



Folleto de Información Precontractual MiFID

Introducción sobre MiFID	... 1
Información general sobre Openbank como entidad que presta servicios de inversión	... 2
Información sobre la clasificación MiFID del cliente	... 3
Información sobre la naturaleza y frecuencia de los avisos de ejecución de órdenes y estados periódicos de instrumentos financieros	... 5
Información sobre mecanismos para la protección y salvaguarda de los activos de clientes	... 5
Información sobre política de selección de intermediarios para la ejecución óptima y gestión de órdenes	... 6
Información sobre gastos y costes asociados	... 9
Información sobre la Política de conflictos de interés e incentivos	... 9
Información acerca de los instrumentos financieros y sus riesgos asociados	... 10

INTRODUCCIÓN

La normativa MiFID (en adelante **MiFID**), relativa a los mercados de instrumentos financieros y sus normas de desarrollo, afecta a todas las personas y entidades que actúan en los mercados financieros con un alcance muy amplio.

MiFID incorpora un régimen regulatorio común y contribuye a la construcción de un mercado único para una prestación homogénea de servicios financieros en todos los países de la Unión Europea e incrementa la protección de los clientes a los que se prestan servicios de inversión sobre instrumentos financieros mediante el establecimiento de unas normas de conducta que las entidades han de observar para actuar siempre en el mejor interés de sus clientes.

En el caso de Openbank, las normas de conducta y protección al inversor de MiFID son de aplicación cuando preste a sus clientes algunos de los siguientes servicios:

- Recepción, transmisión y/o ejecución de órdenes (téngase en cuenta que, en la actualidad, la función de **Openbank** es, en todos los casos, la de recibir y transmitir las órdenes de sus clientes, delegando la ejecución y liquidación de las mismas en terceras entidades, todas ellas de primer nivel y seleccionados por **Openbank** en base a su solvencia y rigor. Estas empresas cuentan en todos los casos con los medios humanos, tecnológicos y operativos necesarios para garantizar el cumplimiento de los niveles exigidos en cuanto a rapidez, carencia de errores y mejor coste).
- Asesoramiento en materia de inversión.
- Gestión discrecional de carteras.
- Administración y custodia de instrumentos financieros.
- Servicio de cambio de divisa relacionado con cualquiera de los servicios anteriores, siempre y cuando estos servicios se refieran a los instrumentos financieros que en cada momento se encuentren en el ámbito de aplicación de MiFID.

Los servicios anteriores se podrán prestar sobre los siguientes instrumentos financieros:

- Renta Variable.
- Renta Fija.
- Participaciones en Instituciones de inversión colectiva ("IIC") (Fondos y Sociedades de Inversión).
- Derivados en Mercados Organizados.
- Productos estructurados.

Como resultado de la aplicación práctica de MiFID, **Openbank** realizará una serie de actividades, que se describen a continuación, encaminadas a proteger a sus clientes y ofrecerles un mejor servicio:

- Clasificación de los Clientes: **Openbank** podrá clasificar a sus clientes entre Minoristas, Profesionales y Contraparte Elegible. En el presente documento encontrará información detallada sobre dicha clasificación, así como de los derechos y condiciones para solicitar una clasificación distinta.
- Conocimiento de los Clientes: MiFID realiza una distinción entre servicios que son de mera ejecución y servicios para los que requiere una evaluación previa de que el servicio y/o el producto es apropiado respecto a las necesidades del cliente y/o adecuado a su nivel de conocimientos y experiencia. En estos casos, MiFID exige que se recabe y evalúe formalmente determinada información de los clientes con el objetivo de asegurar esa idoneidad o conveniencia.

Para satisfacer este requerimiento, **Openbank** ha diseñado una serie de “tests” (“**Test de Idoneidad**” y “**Test de Conveniencia**”) que serán formulados a los clientes con carácter previo a la prestación de los servicios de inversión en función del servicio de inversión concreto de que se trate y de la tipología de instrumento financiero objeto de la prestación del servicio.

Adicionalmente, cuando se preste el servicio de gestión discrecional de carteras, **Openbank** realizará la gestión de la cartera de manera acorde con el mandato conferido y la información facilitada por el cliente sobre sus conocimientos y experiencia, su situación financiera y sus objetivos de inversión.

La información obtenida se utiliza exclusivamente para las evaluaciones señaladas. Los datos serán custodiados por **Openbank** y el cliente tendrá todos los derechos de acceso, consulta y rectificación que estipula la normativa vigente.

- Información a los Clientes: Con el objetivo de mejorar la calidad de la información que se pone a disposición de los clientes, **Openbank** proporciona la siguiente información:
 - ◊ Información precontractual: **Openbank** pondrá a su disposición toda información comercial y legal sobre los servicios y productos que ofrece, además de la presente comunicación.
 - ◊ Documentación contractual: **Openbank** y el cliente suscribirán un Contrato de Prestación de Servicios en el que se formalizan todas las obligaciones y derechos de las partes en relación con la prestación de servicios de inversión.
 - ◊ Información postcontractual: **Openbank** le proporcionará avisos e información que le permitan realizar un mejor seguimiento de sus inversiones.

Mejor Ejecución: MiFID exige para la prestación de los servicios de ejecución y/o recepción y transmisión de órdenes respecto a determinados instrumentos financieros el establecimiento de medidas que permitan obtener el mejor resultado posible para los clientes y la puesta a disposición de los clientes de una descripción de éstas.

Para completar los requerimientos adicionales establecidos, Openbank ha establecido por escrito su propia “Política de Mejor Ejecución”, que se describe en la presente comunicación y que refleja los mecanismos adoptados por **Openbank** en la prestación de servicios de inversión a sus clientes.

A continuación, podrá encontrar información de utilidad sobre determinados aspectos de MiFID cuya puesta a disposición de los clientes prevé la propia normativa.

INFORMACIÓN GENERAL SOBRE OPENBANK COMO ENTIDAD QUE PRESTA SERVICIOS DE INVERSIÓN

Open Bank S.A., entidad perteneciente en un 100% al Grupo Santander, con C.I.F. A-28021079 y domicilio social en Plaza de Santa Bárbara nº 2, 28004 (Madrid), está inscrito en el Registro de Entidades del Banco de España bajo el código de entidad 0073.

Todos los productos y servicios suministrados por Openbank se encuentran sometidos a la legislación vigente y su actividad es supervisada por las siguientes entidades:

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

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Oficina de Atención al Inversor
Calle Edison 4, 28006-Madrid (España)
Tfno. 902 149 200 www.cnmv.es
ServiciodereclamacionesCNMV@cnmv.es

Las comunicaciones que Openbank dirija a sus clientes se realizarán en lengua castellana.

Las vías de que disponen nuestros clientes para comunicarse con Openbank son las siguientes:

- a través de la página web www.openbank.es;
- a través del teléfono de Atención a Clientes: 901 247 365 / 91 276 22 38;
- por medio de la aplicación móvil de Openbank;
- por medio de email a través del Buzón ayuda@openbank.es;
- personalmente a través de la oficina principal del Banco situada en Paseo de la Castellana 134, en Madrid o del resto de oficinas comerciales.

Los canales establecidos, con carácter general, para que los clientes transmitan sus órdenes sobre instrumentos financieros MiFID son los siguientes:

- A distancia, a través del acceso a la web www.openbank.es o a través de la aplicación móvil, con el uso de sus claves personales.
- Mediante el teléfono de Atención a Clientes 901 247 365 / 91 276 22 38, con el uso de sus claves personales.
- En persona, a través de las oficinas de Openbank mediante la entrega de una orden firmada.

Para mayor detalle consulte la operativa disponible en cada momento en cada uno de los canales.

INFORMACIÓN SOBRE LA CLASIFICACIÓN MIFID DEL CLIENTE

MiFID establece un régimen de clasificación de los clientes en tres diferentes categorías que pretenden reflejar tanto su nivel de conocimientos y experiencia en los mercados financieros como su capacidad para asumir los riesgos derivados de sus decisiones de inversión con el objetivo de adaptar las normas de protección a los mismos:

- Cliente Minorista (fundamentalmente todos los particulares que actúan como personas físicas, Pymes, entidades públicas, locales, etc.): Reciben el máximo nivel de protección previsto por MiFID, tanto en la realización de evaluación de idoneidad y conveniencia, como en el alcance de la documentación e información pre y postcontractual, que ha de ser puesta a disposición de los mismos.
- Cliente Profesional (inversores institucionales, grandes empresas, entidades públicas regionales, etc.): Se les otorga un nivel de protección intermedio al presuponer que disponen de un conocimiento de los mercados financieros suficiente para adoptar sus propias decisiones de inversión y comprender y asumir los riesgos de las mismas.
- Cliente Contraparte Elegible (bancos, cajas, fondos de inversión y pensiones, sociedades de valores, bancos centrales, gobiernos nacionales y sus organismos correspondientes, etc.): se les otorga el nivel mínimo de protección al tratarse de entidades que, por su propia naturaleza, han de actuar directamente en los mercados financieros.

