

Información
**sobre la prestación
de servicios de inversión**





Índice

Introducción	3
Información sobre Banco Santander, S.A.	
// Información de carácter general	3
// Comunicaciones con los clientes	3
// Actuación con Agentes de entidad de crédito ---	4
Naturaleza y frecuencia de justificantes y estados periódicos	5
// Protección de los activos de los clientes	5
// Política de Conflictos de Interés	5
Clasificación MiFID del Cliente	6
Procedimiento para la prestación de servicios de inversión	7
Salvaguarda de los instrumentos financieros	16
Incentivos	17
Costes y gastos asociados	18
Política de ejecución de órdenes	18
Instrumentos financieros y riesgos de inversión	24
// Renta Fija e Instrumentos Híbridos	24
// Instrumentos del Mercado Monetario	31
// Renta Variable	32
// Instituciones de Inversión Colectiva (IICs)	34
// Derivados	37
// Productos estructurados o referenciados	41
// ETPs: ETFs, ETNs y ETCs	43
// Otras consideraciones	44
Anexo	45

// Introducción

De acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente reguladora de los servicios de inversión¹, a continuación Banco Santander, S.A., pone en conocimiento de sus clientes información relevante de carácter general tanto sobre la entidad como sobre los distintos instrumentos financieros y servicios que presta.

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

Asimismo, si necesitara algún tipo de aclaración puede recurrir a nuestra red de oficinas o al servicio de Superlínea Santander (número de teléfono 915123123) y Santander Persona si lo tuviera contratado.

// Información sobre Banco Santander

Información de carácter general

Banco Santander, S.A., con C.I.F. A-39000013 y domicilio social en Santander, Paseo de Pereda, 9-12, está inscrito en el Registro de Entidades del Banco de España bajo el número 0049.

BANCO SANTANDER, S.A. es una entidad de crédito debidamente constituida con arreglo a las leyes españolas, de nacionalidad española y radicada en España, estando sometida a la supervisión de Banco de España (www.bde.es) y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es), constando debidamente inscrita en los registros de ambas entidades supervisoras españolas con los números 49 y 1, respectivamente.

Comercialmente, utiliza determinadas marcas como son en banca privada la marca Santander Private Banking, en banca personal la marca Santander Select, en banca mayorista Santander Corporate Investment Banking, entre otras.

Los servicios prestados por el Banco se encuentran sometidos a la legislación vigente y bajo la supervisión del Banco de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y demás organismos reguladores.

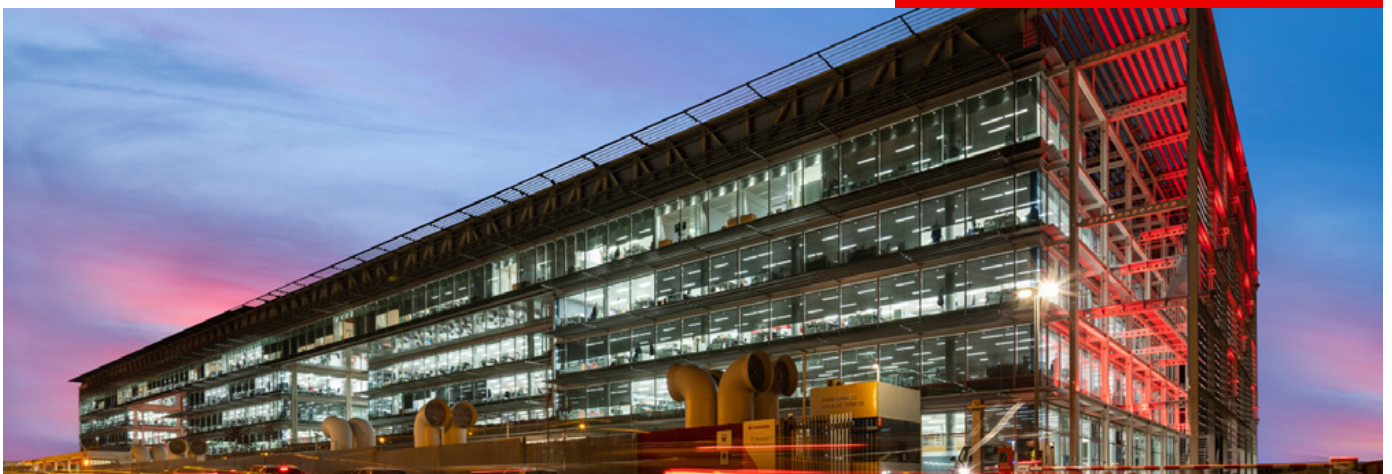
Para más información puede usted dirigirse a:

