaluar la seva conveniència per als clients detallistes en cas de comercialització.



5. Derivats

Es tracta de productes sofisticats que en alguns casos comporten un 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 cal 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 la capacitat per afrontar-los.

La inversió en productes derivats requereix coneixements financers i una vigilància constant de la posició.

Els productes derivats es poden utilitzar 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; de l'altra, també permeten afegir risc a una inversió per tal d'assolir rendibilitats més elevades.

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, els possibles guanys o pèrdues obtinguts de l'operativa amb derivats poden ser superiors als que s'obtingrien si es negociessin directament els actius subjacents.

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

Els derivats emesos per entitats de la Unió Europea i quan la contrapartida del client sigui una entitat de la Unió Europea, en el cas dels derivats OTC, es consideren productes subjectes a la regulació PRIIP (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products o productes d'inversió detallista vinculats i productes d'inversió basats en assegurances). Les característiques del derivat de què es tracti, els seus riscos, possibles escenaris d'evolució positiva

o negativa, així com el públic objectiu al qual van adreçats s'inclouen al document amb la informació clau per a l'inversor (KIID – Key Investor Information Document) que es lliura als clients detallistes abans de realitzar operacions sobre aquests instruments. Per als clients classificats com a professionals o contraparts elegibles, el Banc posarà a la seva disposició la informació precontractual necessària, adaptada a la seva catalogació al tipus d'instrument derivat sobre el qual s'operarà, incloent-hi una descripció de les seves característiques i riscos.

Factors de risc dels derivats

Tots els productes derivats comporten un risc elevat. Fins i tot en el cas d'aquells la finalitat dels quals sigui la cobertura d'una altra posició, el derivat considerat aïlladament implica risc.

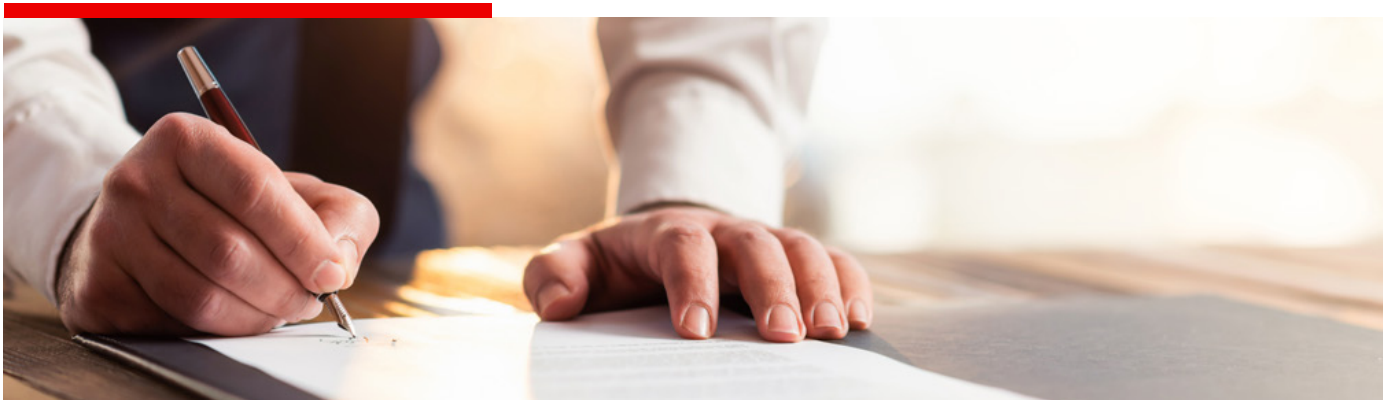
Els factors de risc són múltiples i, per això, els derivats precisen una vigilància constant de la posició. Seguidament es detallen de manera sumària alguns d'aquests riscos:

➤ Risc de tipus d'interès

És 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 pot ser un índex, 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 la valoració del derivat i el seu resultat a venciment, que pot comportar una pèrdua parcial o total de la inversió.