Openbank clasifica a todos sus clientes como minoristas y por lo tanto, quedan sujetos al máximo nivel de protección.

Derecho del cliente a solicitar cambios en la clasificación MiFID asignada: Para solicitar el cambio de clasificación, será necesario remitir el formulario específico para la realización de la solicitud, debidamente cumplimentado y firmado, por escrito en el domicilio social indicado anteriormente. La aceptación por parte de **Openbank** de la solicitud realizada dependerá del cumplimiento por el cliente de los requisitos legales y reglamentariamente establecidos en cada momento.

En el supuesto específico de solicitud de cambio de Cliente Minorista a Profesional, se deberá marcar en el citado formulario el cumplimiento de al menos dos de los tres requisitos señalados a continuación y exigidos por MiFID:

- haber realizado en los últimos cuatro trimestres operaciones de volumen significativo en el mercado relevante del instrumento financiero en cuestión o de instrumentos financieros similares con una frecuencia media superior a diez operaciones por trimestre;
- disponer de un patrimonio en valores depositados en entidades financieras y en efectivo cuyo valor sea superior a 500.000 euros;
- ocupar o haber ocupado en el pasado durante al menos un año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o los servicios previstos.

Asimismo, con el fin de velar por otorgar siempre un nivel máximo de protección a sus clientes, **Openbank** podrá requerir al cliente el envío de información que permita acreditar el cumplimiento de los requisitos señalados por el cliente.

Openbank comunicará, en su caso, al cliente, igualmente por escrito, la nueva clasificación asignada o la denegación del cambio de clasificación solicitada.

En cualquier caso, **Openbank** se reserva el derecho a seguir ofreciendo a sus clientes el máximo nivel de protección e información, con independencia de la categoría asignada.

INFORMACIÓN SOBRE EL SERVICIO DE GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS

La prestación del servicio de gestión discrecional de carteras requiere que se evalúe la idoneidad y, en consecuencia, que se realice el Test de Idoneidad a los clientes con carácter previo a la prestación del servicio, a fin de dar cumplimiento a la Normativa MiFID. De este modo, la gestión de las carteras, se realizará de manera acorde con el mandato conferido y la información facilitada por el cliente sobre sus conocimientos y experiencia, su situación financiera y sus objetivos de inversión.

Adicionalmente al perfil inversor resultante de la evaluación de idoneidad, todas las carteras de gestión discrecional en **Openbank** tendrán definido un perfil propio de riesgo, según su política de inversión.

Las carteras de gestión discrecional están sujetas a una revisión periódica del performance o resultado obtenido por el Comité de Inversiones de **Openbank**, con especial atención a la evolución tanto de las estrategias de mercado tomadas en el seno de dicho comité, como de la selección de los activos. Asimismo, cada cartera tiene identificado un parámetro de referencia, recogido en el contrato, sobre el que se realizará la comparación de la evolución de la cartera. Adicionalmente, las carteras están sujetas a un constante control del riesgo que asumen, tanto en términos generales como por tipología de activos o grado de concentración.

Los activos aptos para las carteras de gestión discrecional serán los que se indiquen en el contrato de gestión discrecional de carteras que los clientes suscriban con **Openbank** a estos efectos, que se corresponderán con los productos referidos en este documento. Asimismo, en el ejercicio de su actividad de gestión discrecional, **Openbank** realizará toda clase de operaciones relativas a compras, ventas, suscripciones y reembolsos (directas y por traspaso), amortizaciones, canjes, conversiones, sobre las categorías de valores que se indiquen en el contrato de gestión discrecional, conforme a lo indicado anteriormente, y, en general, cuantas operaciones sean necesarias para el desarrollo de la administración y gestión de la cartera encomendada. En ningún caso, los compromisos adquiridos por las operaciones contratadas, especialmente por la posible utilización de instrumentos derivados, superará el valor patrimonial de la cartera bajo gestión.

Openbank podrá delegar la gestión discrecional de las carteras en otras entidades, sin que ello suponga limitación de su responsabilidad frente al cliente por la actividad delegada.

Openbank presta este servicio a través de canales digitales (a través de la página web o por medio de la aplicación móvil de **Openbank**) y de forma semiautomatizada, es decir, el servicio se prestará fundamentalmente a través de una herramienta on-line automatizada que estará disponible tanto en la página web de como en la aplicación móvil y con la posibilidad de que el cliente obtenga soporte telefónico en relación con la prestación del servicio a través del Contact Center. Asimismo, el servicio podrá ser contratado a través de los canales habituales que **Openbank** haya habilitado en cada momento.

INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y FRECUENCIA DE LOS AVISOS DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES Y ESTADOS PERIÓDICOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

En los casos en los que se deba proporcionar a los clientes un aviso confirmando la ejecución de una orden, no más tarde del primer día hábil tras la recepción de la confirmación de la ejecución por parte de la tercera entidad que ejecute dicha operación, **Openbank** enviará a los clientes dicho aviso en soporte duradero.

Asimismo, **Openbank** le proporcionará también, con una periodicidad mínima trimestral, un estado con el detalle de los instrumentos financieros mantenidos por cuenta de los mismos, salvo que dicha información le haya sido facilitada anteriormente en otro estado periódico de información. Para aquellos clientes minoristas que mantengan una cuenta que incluya posiciones en instrumentos financieros apalancados u operaciones que impliquen pasivos contingentes, **Openbank** informará al cliente cuando el valor inicial de cada instrumento se deprecie en un 10 % y, posteriormente, en múltiplos del 10 %.

En el caso de la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras, se remitirá a los clientes un estado o extracto de las actividades de gestión de cartera llevadas a cabo por cuenta de los mismos, incluyendo el detalle de las operaciones ejecutadas en el periodo, con la frecuencia que se establezca en el propio contrato regulador de este servicio, siendo el envío mínimo de carácter trimestral. **Openbank** pondrá en conocimiento del cliente posibles depreciaciones del valor de la cartera gestionada iguales o superiores al 10%, así como múltiplos de dicho porcentaje, con respecto al patrimonio valorado al comienzo de cada periodo de información.

INFORMACIÓN SOBRE MECANISMOS PARA LA PROTECCIÓN Y SALVAGUARDA DE LOS ACTIVOS DE CLIENTES

La Normativa MiFID, como uno más entre los criterios de control establecidos, contempla la salvaguarda de los activos de clientes y la minimización del riesgo de pérdida por uso indebido de estos activos.

Openbank pertenece al grupo Santander, entidad de solvencia reconocida, lo que, unido a sus propios procedimientos de control interno, el registro de valores y uso de cuentas globales, los procedimientos de identificación, segregación y protección de activos y otros requisitos regulatorios y contractuales, garantiza la salvaguarda de los activos que mantiene por cuenta de sus clientes.

Respecto a los instrumentos financieros que comercializa, o bien **Openbank** es el custodio directo de los mismos o bien cuenta con los servicios de los más prestigiosos custodios y subcustodios elegidos sobre la base de su solvencia.

Asimismo y respecto a los fondos mantenidos por cuenta de clientes, **Openbank** está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios (FGDEB) que garantiza los saldos de los clientes hasta un importe máximo por depositante de 100.000 euros. A efectos informativos se hace constar que el FGD tiene su sede en Madrid, en la calle José Ortega y Gasset, número 22, teléfono 91.431.66.45, dirección e-mail: fogade@fgd.es. y web www.fgd.es.

El sistema de garantía de depósitos tiene por objeto garantizar a los depositantes la recuperación de sus depósitos dinerarios hasta el límite señalado, en el caso de que se produzca una declaración de concurso de acreedores o bien un impago de los depósitos vencidos y exigibles con declaración por parte de Banco de España de que la situación financiera de la entidad imposibilita restituirlos en un futuro inmediato.

La adquisición o enajenación de instrumentos financieros en mercados extranjeros que Openbank realice siguiendo las órdenes de sus clientes y la custodia de los mismos podrá registrarse en cuentas globales de valores e instrumentos financieros (“**cuentas ómnibus**”) cuando la práctica habitual de esos mercados exija la utilización de dichas cuentas para clientes de una misma entidad.

En cualquier caso, **Openbank** dispone en todo momento de procedimientos que aseguran la separación de las posiciones que mantiene por cuenta propia y por cuenta de sus clientes y registros internos que permiten reconocer la titularidad de los valores del cliente depositados por su cuenta en cuentas ómnibus.