Banco de España

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

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Calle Edison 4
Oficina de atención al inversor
28006-Madrid (España)
Tfno. 902 149 200
www.cnmv.es



1. Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros y sus dos normas de desarrollo en la Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión, de 7 de abril de 2016 y el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016. Así como Real Decreto Legislativo 4/2015, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante LMV) y el RD 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión. Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

Comunicaciones con los clientes – Lengua – Métodos de comunicación- grabaciones y actas

Las comunicaciones que Banco Santander, S.A. dirija a sus clientes se realizarán en español. En el caso de que se quisiera solicitar que dichas comunicaciones se realicen en una lengua distinta, diríjase a su sucursal donde podrá solicitar más información al respecto.

Los métodos generales disponibles para comunicarse con el Banco incluyen:

- Presencialmente a través de la propia red de sucursales del Banco, incluyendo las redes especializadas Santander Private Banking, y Santander Empresas, así como la red de agentes de entidad de crédito.
- Vía telefónica a través de Santander Personal o de Superlínea (número de teléfono 915 123 123).
- Por medio de Internet a través de la web www.bancosantander.es o a través de la aplicación Banca móvil en el caso de aquellos clientes que hayan contratado estos servicios de banca a distancia.
- A través de los canales establecidos para la presentación de reclamaciones y quejas formales en el Servicio de Reclamaciones y Atención del Cliente, calle Josefa Valcárcel, 30, Edificio Merrimack IV, 2ª planta, 28027 Madrid, mediante correo dirigido a la dirección indicada, por correo electrónico a: atenclie@gruposantander.es, o a la Oficina del Defensor del Cliente, Apartado de Correos 14.019, 28080 Madrid, con dirección de correo electrónico: oficina@defensorcliente.es.
- Respecto a los medios, canales y formas de envío de órdenes sobre instrumentos financieros, estos se encuentran detallados de forma específica en cada uno de los documentos contractuales que regulan la operativa sobre los mismos. Éstas órdenes pueden transmitirse a través de la red de oficinas del Banco, servicio de banca por internet (web), banca móvil (app) o banca telefónica, en caso de que el cliente tenga contratados esos servicios con el Banco y estén disponibles para tal fin.

El Banco podrá:

- Enviar cualquier información relacionada con el Contrato en papel, en formato electrónico o en otro soporte duradero para que el Cliente pueda guardarla y reproducirla, por ejemplo, en caso de que las necesite por asuntos legales o relacionados con impuestos.
- Levantar acta de las reuniones presenciales mantenidas entre el Banco y el Cliente, relativas a la recepción, transmisión y ejecución de órdenes; las cuales estarán a disposición del Cliente durante un plazo máximo de 5 años.

- Grabar, conforme al régimen legal establecido, las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas a través de correo electrónico o de la plataforma de Internet, y mantenga a su disposición copia de la grabación de las conversaciones y las comunicaciones electrónicas, previa petición, durante un plazo de 5 años desde que se produzca la conversación telefónica o comunicación electrónica.

Actuación a través de Agentes de Entidad de Crédito

Es posible que Banco Santander, S.A. se dirija a través de la figura de un Agente de Entidad de Crédito.

Los Agentes son personas físicas o jurídicas que, bajo una relación mercantil con Banco Santander, realizan por cuenta del mismo, labores de promoción de sus servicios, captación de negocio, recepción y transmisión de órdenes de clientes, comercialización de instrumentos financieros y, en caso de estar habilitados para ello por el Banco, asesoramiento sobre los instrumentos financieros y los servicios de inversión que Banco Santander ofrece.

Los Agentes designados por Banco Santander, S.A. ejercen su actividad basándose en criterios de confidencialidad, objetividad, transparencia informativa, profesionalidad e imparcialidad, procurando la mejor defensa de los intereses del cliente y actuando de conformidad con los códigos y prácticas de conducta en este tipo de actividades.

De acuerdo con la Circular 4/2010, de 30 de julio de Banco de España, Banco Santander verifica la capacidad profesional de sus agentes y que su actuación sea conforme a la normativa vigente.

Los Agentes de Banco Santander, S.A. se dan de alta en el registro que Banco de España tiene establecido al efecto.



// Naturaleza y frecuencia de los avisos de ejecución de órdenes y estados periódicos de instrumentos financieros

Banco Santander, S.A. pondrá a disposición de los clientes a los que preste los servicios de inversión, de ejecución o recepción y transmisión de órdenes sobre instrumentos financieros, información relativa a la ejecución de las mismas, en los términos establecidos en la Ley.