La volatilitat de l'actiu subjacent és vital en el càlcul del preu o la valoració d'aquests actius. Com més alta és la volatilitat hi ha més possibilitats de rebre guanys, però també un risc més gran de patir pèrdues.

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

— Risc de crèdit/contrapartida

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

En el cas dels 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, la qual cosa limita aquest risc, que passa a dependre d'aquesta cambra.

— Risc de liquiditat

Quan es tracta de derivats en mercat organitzat, cotitzen de manera que es pot desfer una posició a preus públics, cosa que li dona liquiditat.

En el cas dels 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'hagi arribat prèviament.



— Risc de palanquejament

Tal com hem assenyalat anteriorment, el palanquejament és un concepte intrínsec en els derivats que permet multiplicar els guanys però també les possibles pèrdues, quan aquestes 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, la posició a prendre pot implicar directament que s'assumeixin compromisos financers al venciment del derivat, de manera que en aquella data el titular hagi de fer front a determinats compromisos.

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

— Risc de nombre de dies a venciment

El pas del temps resta valor a les opcions. Per això, a mesura que s'apropa 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 els possibles subjacents, la complexitat i l'heterogeneïtat dels quals fan que no sigui possible recollir aquí totes les possibilitats.

— 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 predeterminada, a un preu acordat per endavant. És a dir, es tracta de contractes a termini l'objecte dels quals són instruments de naturalesa financera (valors, índexs, préstecs o dipòsits, etc.) o commodities (és a dir, mercaderies; poden ser productes agrícoles, matèries primeres, etc.).

Els futurs es poden contractar 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 risc elevat si no es gestionen adequadament. En determinades circumstàncies, poden implicar pèrdues en la cartera del client.

Cal esmentar especialment les **assegurances de canvi o forward** de divisa, que són acords entre dues parts per comprar o vendre una quantitat específica d'una divisa a un preu determinat i 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 de comprar o vendre una quantia determinada de l'actiu subjacent, a un preu determinat (preu d'exercici) i en el termini establert.

Les opcions es poden contractar 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 risc elevat 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 una part o la totalitat de la inversió.

El preu de l'opció depèn de diferents factors: el preu de mercat del subjacent en cada moment (acció, índex, tipus d'interès, divisa, etc.), 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 a opcions sobre tipus de canvi).

En les opcions és fonamental distingir entre la situació del comprador i la del venedor. El comprador té el dret, però no l'obligació, de comprar o vendre al venciment (segons el tipus d'opció); en canvi, el venedor (o emissor) de l'opció està obligat a comprar o vendre si el comprador decideix exercir el seu dret.

El preu de l'opció és el que el comprador paga per obtenir aquest dret, i es denomina prima. Quan arriba la data de venciment, al comprador li interessarà exercir-lo o no 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 de comptat. Excepcionalment, quan les opcions siguin del tipus americana, l'exercici de l'opció es pot donar en qualsevol moment de la vida del producte, i quan siguin del tipus bermuda aquest 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 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 acordats prèviament i amb subjecció a les condicions establertes, en què alguna variant té una evolució incerta.

En els swaps, podem distingir entre:

- // 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);
- // Mixta de divisa 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, per la qual cosa 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 risc elevat 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 una part o la totalitat de la inversió.

Com en el cas de les opcions, el comprador del warrant té el dret, però no l'obligació, de comprar o vendre el subjacent en la data de venciment. El fet d'exercir o no aquest dret dependrà del preu del subjacent en aquell moment (preu de liquidació), amb relació al preu d'exercici. Normalment es liquida per diferències, lliurant al tenidor la diferència entre ambdós preus.

El preu del warrant depèn de diferents factors, com hem indicat en el cas de les opcions.

L'avantatge principal, i alhora el risc més important de la inversió en warrants, és l'efecte palanquejament, que caracteritza en general els productes derivats ja que les fluctuacions de preus del subjacent impliquen variacions percentuals superiors en el valor de la prima. A canvi, una evolució dels preus que no respongui a les expectatives pot comportar la pèrdua de 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.