Antes de realizar operaciones de financiación de valores relacionadas con instrumentos financieros mantenidos por cuenta de un cliente minorista o utilizar de otro modo dichos instrumentos financieros por cuenta propia o por cuenta de otro cliente, **Openbank** proporcionará, con la suficiente antelación y en soporte duradero, información clara, completa y precisa sobre las obligaciones y responsabilidades de **Openbank** en cuanto al uso de esos instrumentos financieros, incluidas las condiciones para su restitución y sobre los riesgos inherentes a la operación.

INFORMACIÓN SOBRE POLÍTICA DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS PARA LA EJECUCIÓN ÓPTIMA Y GESTIÓN DE ÓRDENES

La Normativa MiFID exige a las entidades que prestan servicios de recepción, transmisión y/o ejecución de órdenes de clientes, así como cuando prestan el servicio de gestión discrecional de carteras, el establecimiento de medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible en la gestión de dichas órdenes, consiguiendo un equilibrio adecuado entre factores divergentes como son el precio, el coste, la rapidez, la probabilidad de la operación y la seguridad de su liquidación, dejando a criterio de cada entidad el orden de prevalencia de unos factores sobre otros.

Igualmente requiere MiFID que se divulguen los modelos y políticas establecidas, así como la posición que ocupa la entidad en la cadena de ejecución de órdenes.

En cuanto a la propia gestión de las órdenes de los clientes, la Normativa MiFID realiza especial hincapié en que las mismas sean tramitadas de forma secuencial con el objetivo de su ejecución puntual, justa y rápida, dedicando especial atención a los supuestos en que las mismas puedan ser acumuladas con órdenes de otros clientes o incluso de la propia entidad que las gestiona para evitar que exista perjuicio alguno para los clientes.

Respecto a los instrumentos financieros contemplados dentro del ámbito MiFID que la entidad comercializa en la actualidad, la función de Openbank es en todos los casos la de recibir y transmitir las órdenes de sus clientes, delegando la ejecución y liquidación de las mismas en terceras entidades, todas ellas de primer nivel y seleccionados por Openbank en base a su solvencia y rigor. Estas empresas cuentan en todos los casos con los medios humanos, tecnológicos y operativos necesarios para garantizar el cumplimiento de los niveles exigidos en cuanto a rapidez y probabilidad de ejecución, carencia de errores y el precio y el mejor coste.

Puede darse el caso de que la ausencia de contrapartida en el mercado impida el cruce de una orden, siendo este aspecto ajeno a la responsabilidad de Openbank y del resto de intermediarios que actúan en los mercados.

Openbank realiza una gestión de órdenes secuencial y por orden de llegada de las mismas, no acumulando en ningún caso órdenes recibidas de unos clientes con las de otros ni de la propia entidad para su envío al mercado. Únicamente y siempre en beneficio del cliente, se agregarán las órdenes de venta de derechos cuando no exista orden expresa del cliente para acudir a la ampliación y ésta conlleve el pago de una prima, según lo que la propia CNMV reconoce como buena práctica bancaria.

Las órdenes que **Openbank** transmite automáticamente a sus proveedores para que sean ejecutadas pueden, en algún caso, verse fragmentadas dentro del propio mercado para lograr mayor rapidez o mejor precio, sin que **Openbank** pueda tener capacidad de decisión al respecto.

Openbank publicará, en la página web www.openbank.es, con periodicidad anual, con respecto a cada clase de instrumento financiero donde sea preciso la transmisión de las órdenes a un tercero para su ejecución, las cinco principales empresas de servicios de inversión (ejecutor) a las que haya transmitido órdenes de clientes para su ejecución en el año precedente.

Dependiendo del instrumento financiero de que se trate, Openbank contará con un ejecutor diferente en el mercado correspondiente, entre los que debemos reseñar:

(i) Renta Variable, Renta Fija Bursátil, Exchange Traded Funds (ETF's) y Warrants.

En la Política de Ejecución de Órdenes y los Procedimientos Internos, **Openbank** ha definido los criterios para la selección de los intermediarios a través de los cuales realizar operaciones sobre instrumentos financieros. Conforme a los mismos, el intermediario deberá:

- disponer de una Política de ejecución de órdenes propias,
- tener acceso a un número suficiente de centros de ejecución,
- contar con acuerdos para la compensación y liquidación de operaciones con entidades que sean miembro de las entidades de contrapartida central o sistemas de compensación y liquidación de los centros de ejecución seleccionados,
- ser capaz de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su Política de Ejecución de Órdenes, el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes.

Los intermediarios se seleccionan teniendo en cuenta: la cobertura de valores, la capacidad operativa y el nivel de servicio. En su caso, la elección de dichos intermediarios para la ejecución de una orden concreta podrá venir determinada en función del tipo de orden, el instrumento sobre el que recaiga, las características del centro de ejecución en el que pueda ser ejecutada y las instrucciones recibidas del cliente.

Openbank revisará anualmente la calidad de la ejecución obtenida en los diferentes centros, en base a datos de liquidez y profundidad de los mercados, operativa de compensación y liquidación; así como la actuación de los diferentes intermediarios en términos de rapidez y agilidad operativa. En dicho análisis se incluirá una revisión de los costes totales (incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones, distinguiendo por centros de ejecución e intermediarios.

A la fecha de última edición de este documento, **Openbank** ha seleccionado como centro preferente para la tramitación de órdenes de los productos contenidos en el catálogo de productos de **Openbank** a Banco Santander, S.A.

Banco Santander, S.A., entidad perteneciente al Grupo Santander al igual que **Openbank**, es uno de los principales intermediarios del Mercado Español, miembro de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, lo que garantiza la ejecución inmediata de las operaciones.

En lo que se refiere a Mercados Internacionales, Banco Santander, S.A. a su vez ha seleccionado brokers locales o globales, miembros de cada mercado oficial, en base a su solvencia y experiencia en cada mercado, con el fin de garantizar la rapidez en la ejecución de las órdenes, la probabilidad de las operaciones y las mejores condiciones en cuanto a precios y costes.

Banco Santander, S.A. tiene en cuenta a la hora de seleccionar los centros de ejecución más adecuados para las órdenes de clientes minoristas la contraprestación total, es decir, el precio del instrumento y los costes relacionados con la ejecución.

(ii) Participaciones en Fondos y Sociedades de Inversión no cotizados:

Openbank ha seleccionado como plataforma preferente para la tramitación de las órdenes sobre Fondos y Sociedades de Inversión no cotizados a Allfunds Bank, S.A.

La oferta global de **Openbank** garantiza las mejores condiciones de información, transparencia y coste para el inversor.

Tanto la plataforma preferente como el resto de gestoras seleccionadas cuentan con las medidas razonables para garantizar que las órdenes de suscripción y reembolso de IIC se ejecutan al valor liquidativo que proceda para cada IIC y que depende exclusivamente de la hora de recepción de la orden en la gestora de que se trate, lo que resulta en el mejor precio posible para el cliente, sin además añadir ningún coste adicional por la intermediación de **Openbank**.

Cuando **Openbank** tramita órdenes o decisiones de inversión sobre fondos clónicos disponibles para su comercialización en España, dichas órdenes se trasladarán para su ejecución sobre el fondo más ventajoso para el cliente en términos de comisiones, en función del volumen de la operación a realizar y los importes mínimos y requisitos exigidos en cada uno.

En el ámbito de gestión discrecional de carteras, las clases seleccionadas serán aquellas definidas por las diferentes gestoras donde no hay posibilidad de retrocesión de la comisión de gestión de la IIC. En caso de que **Openbank** percibiese alguna retrocesión, considerada incentivo a los efectos de la Normativa MiFID, por posiciones en carteras gestionadas discrecionalmente, el mismo será comunicado y abonado al cliente.

Consideración de las instrucciones específicas de los clientes:

La emisión por parte de los clientes de instrucciones particulares al margen de la Política de Ejecución de Órdenes establecida por parte de **Openbank** puede impedir la obtención del mejor resultado posible definida en la misma, al impedir aplicar los mecanismos y medidas contempladas en aquella.

En caso de que haya una instrucción específica del cliente, **Openbank** transmitirá la orden para su ejecución siguiendo la instrucción, dándose por cubiertos aquellos requerimientos en materia de mejor ejecución respecto a dicha orden o al menos respecto a los factores de la misma a los que afecta la instrucción.

Tendrán la consideración de instrucciones específicas de los clientes:

- La indicación expresa por el cliente del centro de ejecución al que enviar la orden.
- La indicación expresa por el cliente de la divisa de la orden, en el caso de instrumentos financieros que coticen en diferentes divisas.
- Determinados tipos de órdenes como de stop-loss, que se ejecutan en función de determinados precios.