Dins de la família de warrants, podem distingir altres instruments que incorporen estructures d'opcions més complexes, com ara:

- // Turbo warrants, que permeten posicionar-se tant a l'alça com a la baixa d'un actiu subjacent, amb un palanquejament més elevat.
- // Warrants múltiples, que segueixen l'evolució d'índexs amb nivells múltiples de palanquejament.

Certificats

Són productes derivats i, com a tals, incorporen un risc elevat. 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 cap 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 escau, les regles pràctiques de substitució d'aquest, el termini, el preu d'emissió, el mecanisme de càlcul de la rendibilitat. Com que es tracta de valors molt heterogenis, per conèixer el producte concret cal consultar el fullet de l'emissió, registrat a l'organisme regulador corresponent (a Espanya, la CNMV).

Es poden emetre 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 la pèrdua derivats de la diferència entre el preu d'emissió o d'adquisició del certificat i el seu preu en el moment de l'exercici, la venda o l'amortització anticipada.

Classificació MiFID dels derivats

Tots els tipus de derivats tenen la consideració de productes complexos, tal com estableix expressament l'article 217.3 de l'LMV. Per tant, cal avaluar la seva conveniència per als clients detallistes en cas de comercialització.



6. Productes estructurats o referenciats

Són productes que proporcionen als inversors, en dates predeterminades, remuneracions calculades d'acord amb un algoritme i vinculades a l'evolució d'actius financers, índexs, etc. En la seva construcció combinen normalment una posició en un instrument financer de renda fixa o dipòsit amb un derivat referenciat a diferents actius subjacents. Per això, la seva rendibilitat estarà condicionada per l'estructura utilitzada, que està determinada per la combinació d'ambdues posicions i pel tipus de derivat de què es tracti.

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

Atesa la varietat d'aquests instruments i el gran nombre de factors que influeixen en l'evolució del valor del producte estructurat i en el seu resultat final, és important conèixer el contingut dels fullets d'aquests productes, que recullen més detalladament les característiques i els possibles riscos que podrien afectar aquests productes financers. Ens referim al fullet base, en el cas de programes d'emissió de bons estructurats, i a les condicions finals de cada emissió, així com als fullets de fons d'inversió estructurats que es registren a l'entitat reguladora del país de la gestora (en el nostre cas, la CNMV).

Adicionalment a aquesta informació, els productes estructurats emesos per entitats financeres de la Unió Europea es consideren productes subjectes a la regulació PRIIP (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products o productes d'inversió detallista vinculats i productes d'inversió basats en assegurances). Les característiques del producte de què es tracti, els seus riscos, possibles escenaris d'evolució positiva o negativa, així com el públic objectiu al qual van adreçats s'inclouen al document amb la informació clau per a l'inversor (KIID – Key Investor Information Document) que es lliura als clients detallistes abans de realitzar operacions sobre aquests instruments⁸.

Per als clients classificats com a professionals o contraparts elegibles, el Banc posarà a la seva disposició la informació precontractual necessària, adaptada a la seva catalogació al tipus de producte estructurat sobre el qual s'operarà, incloent-hi una descripció de les seves característiques i riscos.

Factors de risc dels productes estructurats o referenciats

Es tracta de productes amb un nivell de risc que pot ser elevat i que depèn de l'estructura concreta utilitzada, que poden generar una rendibilitat superior a la d'actius amb un risc menor al mateix termini, però també poden produir pèrdues parcials o total del principal invertit.

Atesa l'existència d'un derivat en la composició del producte estructurat, en aquesta inversió cal tenir en compte els riscos assenyalats a l'apartat Factors de risc en derivats.

Com que també inclouen un actiu de renda fixa en la seva estructura, també els afecten els possibles riscos indicats a l'apartat 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 garant, riscos de tipus econòmic, polític i de qualsevol naturalesa que afecten els mercats d'instruments financers, el sistema financer i l'economia en general. Tots aquests factors són contingències que poden produir-se, la qual cosa podria incidir adversament en la inversió.

Cal esmentar especialment els riscos següents, no recollits de manera expressa als apartats anteriors:

— Risc de l'emissor i risc del garant

Quan es tracti de passiu financer estructurat i bons o notes estructurades, en què les activitats de l'emissor i, si escau, del garant estan relacionades amb el sector financer, la capacitat de l'emissor i, si escau, del garant de complir i fer front a les seves obligacions pot estar afectada per (1) la incapacitat de tercers de complir les seves obligacions envers l'emissor i, si escau, el garant, inclosos els riscos relacionats amb la qualitat creditícia dels prestataris, així com per (2) el comportament del grup al qual pertanyen i els riscos inherents a aquest, (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 processament de dades, financers, comptables, avaries en xarxes elèctriques, sistemes de telecomunicacions o informàtics, entre d'altres) i (6) riscos associats a l'increment de la competència en el sector dels serveis financers, així com pels possibles conflictes d'interès que es podrien plantejar si fossin l'emissor o el garant, alhora, agent de càlcul o distribuïdor de la inversió escomesa.

8. Per a fons d'inversió UCITS es lliurarà el DFI (o el document que el substitueixi a l'estat d'origen de la IIC). Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

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, previstos anteriorment o no, que poden afectar el valor del producte financer. Una qualificació creditícia no constitueix una recomanació per comprar, vendre o mantenir les obligacions i pot ser revisada o retirada per l'agència de qualificació en qualsevol moment.

L'emissor i el garant poden intervenir com a part en contractes amb tercers que hagin convingut prestar serveis en relació amb el producte financer estructurat (com ara agents de pagament i entitats de liquidació i compensació, entre d'altres). En cas que aquests tercers no compleixin les seves obligacions, l'emissor i el garant poden veure's impossibilitats per complir les seves obligacions pròpies en relació amb el producte financer adquirit.

— Riesgo en caso de venta anticipada

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

Es produeix una situació similar quan es tracta de fons d'inversió garantits, la garantia dels quals només és a la data de venciment, en les condicions que s'estableixin al fullet.

— Risc de cobertura

En les emissions d'aquest tipus de productes financers, l'emissor, el garant i qualsevol de les seves filials respectives o altres parts poden concertar una o diverses operacions de cobertura relacionades amb els subjacents, la qual cosa podria afectar el preu de mercat, la liquiditat o el valor del producte financer, i que es podrien considerar negatives per als interessos dels clients.

Tipus de productes estructurats o referenciats

Podem classificar aquests productes en funció del vehicle d'inversió de què es tracti:

// Fons d'inversió

// Bo o nota

// Passiu financer (inclosos contractes financers)

També es poden classificar segons el tipus d'estructura que incorporen. En funció de la seva estructura i del 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 d'aquesta que s'hagi garantit.

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

Això no obstant, no garanteixen necessàriament 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 dissenyats considerant el binomi rendibilitat/risc, i que responen a unes expectatives de mercat específiques. Per exemple, entre molts altres:

- // **Productes de cupó:** proporcionen cupons atractius en situacions concretes de mercat, i es poden beneficiar fins i tot de mercats laterals o baixistes.
- // **Productes de participació:** el seu resultat està directament associat 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 o superiors al subjacent, sense necessitat de desemborsar el cost d'aquest, podent aportar una quantitat menor gràcies a combinacions d'opcions, finançament, etc.

Classificació MiFID dels productes estructurats

En general, els productes estructurats i referenciats, per contenir un derivat, tenen la consideració de productes complexos. Per tant, cal avaluar la seva conveniència per als clients detallistes en cas de comercialització.

L'excepció la constitueixen els fons estructurats que tinguin la classificació d'UCITS III/IV i que, per tant, en estar subjectes a les normes de control que implica l'harmonització europea, es consideren productes no complexos. També els fons estructurats subjectes a la supervisió de la CNMV que tenen les característiques assenyalades a l'apartat d'IIC es poden considerar no complexos.