En todos los casos señalados, dejarán de ser aplicables, en cuanto sean incompatibles con las instrucciones particulares, las medidas y mecanismos establecidos en la Política de Ejecución de Órdenes.

Openbank se reserva el derecho de admitir las órdenes con instrucciones específicas.

INFORMACIÓN SOBRE GASTOS Y COSTES ASOCIADOS

Openbank percibirá por el desarrollo de su actividad y por la prestación de los servicios de inversión sobre los instrumentos financieros que en cada momento se encuentren en el ámbito de aplicación de MiFID, las tarifas y comisiones establecidas en su Folleto de Tarifas, tal y como se encuentran definidas en el mismo.

El Folleto de Tarifas de **Openbank** se encuentra a disposición de nuestros clientes en la propia web de **Openbank** www.openbank.es.

Cuando **Openbank** recomiende o comercialice instrumentos financieros, informará a los clientes, con suficiente antelación, de todos los costes y gastos asociados a los servicios de inversión y auxiliares, así como de los relativos al instrumento financiero recomendado o comercializado. Dicha información incluirá la forma de pago de los mismos, que podrá ser explícita mediante un cargo en cuenta corriente o implícita en el precio del instrumento, bien al momento de su contratación, bien de manera recurrente. La información incluirá los datos sobre el tipo de cambio y los costes aplicados en caso de operaciones en divisa distinta del euro.

La información anterior se facilitará, en todo caso, cuando la entidad recomienda o venda a sus clientes instrumentos financieros o cuando preste servicios de inversión sobre instrumentos financieros que dispongan de un KID (“**key information document**” o “**documento de datos fundamentales para el inversor**”) de la normativa PRIIPs¹ o bien de un KIID (“**key investment information document**”) o DFI (“**datos fundamentales para el inversor**”) de la normativa UCITS.

Si **Openbank** no pudiera facilitar el detalle de los costes y gastos con antelación a la prestación del servicio, proporcionará a los clientes una estimación razonable de los mismos.

Con posterioridad a la prestación del servicio, **Openbank** informará a los clientes de los costes y gastos totales de la operación realizada, pudiendo el cliente solicitar el desglose detallado de los mismos.

En caso de recomendación o comercialización de los instrumentos, así como si se prestan servicios de manera recurrente, **Openbank** remitirá información agregada de los costes y gastos de las inversiones al menos anualmente.

INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE CONFLICTOS DE INTERÉS E INCENTIVOS

Openbank dispone de una Política de Conflictos de Interés y de Procedimientos Específicos que le permiten identificar, registrar, gestionar de forma proactiva y, cuando no puedan ser evitados, revelar a sus clientes las posibles situaciones de conflicto de interés que puedan resultar perjudiciales a los mismos.

La Política señalada:

- Identifica, sin ser exhaustiva, en relación con los servicios de inversión realizados por cuenta propia o ajena, las actividades, tipos de instrumentos y operaciones que puedan dar lugar a un conflicto de interés que implique un riesgo de menoscabo de los intereses de uno o más clientes.
- Especifica los procedimientos a seguir y las medidas a adoptar para la prevención y gestión de dichas situaciones, favoreciendo la independencia de las personas competentes que desarrollen las actividades afectadas.
- En caso de que la situación conflicto de interés no pueda ser evitada, el Banco ha establecido procedimientos específicos para revelar a sus clientes, antes de la prestación del servicio de inversión que pueda verse afectado por el mismo, su existencia y naturaleza, así como las medidas adoptadas para gestionarlo, de tal forma que éstos dispongan de la información necesaria para determinar si consideran oportuna su prestación o no.

¹ En caso de recomendación o comercialización de los instrumentos, así como si se prestan servicios de manera recurrente, Openbank remitirá información agregada de los costes y gastos de las inversiones al menos anualmente.

Para solicitar más información sobre la Política de Conflictos de Interés, tiene a su disposición cualquiera de los canales de comunicación con **Openbank** indicados anteriormente.

Adicionalmente, la normativa MiFID persigue que todas las entidades que ofrecen servicios de inversión actúen con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de los clientes. En este sentido, la directiva alerta sobre el efecto de los incentivos en la propia entidad y los empleados que prestan servicios y que influyen en su comportamiento.

Son incentivos los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios que **Openbank** satisface o recibe de entidades terceras relacionados con la prestación a sus clientes de cualquiera de los servicios de inversión respecto a instrumentos financieros objeto de la presente comunicación.

Los incentivos satisfechos o recibidos no impiden que **Openbank** busque el mejor interés de sus clientes.

En aquellos supuestos en los que **Openbank** perciba incentivos, aplicará los mecanismos y medidas establecidos para que los servicios y productos ofrecidos a los clientes sean los idóneos y adecuados, conforme a la normativa vigente. **Openbank** pone a disposición de sus clientes herramientas que les facilitan la toma de decisiones de inversión y les proporciona la información suficiente para el oportuno seguimiento de las mismas. De acuerdo con la normativa vigente, **Openbank** facilitará a sus clientes información detallada sobre los posibles incentivos percibidos en relación con la prestación de un servicio de inversión u operación concreta realizada por cuenta de los mismos.

En relación con la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras, **Openbank** no podrá satisfacer o recibir incentivos de entidades terceras o personas que actúen en nombre de terceras entidades. En el supuesto de que **Openbank** reciba incentivos en relación con la prestación de dicho servicio, estos deberán ser transferidos en su totalidad al cliente tras la recepción de los pagos en cuestión, no estando **Openbank** autorizado a compensar dichos pagos de terceros con honorarios adecuados por el cliente a Openbank. En este caso, **Openbank** informará al cliente de los mecanismos para transferirle los citados incentivos.

Quedan exceptuados de la prohibición anterior los beneficios no monetarios menores cuya escala y naturaleza sean tales que no pueda considerarse que afectan al cumplimiento por **Openbank** de la obligación de actuar en el mejor interés del cliente.

La política retributiva establecida por **Openbank** garantiza la búsqueda permanente del mejor interés de sus clientes, dado que **Openbank** no incentiva la colocación de productos propios, sino que comercializa instrumentos financieros de múltiples emisores, entre los que el cliente puede elegir a su conveniencia. La incentivación a los empleados propios o de terceras empresas que participen en la comercialización se realiza en base a criterios tanto cuantitativos como cualitativos, como por ejemplo: el volumen de atención de llamadas, desempeño del personal, cumplimiento de la normativa y políticas internas, respeto a las normas de conducta del mercado de valores y calidad del servicio.

INFORMACIÓN ACERCA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y SUS RIESGOS ASOCIADOS

A continuación, le informamos de las principales características y riesgos asociados a los instrumentos financieros sujetos a la normativa MiFID que **Openbank** comercializa en la actualidad.

De manera adicional, **Openbank** proporcionará a sus clientes información específica en el momento de comercializar cada producto y hará entrega de la información legalmente requerida en cada caso. Igualmente, en caso de que existan folletos oficiales debidamente registrados en los organismos pertinentes en relación a los instrumentos financieros ofrecidos al cliente, les informará sobre la disponibilidad de los mismos.

Los posibles riesgos que pueden afectar a los instrumentos financieros son los siguientes:

- **Riesgo de tipo de cambio:** puede afectar indistintamente a cualquier instrumento financiero, pues es el que se origina por la variación en los tipos de cambio de las divisas cuando la inversión ha sido realizada en una moneda diferente a la de la cuenta de origen. En el caso de nuestro país, sólo afecta a los activos denominados en monedas distintas del euro.
- **Riesgo operativo o de procedimiento:** puede afectar indistintamente a cualquier instrumento financiero y deriva de la posibilidad de cometer errores al transmitir instrucciones de compra o venta a las entidades financieras. Es el único riesgo que el inversor puede anular por completo, revisando con cuidado las órdenes antes de transmitirlos al intermediario. Después es necesario comprobar que las ejecuciones se corresponden con las instrucciones transmitidas y la situación del mercado y realizar un adecuado seguimiento periódico de las cuentas de inversión.
- **Riesgo de precio:** supone la posibilidad de que, cuando el inversor desee vender el activo, su precio de venta sea inferior al de compra. Con carácter general, los precios de los activos financieros son sensibles a las expectativas generales sobre la marcha de la economía, sobre el comportamiento específico de determinados sectores o compañías, etc.
- **Riesgo de reinversión:** se produce cuando el activo adquirido tiene una vida inferior al horizonte de inversión que se desea mantener y a su vencimiento se debe adquirir otro hasta completar ese periodo. Tal situación origina un riesgo de reinversión, pues podría ocurrir que en esa fecha, la rentabilidad que ofrezcan los activos sea inferior a la que se obtuvo inicialmente a ese plazo.
- **Riesgo de crédito o insolvencia:** es el riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus pagos, tanto de cupones como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. El emisor puede ser una empresa, entidad financiera, un Estado o un organismo público.
- **Riesgo de falta de liquidez:** se refiere a una posible penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez. En casos extremos, podría suponer la imposibilidad de recuperar el dinero en el momento deseado.

A continuación se describen las características y riesgos de los siguientes instrumentos financieros:

→ **RENTA VARIABLE**

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

Dentro de la Renta Variable, Openbank comercializa tanto acciones como los ETF. Los ETF son Fondos de Inversión cotizados que replican la evolución de un índice bursátil y cuyas participaciones se pueden negociar en el mercado con total liquidez, transparencia y en tiempo real. Diversifican como un Fondo de Inversión cualquiera, pero manteniendo la flexibilidad propia de la operativa de las acciones.

La cotización de una acción o el valor de un índice depende en cada momento de la valoración que los participantes en el mercado realicen de una sociedad emisora o de un conjunto de ellas. Tal valoración depende de distintos factores. Los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento, y la evolución prevista de los tipos de interés (en particular, la remuneración del activo que se considere libre de riesgo, generalmente deuda pública en sus distintos plazos).

También influyen otros factores, como las expectativas sobre distintos indicadores macro económicos, la confianza de los inversores, etc.

Riesgos asociados

Hay que señalar que el riesgo, como característica inherente a los valores de renta variable, significa incertidumbre, y eso implica la posibilidad, no sólo de obtener menores rentabilidades que las previstas, sino también, y con la misma probabilidad, de obtenerlas mayores. Esto se traduce en la posibilidad de pérdida total o parcial de la inversión realizada.

◇ Riesgo por evolución de los precios de cotización:

La cotización de una acción depende en cada momento de la valoración que los participantes en el mercado realicen de la sociedad emisora. Tal valoración depende de distintos factores. Los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento.

También influyen otros factores, como las expectativas sobre distintos indicadores macroeconómicos, la confianza de los inversores, evolución de los tipos de cambio en acciones cotizadas en otras divisas, etc., así como noticias de tipo económico, político y de toda índole que afectan a los mercados de instrumentos financieros, al sistema financiero y a la economía en general.

Como es lógico, el valor actual de esas expectativas varía constantemente, y como consecuencia también lo hacen los volúmenes de títulos que se ofertan y demandan a cada precio. El resultado es que los precios a los que se cruzan las órdenes se modifican a lo largo de toda la sesión de contratación, y de una sesión a otra.

Adicionalmente, determinados eventos societarios influirán también en el precio de la acción, entre otros los pagos de dividendos, ofertas públicas de adquisición o venta de acciones o ampliaciones de capital. Las rebajas en la calificación crediticia de una compañía tienen también un reflejo negativo en su cotización.

En general, cuando se habla de riesgo de una compañía cotizada (dependiendo de la fuente), suele considerarse sólo el riesgo de precio, puesto que se entiende que el resto de los riesgos ya están incluidos en éste.

En este sentido, es posible calcular el riesgo pasado de un valor o un índice midiendo la volatilidad.

Asimismo, una situación crítica de una compañía cotizada puede llegar a desembocar en la pérdida total de valor de su acción, lo que conlleva la pérdida de la totalidad de la inversión realizada en dichas acciones.

◇ Riesgo por la evolución de los tipos de interés:

En general, las expectativas de subidas de tipos de interés generan caídas en las cotizaciones porque:

- Los valores de renta fija, que en general conllevan menor incertidumbre para el inversor (es decir, menor riesgo), ofrecen una remuneración superior, lo que puede desencadenar un trasvase de fondos de posiciones en renta variable hacia la renta fija.
- Encarecen el coste de financiación de las compañías, por lo que se esperan menores beneficios futuros.

◇ Riesgo de falta de liquidez:

Las acciones se pueden diferenciar según el mercado de cotización. Los mercados regulados facilitan la negociación de los títulos y por tanto la liquidez de los mismos, permitiendo a los accionistas deshacerse de sus posiciones con facilidad.

Sin embargo, pueden existir circunstancias que limiten dicha liquidez como son las suspensiones de cotización de una compañía durante un periodo de tiempo o las salidas de Bolsa de determinadas compañías, en cuyo caso los accionistas perderían la capacidad de venta en mercado.

En general, se considera que los valores “estrechos” son los de menor liquidez. En ello pueden influir distintos factores, entre otros la capitalización bursátil de una compañía (número de acciones en cotización multiplicado por su precio) y su profundidad (oferta y demanda de acciones de una compañía negociándose en un mercado concreto).

Dada la amplia casuística de mercados de renta variable, regulados o no, así como posibles sistemas multilaterales de negociación, las posibilidades de alteraciones en la liquidez de los títulos son diversas. En cualquier caso, conviene recordar que el riesgo de falta de liquidez puede conllevar una penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión.

◊ **Riesgo en la remuneración:**

La remuneración en renta variable se puede entender en dos conceptos, uno por la diferencia entre el precio de compra y el de venta y que, por tanto, está expuesto a los riesgos ya descritos en la evolución de los precios de cotización; y otro, por la política de retribución vía dividendos que tenga la compañía. En este sentido, los dividendos que pague cada compañía estarán en función de sus beneficios y expectativas de crecimiento.

◊ **Riesgo de recapitalización interna:**

El riesgo de recapitalización interna es un riesgo que afecta, entre otras, a las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión para las que las autoridades determinen que son inviables o existe probabilidad de que lo vayan a ser. Para ello, se articula en la normativa vigente un procedimiento especial que permite a las autoridades públicas dotarse de mecanismos y poderes reforzados en relación con la entidad inviable, sus accionistas y acreedores, para afrontar la potencial situación de dificultad en que se pueda encontrar una entidad de crédito o empresa de servicios de inversión. Con estos mecanismos y poderes reforzados se persigue que, mediante la recapitalización, los recursos públicos y de los ciudadanos no se vean afectados durante el proceso de resolución de una entidad, sino que sean los accionistas y acreedores, o en su caso la industria financiera, quienes asuman las pérdidas. Por este motivo, la adquisición de acciones de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión está sujeta al riesgo de recapitalización interna de dicha entidad y, por ende, podría conllevar entre otras posibilidades la reducción del importe nominal del instrumento financiero, que podría llegar a reducirse a cero.

Clasificación normativa de la renta variable²

A efectos de la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, los instrumentos de renta variable se clasifican en función de su nivel de riesgo, liquidez y complejidad según las siguientes características:

Nivel de riesgo: la norma clasifica en 6 niveles de riesgo los productos en función de si su carácter es subordinado, su divisa, porcentaje del compromiso de devolución del principal invertido, plazo y calificación crediticia de la entidad originadora, emisora o garante. La clasificación de los 6 niveles se recoge en el apartado clasificación de renta fija.

Liquidez: alertas sobre posibles limitaciones de liquidez y sobre los riesgos de la venta anticipada del producto financiero.

Complejidad: Atendiendo a la normativa de valores (MiFID), las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o equivalente de un tercer país se consideran productos no complejos, por lo que no es precisa la evaluación de la conveniencia cuando un cliente solicita su contratación a la entidad, por su propia iniciativa.

² No se incluye la clasificación de las ETFs, cuya clasificación se incluye en el apartado de Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva, al ser los ETFs un tipo de IIC cotizada.

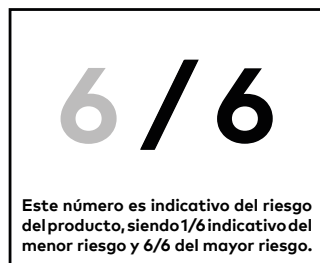
Los derechos preferentes de suscripción tienen un tratamiento diferenciado según sea en la adquisición de los necesarios para completar el redondeo determinado en la ampliación de capital de que se trate, en cuyo caso se consideran no complejos, o bien en una adquisición adicional de derechos, en cuyo caso se consideran complejos.

Las acciones no cotizadas o cotizadas en mercados no regulados se catalogan como productos complejos, por lo que es preciso evaluar la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas en caso de su comercialización.

En los eventos financieros, estos atributos se comunican al cliente en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del producto (Scrip dividend, ampliaciones de capital, canjes...) que se le entrega con anterioridad a la contratación del mismo a través de las siguientes figuras:

- **Indicador de riesgo:** 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”.
- **Indicación de liquidez:** Se incorporarán uno o dos candados en función del compromiso de devolución a vencimiento del producto, posibles limitaciones respecto a la liquidez: y sobre los riesgos de venta anticipada del producto financiero (existencia de comisiones o penalizaciones por cancelación anticipada, plazos de preaviso)
- **Indicación de complejidad:** Se indicará que se trata de un producto financiero no sencillo y que puede ser difícil de comprender.