7. ETP: ETF, ETN i ETC

Els ETP (Exchange Traded Products) engloben els ETF (Exchange-Traded Funds), ETN (Exchange-Traded Notes) i ETC (Exchange Traded Commodities), per les seves sigles en anglès. Es tracta de fons, notes i productes cotitzats en el mercat borsari. A causa de la seva heterogeneïtat i de les possibilitats d'ús de derivats, poden arribar a tenir una complexitat elevada, cas en què requereixen amplis coneixements financers i una vigilància especial 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 per sectors, zones geogràfiques, actius subjacents i estratègies, però afegint-hi algunes característiques de les accions cotitzades.

Les seves característiques principals són: i) la liquiditat, en 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 Notes) i ETC (Exchange-Traded Commodities) són similars als ETF pel que fa a les seves característiques, però poden afegir complexitat quant al tipus d'actius en què es materialitza la inversió. En general, podem dir que els ETN són notes o productes estructurats que cotitzen en el mercat borsari. Els ETC tenen una àmplia varietat i utilitzen altres estructures legals diverses per materialitzar la inversió, entre elles cistelles de matèries primeres. Per això, una diferència important amb els ETF és el tractament fiscal i legal diferent que poden tenir els ETC i ETN a les diferents jurisdiccions.

Els ETP gestionats per entitats de la Unió Europea estan subjectes a la regulació PRIIP (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products o productes d'inversió detallista vinculats i productes d'inversió basats en assegurances). Les característiques del derivat de què es tracti, els seus riscos, possibles escenaris d'evolució positiva o negativa, així com el públic objectiu al qual van adreçats s'inclouen al document amb la informació clau per a l'inversor (KIID – Key Investor Information Document) que estarà a disposició dels clients detallistes abans d'instruir ordres sobre aquests instruments⁹ per a la seva execució en el mercat en què es negocia.



9. Per a ETF catalogats com a UCITS es posa a disposició del client el DFI en cas que el sol·liciti. Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

Factors de risc dels ETF, ETN i ETC

— Riscos de liquiditat i de preu de negociació

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

En la negociació dels ETF en el mercat es poden donar descomptes i premis sobre el valor liquidatiu del fons, la qual cosa implica que, en cas de venda, aquesta es podria realitzar per sota d'aquest valor.

En aquells ETF, ETC o ETN que incorporen derivats, especialment en matèries primeres, la falta de liquiditat d'aquestes posicions pot afectar la liquiditat de l'ETF.

— Risc de diferent evolució respecte de l'actiu de referència

És especialment rellevant en aquells ETF que repliquen índexs, en què les desviacions sobre el comportament de l'índex de referència en aquests casos poden no esperar-se. Les despeses de gestió de l'ETF comporten una desviació del seu preu en comparació del comportament de l'índex que replica.

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

— Risc de palanquejament

Alguns ETF són palanquejats, cosa que pot fer que s'incrementin tant els guanys com les pèrdues, que poden ser elevades. A més, el mateix funcionament intern de l'ETF amb els ajustos 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 experiència i cultura financera elevades.

— Risc de contrapartida per la utilització de derivats

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

— Altres riscos

Caldrà 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.

Classificació MiFID dels ETF, ETC i ETN

En general, els ETF, ETC i ETN tenen la consideració de productes complexos. Per tant, cal avaluar la seva conveniència per als clients detallistes en cas de comercialització.

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

8. Altres consideracions

Hi ha la possibilitat d'adquirir altres compromisos financers com a conseqüència d'operacions amb determinats instruments financers.

Així mateix, hi ha la possibilitat que els riscos associats a un instrument financer compost per dos o més instruments diferents siguin més grans que els riscos associats a qualsevol dels seus components.



// Annex: Informació sobre costos i despeses associats a l'operativa de renda variable i renda fixa no complexes (operativa en centres de negociació)

En línia amb el que indica l'apartat "Informació sobre costos i despeses associats" d'aquest document, seguidament li fem una estimació de la informació agregada de la totalitat de costos i despeses en què incorrerà al llarg de la vida de la inversió, associats a la compra en centres de negociació d'instruments de renda variable i de renda fixa no complexes o emesos per entitats de crèdit i empreses de serveis d'inversió que no incorporin un derivat implícit.