Para el caso particular de acciones y derechos preferentes cotizados en mercados secundarios, el indicador de riesgo es el siguiente:



→ INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC)

Los fondos de inversión son instituciones de inversión colectiva que una gestora diseña, controla y gestiona, recibiendo a cambio las correspondientes comisiones de gestión. Por lo tanto, los resultados individuales de cada inversor están en función de los rendimientos obtenidos por todo el colectivo de inversores que participa en ese fondo.

Como cualquier otro producto de inversión, los fondos implican ciertos riesgos. Aunque en general se perciben como un producto seguro, si la evolución de los mercados en los que invierte el fondo no es la esperada, es posible registrar pérdidas. La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de fondo, de sus características individuales (definidas en el folleto) y de los activos en los que invierta su patrimonio.

En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador, así como su horizonte temporal de inversión (especialmente cuando se trata de fondos garantizados).

En general, los fondos de inversión permiten controlar los riesgos al permitir una mayor diversificación, pero no puede excluirse la posibilidad de sufrir pérdidas; al fin y al cabo, el capital está invertido en valores cuyo precio oscila en función de la evolución de los mercados financieros.

Por tanto, lo primero que el inversor debe analizar es hasta qué punto está dispuesto a asumir la posibilidad de que, al solicitar el reembolso de la inversión, ésta valga menos que en el momento de la compra, incurriendo por tanto en pérdidas.

Hay dos elementos que pueden ayudar al inversor a tener una idea más aproximada del riesgo que incorpora un determinado fondo de inversión: la volatilidad y la duración. Conocer la composición de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamental, porque permite al inversor hacerse una idea del riesgo que se asume, según los porcentajes de inversión en cada tipo de activos financieros, en euros o en otras divisas, en una u otra zona geográfica, etc.

Riesgos asociados

La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de IIC, de sus características individuales (definidas en el folleto) y de los activos en los que invierta su patrimonio, por lo que le serán de aplicación los riesgos específicos de los diferentes tipos de activos recogidos en este documento.

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

Como riesgos adicionales a los propios de los activos en los que se materialice las inversiones de la IIC, debemos considerar:

♦ Riesgo por evolución del valor liquidativo

Conocer la composición de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamental, porque permite al inversor hacerse una idea del riesgo que se asume, según los porcentajes de inversión en cada tipo de activos financieros, en euros o en otras divisas, en una u otra zona geográfica, etc. La evolución de la cartera es la que va a determinar el valor liquidativo al que un cliente pueda reembolsar su inversión en el fondo.

Con carácter general, se pueden hacer las siguientes observaciones:

- La inversión en renta variable, por su propia naturaleza, tiene en general más riesgo que la inversión en renta fija, pero en ésta también se pueden producir pérdidas, y el inversor debe ser consciente de este hecho. Ver las secciones Factores de riesgo de la renta fija y Factores de riesgo de la renta variable.
- Algunas IIC, por su política de inversión, pueden mantener en cartera valores que incorporen un mayor riesgo de crédito o contraparte; También la inversión en valores de países emergentes, tanto de renta fija como variable, puede añadir riesgo al fondo al tratarse de mercados con mayor volatilidad, menos estables y profundos. La inversión en activos expresados en monedas distintas del euro implica un riesgo, denominado riesgo de divisa, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Otra circunstancia a tener en cuenta es que cuando la IIC invierte en valores que no se negocian en mercados regulados, se está asumiendo un riesgo adicional, al existir un menor control sobre sus emisores. Además, la valoración de estos activos resulta más complicada, ya que no se dispone de un precio objetivo de mercado.

♦ Riesgo de apalancamiento (Riesgo por inversión en instrumentos financieros derivados)

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

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

La utilización de derivados OTC conlleva también un riesgo de contraparte, al exponerse a la solvencia y capacidad de respetar las condiciones de los contratos de la contrapartida del derivado.

◇ **Riesgo de falta de liquidez**

Para valorar el riesgo de liquidez es fundamental considerar la periodicidad en la publicación del valor liquidativo, la posible existencia de plazos de preaviso para la solicitud de reembolsos y la posible existencia de plazos de liquidación de los reembolsos solicitados. Todos estos detalles se recogen en el folleto del fondo.

La mayoría de las IIC que tienen la consideración de UCIT III / IV cuentan con valor liquidativo diario, no han establecido periodos de preaviso para reembolsos y su liquidación es bastante ágil, por lo que no se ven afectadas por esta situación.

Otros aspectos a considerar en la liquidez es la posibilidad de “cierre” de un fondo, en cuyo caso el partícipe deberá mantener su inversión en el mismo hasta que se puedan realizar de nuevo reembolsos.

En el caso de SICAV la obligación de mantener un mínimo de capital puede implicar en ocasiones retrasos en la realización de los reembolsos solicitados.

◇ **Riesgo de divisa**

Se puede considerar en dos vertientes. Si las inversiones que realiza la IIC se denominan en una divisa distinta de la que se utiliza para el cálculo del valor liquidativo, la fluctuación en sus cotizaciones influirá directamente en la valoración.

Por otro lado, en el caso de IIC cuyo valor liquidativo esté denominado en una divisa distinta de la de referencia del cliente inversor, éste asume un riesgo adicional en caso de una evolución adversa de dicha divisa.

◇ **Riesgos de Sostenibilidad**

Las inversiones en IIC pueden estar sujetas a riesgos de sostenibilidad. Estos riesgos corresponden a estados o condiciones medioambientales, sociales o de gobernanza e incluyen riesgos medioambientales (como por ejemplo exposición al cambio climático y riesgos de transición), riesgos sociales (por ejemplo, desigualdad, salud, inclusión, relaciones laborales, etc.) y de gobernanza (falta de supervisión sobre aspectos materiales de sostenibilidad o falta de políticas y procedimientos relacionados con la ética de la gestora de la IIC) que de ocurrir pudieran surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión.

El riesgo de sostenibilidad dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de las IIC.

Clasificación normativa de las IIC

En general las instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo (UCITS) tienen la consideración de productos no complejos, por lo que no es precisa la evaluación de la conveniencia cuando un cliente solicita su contratación a la entidad, por su propia iniciativa. Mientras que las IIC no UCITS tienen la consideración de productos complejos. Asimismo, las participaciones y acciones de IIC estructuradas (incluidas las UCITS) se consideran un producto complejo.

Cuando se trata de otras IIC no mencionadas expresamente en el párrafo anterior, se considerarán como no complejas cuando:

- existen frecuentes posibilidades de vender dicho instrumento;
- no implica responsabilidad real o potencial alguna para el cliente que exceda del coste de adquisición del instrumento;
- no incorpora una cláusula, condición o evento desencadenante que pueda modificar sustancialmente la naturaleza o el riesgo de la inversión o el perfil de pagos, como las inversiones que incorporan un derecho a convertir el instrumento en una inversión distinta;
- no incluye gastos de salida explícitos o implícitos que tengan por efecto convertir la inversión en ilíquida aun cuando existan posibilidades técnicamente frecuentes de venderla, obtener su reembolso o realizarla de algún otro modo;
- existe información a disposición del público sobre sus características suficientemente completa y que puede entenderse fácilmente, de modo que el cliente minorista medio pueda formarse un juicio informado sobre la oportunidad de realizar una operación con ese instrumento.

→ **INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

Se trata de productos sofisticados que en algunos casos conllevan riesgo de pérdida total de la inversión. Por lo tanto, para invertir en ellos es necesario, no sólo acreditar ciertos conocimientos específicos tanto de los productos como del funcionamiento de los sistemas de negociación, sino también contar con una alta predisposición a asumir riesgos elevados y capacidad para afrontarlos.

La inversión en productos derivados requiere conocimientos, buen juicio y vigilancia constante de la posición.

En general, los productos derivados sirven para trasladar el riesgo de unos agentes (que desean venderlo) a otros (que quieren adquirirlo), por lo que se pueden usar con distintas finalidades. Por un lado, cabe emplearlos para limitar total o parcialmente el riesgo de pérdida de una cartera o de un fondo; por otro, también permiten añadir riesgo a una inversión (realizando una apuesta sobre el valor futuro de un subyacente), con objeto de alcanzar mayores rentabilidades.

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

Entre los Derivados que comercializa **Openbank** en la actualidad podemos distinguir:

• **Warrants**

Un warrant es un valor negociable que incorpora el derecho de comprar o vender un activo(subyacente) a un precio de ejercicio determinado. La operativa en warrants requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. El valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

El comprador del warrant tiene el derecho pero no la obligación de comprar o vender el subyacente en la fecha de vencimiento. Que ejerza o no ese derecho dependerá de cuál sea en ese momento el precio del subyacente (precio de liquidación), en relación con el precio de ejercicio. Normalmente se liquida por diferencias, entregando al tenedor la diferencia entre ambos precios.

El precio del warrant depende de distintos factores: el precio de mercado del subyacente en cada momento (acción, índice, obligación, divisa...), el precio de ejercicio del warrant, la volatilidad del subyacente, el tipo de interés sin riesgo, el tiempo que resta para el vencimiento, y otros factores que dependen de la naturaleza del subyacente (el dividendo en el caso de warrants sobre acciones o índices, o el diferencial de tipos de interés entre divisas, para warrants sobre tipos de cambio).

La principal ventaja, y a la vez el mayor riesgo de la inversión en warrants, es el efecto apalancamiento, que caracteriza en general a los productos derivados: la inversión de una misma cantidad de dinero es mucho más rentable si se realiza en warrants (pagando las primas) que si se adquieren directamente los valores subyacentes en el mercado de contado; el motivo es que las fluctuaciones de precios del subyacente inducen variaciones porcentuales superiores en el valor de la prima. A cambio, una evolución de los precios que no responda a las expectativas puede llevar a perder toda la inversión. Asimismo, el apalancamiento indica el número de derechos de compra (call warrant) o de venta (put warrant) que es posible adquirir por el precio de una unidad de activo subyacente.

Riesgos asociados

Todos los productos derivados conllevan un riesgo elevado. Incluso aquellos cuya finalidad sea la cobertura de otra posición, el derivado considerado aisladamente implica riesgo.

Los factores de riesgo son múltiples y por ello los derivados precisan una vigilancia constante de la posición. A continuación, se recogen algunos de estos riesgos de manera somera:

♦ Riesgo de Tipo de interés

Se trata de una de las variables que inciden directamente en la valoración de los derivados y por tanto la evolución de los tipos de interés hará fluctuar su precio o valoración.

♦ Riesgo de evolución de los subyacentes y su volatilidad y otros factores

Todo derivado está referenciado a un subyacente que pueden ser índices, tasa de inflación, acciones, tipos de cambio, tipos de interés, commodities, etc. La evolución de dicho subyacente en su mercado de negociación afecta a la evolución en el precio o valoración del derivado y a su resultado a vencimiento que puede conllevar la pérdida parcial o total de la inversión.

La volatilidad del activo subyacente es vital en el cálculo del precio o valoración de estos activos. A mayor volatilidad mayor posibilidad de ganancia pero también mayor riesgo de pérdida.

Adicionalmente, en la valoración de los derivados, además de la evolución de los subyacentes, la evolución de la volatilidad y de los tipos de interés, ya comentados, intervienen otros factores como el paso del tiempo y/o los tipos de cambio de divisas. El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente, así es posible que a pesar de poder evolucionar favorablemente los subyacentes, el valor del derivado financiero a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución negativa de uno o varios de los restantes factores.

♦ Riesgo de crédito/contrapartida

En aquellos derivados OTC donde la posición contraria asume obligaciones al vencimiento del derivado, existe el riesgo de que deje de cumplir con sus obligaciones y produzca al cliente una pérdida financiera.

En el caso de derivados en mercado organizado existe una cámara de compensación que se interpone entre las partes contratantes y se subroga en las obligaciones de los intervinientes, limitando este riesgo que pasa a depender de dicha cámara.

♦ Riesgo de liquidez

Cuando se trata de derivados en mercado organizado los mismos cotizan de manera que se puede deshacer una posición a precios públicos, dando liquidez a dicha posición.

En el caso de derivados OTC, la posibilidad de deshacer la posición recae en la contrapartida con la que se haya cerrado el derivado y el acuerdo al que se hubiera llegado previamente.

◇ **Riesgo de apalancamiento**

Como se ha señalado antes, el apalancamiento es un concepto intrínseco en los derivados, que permite multiplicar las ganancias pero también las posibles pérdidas, cuando las mismas no están limitadas en función del tipo de derivado de que se trate.

◇ **Riesgo por asumir compromisos financieros adicionales**

En función del tipo de derivado de que se trate, la posición a tomar puede implicar directamente que se asuman compromisos financieros al vencimiento del derivado, de manera que a esa fecha el titular tenga que hacer frente a dichos compromisos.

Por este motivo, en los mercados organizados se exigen garantías que deben ser depositadas en cuentas abiertas al efecto, cuando la posición tomada implica obligaciones.

◇ **Riesgo de número de días a vencimiento**

El paso del tiempo resta valor a las opciones. Por ello, conforme se acerque la fecha de vencimiento el valor de la opción puede ser menor por esta causa.

◇ **Riesgos sobre determinados emisores**

Los instrumentos warrants emitidos por entidades de crédito y empresas de servicios de inversión de la Unión Europea, son pasivos admisibles para la recapitalización interna y en el potencial caso de resolución del emisor de dicho instrumento financiero (proceso aplicable cuando el emisor sea inviable o sea previsible que vaya a serlo en un futuro próximo y por razones de interés público y estabilidad financiera resulte necesario evitar su liquidación concursal), dicho producto podría convertirse en acciones o ver reducido su principal y, en consecuencia, sus tenedores soportar pérdidas en su inversión por tal motivo.

Clasificación normativa de los derivados

Todos los tipos de derivados tienen la consideración de productos complejos. Por lo que es preciso evaluar la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas en caso de su comercialización.

→ **RENTA FIJA**

Los activos de renta fija son un amplio conjunto de valores negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas. Económicamente, representan préstamos que las entidades emisoras reciben de los inversores.

A diferencia de lo que ocurre con la renta variable, el titular de valores de renta fija tiene derechos económicos pero no políticos, ya que no es propietario de la sociedad, el derecho más importante es el de percibir los intereses pactados y la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en una fecha dada, dependiendo de si es renta fija simple o no.

Riesgos asociados

Los activos de renta fija y los instrumentos híbridos en mayor medida están sujetos a una serie de riesgos que pueden conllevar la pérdida total o parcial de la inversión. A continuación, detallamos las principales fuentes importantes de riesgo que pueden afectar a estos activos financieros.

◇ **El Riesgo por la evolución de los tipos de interés. La duración:**

El riesgo de precio supone la posibilidad de que, cuando el inversor desee vender el activo antes del vencimiento del mismo, su precio de venta sea inferior al de compra. En el caso de la renta fija, este riesgo está unido fundamentalmente a la evolución de los tipos de interés.

Cuando un inversor adquiere un activo con un vencimiento más largo que su propio periodo de inversión, llegada esa fecha tendrá que venderlo en el mercado secundario. Si durante ese tiempo los tipos de interés han subido, podría obtener una rentabilidad inferior a la prevista en el momento de la contratación del bono, e incluso podría registrar pérdidas.

Por el contrario, descensos en los tipos de interés podrían reportarle rentabilidades superiores a las inicialmente previstas en el momento de la contratación del bono (este efecto es menor en determinados valores de renta fija que remuneran a tipos variables que incorporan las fluctuaciones de los tipos de interés).

La sensibilidad del precio frente a variaciones en los tipos de interés se mide mediante la duración, que es la vida media de un valor de renta fija, teniendo en cuenta el número de cupones pendientes, su distribución y cuantía, y el resto de los ingresos a percibir en el tiempo.

Se trata de un concepto muy importante para estimar el riesgo que incorpora un determinado valor. Mayor duración significa mayor riesgo pues, ante subidas o bajadas de igual intensidad en los tipos de interés, el precio del producto variará con mayor intensidad.

◇ **Riesgo de crédito o insolvencia**

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

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

Históricamente y en un contexto normal de mercado, se considera que las emisiones de los Estados más importantes de la OCDE son activos libres de riesgo, siempre que se mantengan hasta el vencimiento (si antes de la amortización se venden los valores en el mercado secundario, se obtendrá el precio que el mercado esté dispuesto a pagar en ese momento). Cualquier emisor privado, con independencia de su solvencia, incorpora un riesgo que suele ser superior al de los valores públicos; por eso, también suelen exigirse mayores rentabilidades.

Antes de invertir, es conveniente tener en cuenta la calidad de crédito del emisor. Para ello pueden consultarse las calificaciones (rating) que realizan las agencias especializadas, sobre la calidad crediticia y fortaleza financiera de las sociedades emisoras, Estados y Administraciones Públicas.

Estas calificaciones pueden ser sobre el emisor, o en el caso de los privados, sobre éstos y/o cada una de sus emisiones. No obstante, conviene recordar que una calificación crediticia no constituye una recomendación para comprar, vender o suscribir valores, y que la calificación crediticia puede ser suspendida, modificada o retirada en cualquier momento por la correspondiente agencia de calificación.