Aquestes estimacions es basen majoritàriament en l'aplicació de les condicions generals recollides al fullet de tarifes del Banc, i es realitzen sobre una base d'inversió de 10.000 euros. Les categories de costos i despeses que apareixen als quadres explicatius d'aquest annex corresponen als conceptes següents:

Costos y gastos iniciales: Costos i despeses inicials:

correspon a tots els costos en què s'incorreria com a conseqüència de la compra de l'instrument financer, i que no es tornen a incórrer mentre es mantingui viva la inversió. En operacions amb títols emesos en una divisa diferent de l'euro, inclouria, si escau, les despeses derivades de la conversió entre l'euro i la divisa pertinent, que es realitzaria per executar l'operació.

Costos i despeses corrents:

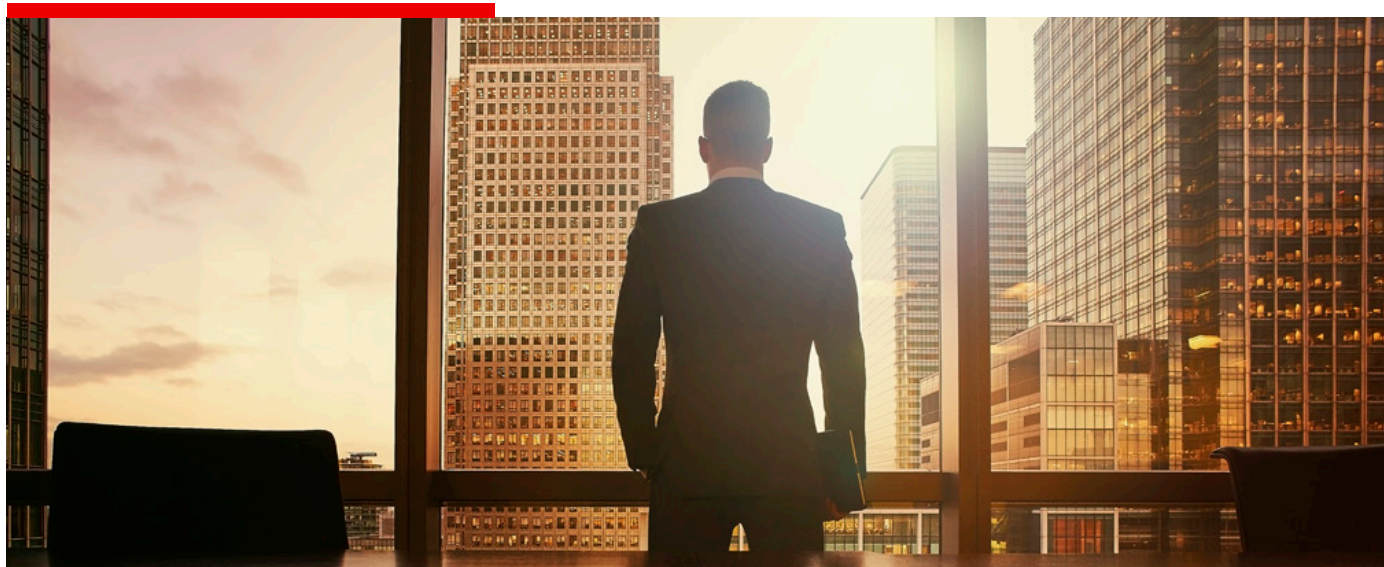
correspon a tots els costos en què s'incorreria relatius als serveis que es presten al client en relació amb l'operació i altres costos derivats de la custòdia i l'administració de l'instrument financer. Aquest import es facilita en base anual, de manera que el client pot considerar l'impacte acumulat que tindran aquests costos en la inversió en funció de l'horitzó temporal que tingui previst.