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

En situaciones de insolvencia del emisor, es relevante conocer la consideración que tienen los distintos tipos de emisiones y el orden de prelación de los créditos. En caso de concurso o insolvencia declarada del emisor o del garante, el orden de prelación de créditos no coincidirá necesariamente con el orden de recuperación en el cobro establecido en el folleto de la emisión. Los titulares de deuda subordinada, de participaciones preferentes y de acciones preferentes no recuperarían su inversión sino a continuación de acreedores preferentes y ordinarios de conformidad con la legislación reguladora de la insolvencia en vigor, esto es una vez que lo hubieran cobrado todos los demás acreedores no subordinados y sólo antes que los accionistas ordinarios. Por este motivo, cuando se trata de deuda subordinada, de participaciones preferentes y de acciones preferentes, el riesgo de pérdida total o parcial de la inversión se ve acrecentado.

Lo normal es que a emisores con menor solidez financiera (menor rating) se les exijan rendimientos superiores para compensar el mayor riesgo que asume el inversor.

◇ **Riesgo de ausencia de mercado de negociación y falta de liquidez:**

El riesgo de falta de liquidez es la dificultad que puede encontrar un inversor que desee transformar en efectivo el instrumento financiero adquirido, bien porque no exista un mercado de negociación o referencia en el que pueda deshacer con facilidad o rapidez su posición, bien porque en el mercado de referencia no haya demanda de dicho instrumento a corto plazo o al plazo en el que el inversor desee venderlo. Como regla general, los instrumentos financieros que se negocian en mercados organizados son más líquidos que aquellos no negociados en dichos mercados.

El Emisor de los títulos no puede asegurar que pueda crearse o mantenerse un mercado para la negociación de estos títulos, ni que pueda existir un precio y/o valoración regular de los mismos. Consiguientemente, existe la posibilidad de que estos títulos carezcan de liquidez, pudiendo dificultar la venta a sus titulares y que se vean obligados a permanecer en la inversión hasta su vencimiento si lo hubiera. Asimismo, en caso de existir un tercero dispuesto a adquirir estos títulos, el precio puede no reflejar el valor de mercado del producto y ser inferior al nominal y/o al precio de adquisición pagado por el inversor. En consecuencia, el riesgo de falta de liquidez puede conllevar una penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez.

◇ **Riesgo por limitaciones a la remuneración:**

Existen riesgos que pueden afectar a la remuneración que han de percibir los titulares en forma de cupones. Estos riesgos serán más relevantes en función del tipo de emisión de que se trate.

El cobro de rendimientos en una emisión, puede verse limitado por diversos factores, entre otros:

i) la falta de suficientes beneficios distribuibles del emisor para atender el pago; ii) la existencia de restricciones regulatorias; iii) la necesidad de atender previamente el pago de otras obligaciones de mayor rango; iv) cuando la retribución a los inversores sea discrecional por parte del emisor y no esté obligado a abonarla si considera que puede afectar a su situación financiera y de solvencia, y/o v) por los propios términos de la emisión.

En caso de no abonarse íntegramente el rendimiento en una de las fechas pactadas, puede ser que no se recupere la parte no percibida, incluso cuando el emisor generara beneficios en el futuro.

◇ **Riesgo de NO amortización o de amortización condicionada:**

Algunas emisiones de renta fija son perpetuas, por lo que no tienen fecha de vencimiento. También hay emisiones donde se prevé una posible fecha de amortización anticipada. En tal caso, debe tenerse en consideración que normalmente ese derecho corresponde ejercitarlo únicamente al emisor de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, por lo que el inversor podría estar obligado a mantener su inversión un largo tiempo.

Las obligaciones canjeables o convertibles confieren a su propietario el derecho a cambiarlos por acciones en una fecha determinada. Llegada la fecha de canje, el inversor tiene dos alternativas: ejercitar la opción de conversión, si el precio de las acciones ofrecidas en canje/conversión es inferior a su precio de mercado; o mantener las obligaciones hasta la fecha de la siguiente opción de conversión o hasta su vencimiento. En la práctica esto supone una exposición al riesgo de mercado de renta variable.

Con las obligaciones “necesariamente convertibles” el titular no puede renunciar al canje, que se realizará en la fecha o fechas previstas en el folleto de acuerdo con la ecuación establecida. En definitiva, se trata de un acuerdo para comprar en el futuro un determinado número de acciones, por ello, el valor de los bonos oscilará en función de las fluctuaciones de las acciones en las que se convertirá. Así, según el precio de las acciones en el momento de la conversión, el canje puede resultar perjudicial para el inversor generándole pérdidas.

◊ **Otras circunstancias que pueden afectar al precio:**

El precio de los títulos de renta fija está expuesto a otros diversos factores, además de los señalados anteriormente, que pueden incidir adversamente en el mismo y, por tanto, añadir riesgos al producto, los cuales pueden conllevar pérdidas. Entre otros: bajada del rating del emisor, evolución adversa de los negocios del emisor, impago de rendimientos de la emisión en las fechas pactadas, evolución de los tipos de cambio en emisiones denominadas en divisas.

◊ **Riesgo de reinversión:**

Si el activo adquirido genera cupones o flujos de caja anteriores a la fecha de vencimiento, se desconoce el tipo de interés al que los mismos podrán ser reinvertidos hasta el vencimiento de dicho activo. La rentabilidad inicial se habrá calculado suponiendo una reinversión de dichos cupones al mismo tipo, por lo que si dicha reinversión fuera a un tipo inferior la rentabilidad total también sería menor.

Clasificación normativa de la renta fija

A efectos de la Orden Ministerial ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, los instrumentos de renta fija³ se clasifican en función de su nivel de riesgo, liquidez y complejidad según las siguientes características:

Nivel de riesgo: la norma clasifica en 6 niveles de riesgo los productos que caen bajo el ámbito de aplicación de la mencionada Orden Ministerial en función de si su carácter es subordinado, su divisa, porcentaje del compromiso de devolución del principal invertido, plazo y calificación crediticia de la entidad originadora, emisora o garante.

- **Clase 1:**
 - depósitos bancarios no estructurados / Euros
- **Clase 2:**
 - Emisiones No subordinadas en euros
 - 100% principal garantizado
 - Plazo <= 3 años
 - Calidad crediticia nivel 1 BBB+ o superior
- **Clase 3:**
 - Emisiones No subordinadas en euros
 - 100% principal garantizado
 - Plazo >3 y <= 5 años
 - Calidad crediticia nivel 2 BBB- o BBB
- **Clase 4:**
 - Emisiones No subordinadas en euros
 - 100% principal garantizado
 - Plazo >5 y <= 10 años
 - Calidad crediticia nivel 2 BBB- o BBB
- **Clase 5 - 1:**
 - Emisiones No subordinadas en euros
 - 100% principal garantizado
 - Plazo > 10 años
 - Calidad crediticia nivel 2 BBB- o BBB

³ Esta norma no aplica a la deuda pública Española y la emitida por las instituciones, órganos u organismos de la Unión Europea y los Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros de la Unión Europea, análogos a los españoles.

- Clase 5 - 2:
 - Emisiones No subordinadas en euros
 - 90% principal garantizado
 - Plazo <= 3 años
 - Calidad crediticia nivel 2 BBB- o BBB
- Clase 6: Resto de productos no incluidos en otra categoría

Liquidez: alertas sobre posibles limitaciones de liquidez y sobre los riesgos de la venta anticipada del producto financiero.

Complejidad: Atendiendo a la normativa de valores (MiFID y LMV) los instrumentos de renta fija con derivado implícito y las emisiones perpetuas son considerados como productos complejos a los efectos de la LMV, por lo que es preciso evaluar la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas en caso de su comercialización.

Para otros instrumentos de renta fija, considerados como productos no complejos, no es precisa la evaluación de la conveniencia cuando un cliente solicita su contratación a la entidad, por su propia iniciativa.

En el caso de activos de renta fija no compleja, estos atributos se comunican al cliente en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del activo de renta fija que se le entrega con anterioridad a la contratación del mismo a través de las siguientes figuras:

- Indicador de riesgo: 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”.
- Indicación de liquidez: Se incorporarán uno o dos candados en función del compromiso de devolución a vencimiento del producto, de posibles limitaciones respecto a la liquidez, y de los riesgos de venta anticipada del producto financiero (existencia de comisiones o penalizaciones por cancelación anticipada, plazos de preaviso).
- Indicación de complejidad: Se indicará que se trata de un producto financiero no sencillo y que puede ser difícil de comprender.



Siempre **disponibles**

Habla con nosotros como más te apetezca:



No clientes: 902 365 366



Clientes: 901 247 365



ayuda@openbank.es

Y si quieres síguenos en:



www.twitter.com/openbank_es



www.facebook.com/openbank.es



plus.google.com/+openbank