Costos i despeses de sortida:

correspon a tots els costos en què s'incorreria com a conseqüència de la venda de l'instrument financer. En operacions amb títols emesos en una divisa diferent de l'euro, inclouria les despeses derivades de la conversió entre la divisa pertinent i l'euro, que es realitzaria per executar l'operació. En el cas específic dels títols de renda fixa, als efectes de l'estimació, es parteix de la hipòtesi que el client mantindrà la inversió fins al venciment.

Com que es tracta d'estimacions, basades majoritàriament en allò establert al fullet de tarifes del Banc, els costos i les despeses finalment suportats en l'operació poden diferir dels obtinguts en aquestes estimacions, ja que les tarifes incloses al fullet de tarifes corresponen a comissions màximes. Els conceptes de costos i despeses que tenen associat algun tipus d'impost s'inclouen en el càlcul considerant aquest impost.

Si vol més detalls sobre els costos i les despeses que se li aplicaran en relació amb aquest tipus d'operacions al llarg de la seva vigència, considerant també les condicions particulars que té pactades amb el Banc, podria obtenir aquesta informació posant-se en contacte amb la seva oficina



1. Estimació de costos i despeses relativa a l'operativa de renda variable nacional (inclou accions i participacions en ETF):

Inicials (en import)	Corrents (en import)	De sortida (en import)	Totals (en import)	Totals (en %)
90,85 €	30,25 €	70,85 €	191,95 €	1,92 %
Perceptor dels costos i despeses sobre el total				
Percebuts pel Banc (en import)		Percebuts per tercers (en import)		
160,25 €		31,70 €		

2. Estimació de costos i despeses relativa a l'operativa de renda variable estrangera denominada en euros (inclou accions i participacions en ETF):

Inicials (en import)	Corrents (en import)	De sortida (en import)	Totals (en import)	Totals (en %)
100 €	121 €	100 €	321 €	3,21 %
Perceptor dels costos i despeses sobre el total				
Percebuts pel Banc (en import)		Percebuts per tercers (en import)		
311 €		10 €		

3. Estimació de costos i despeses relativa a l'operativa de renda variable estrangera denominada en moneda diferent de l'euro(*) (inclou accions i participacions en ETF):

Inicials (en import)	Corrents (en import)	De sortida (en import)	Totals (en import)	Totals (en %)
190 €	121 €	190 €	501 €	5,01 %
Perceptor dels costos i despeses sobre el total				
Percebuts pel Banc (en import)		Percebuts per tercers (en import)		
491 €		10 €		



(*) En cas de disposar d'un compte corrent obert en la divisa en què està invertint, els costos associats a l'operació equivaldrien als recollits al quadre de renda variable estrangera denominada en euros.
Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

4. Estimació de costos i despeses relativa a l'operativa de renda fixa nacional operada a través del mercat SEND:

Inicials (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
200 €	30,25 €	-€	230,25 €	2,30 %
Perceptor dels costos i despeses sobre el total				
Percebuts pel Banc (en import)		Percebuts per tercers (en import)		
230,25 €		- €		

5. Estimació de costos i despeses relativa a l'operativa de renda fixa estrangera denominada en euros:

Inicials (en import)	Corrents (en import)	De sortida (en import)	Totals (en import)	Totals (en %)
200 €	121 €	- €	321 €	3,21 %
Perceptor dels costos i despeses sobre el total				
Percebuts pel Banc (en import)		Percebuts per tercers (en import)		
321 €		- €		

6. Estimació de costos i despeses relativa a l'operativa de renda fixa estrangera denominada en moneda diferent de l'euro: (*)

Inicials (en import)	Corrents (en import)	De sortida (en import)	Totals (en import)	Totals (en %)
290 €	121 €	90 €	501 €	5,01 %
Perceptor dels costos i despeses sobre el total				
Percebuts pel Banc (en import)		Percebuts per tercers (en import)		
501 €		- €		



(*) En cas de disposar d'un compte corrent obert en la divisa en què està invertint, els costos associats a l'operació equivaldrien als recollits al quadre de renda fixa estrangera denominada en euros.
Informació sobre la prestació de serveis d'inversió a Banco Santander, SA