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 ejecución o, si se recibe la confirmación de un tercero, no más tarde del primer día hábil desde la recepción de la confirmación del tercero, el Banco pondrá a disposición de los clientes dicho aviso en soporte duradero.

En el caso de la prestación del servicio de gestión de carteras, se pondrá a disposición de 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, mínima de carácter trimestral.

El Banco proporcionará también a sus clientes, 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.

Mecanismos para la protección de los activos de los clientes

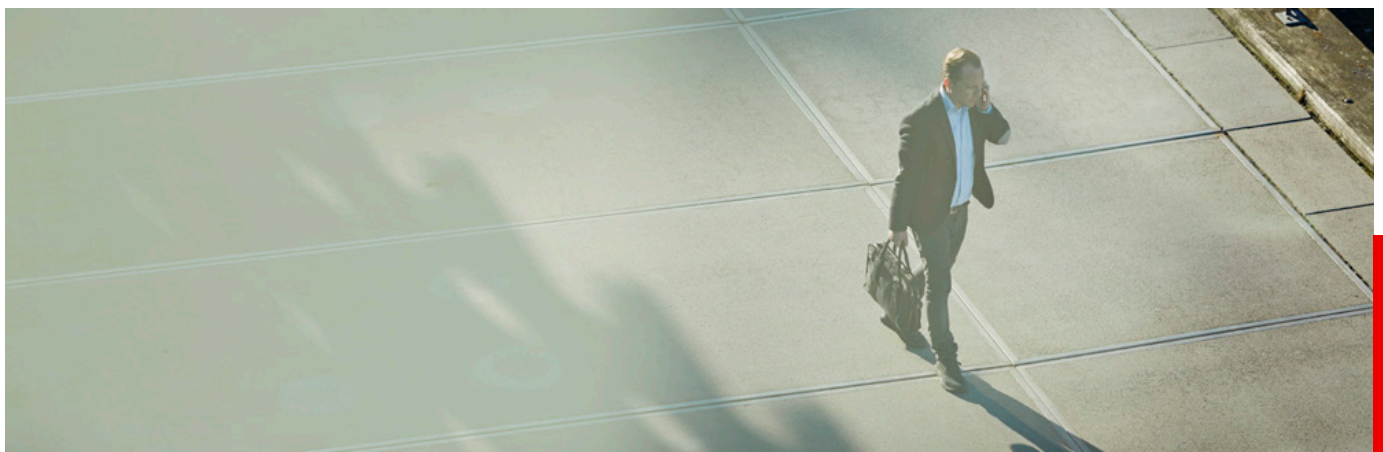
Banco Santander, S.A. es una entidad de solvencia reconocida y mantiene y aplica procedimientos específicos para garantizar la salvaguarda de los activos que mantiene

por cuenta de sus clientes, tanto en el caso de instrumentos financieros como en el caso de fondos.

Asimismo y respecto a los fondos e instrumentos financieros mantenidos por cuenta de sus clientes, Banco Santander S.A. está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGD), que garantiza al depositante, hasta el importe máximo previsto legalmente (a fecha de revisión de este folleto, dicho importe es de 100.000 EUROS), la devolución de saldos acreedores mantenidos en cuenta, incluidos los fondos procedentes de situaciones transitorias por operaciones de tráfico y los certificados de depósito nominativos que la entidad tenga obligación de restituir en las condiciones legales y contractuales aplicables, cualquiera que sea la moneda en que estén nominados y siempre que estén constituidos en España o en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Los depósitos en valores e instrumentos financieros confiados a una entidad de crédito están garantizados hasta un importe máximo de 100.000 EUR (a fecha de revisión de este folleto), por depositante en la entidad de crédito, con independencia de la garantía por los depósitos en dinero que se puedan mantener en la misma entidad, de conformidad con los términos recogidos en la normativa vigente.

A efectos informativos se hace constar que el FGD tiene su sede en la calle José Ortega y Gasset, número 22, 28006 Madrid, teléfono 91.431.66.45, dirección e-mail: fogade@fgd.es y web www.fgd.es. Banco Santander, S.A. tiene a disposición de los clientes información detallada sobre el referido Fondo, su funcionamiento, los supuestos y forma de reclamación, la garantía, su alcance y regulación, entre otros. El cliente tiene disponible esta información en el siguiente enlace web http://bsan.es/fondo_garantia_depositos, en el Tablón de Anuncios disponible en la página Web del Banco, www.bancosantander.es, así como en cualquiera de sus oficinas.



Política de Conflictos de Interés

Banco Santander, S.A. dispone de una Política de Conflictos de Interés y de procedimientos específicos que le permiten prevenir, 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 de Conflictos de Interés y los procedimientos que la desarrollan, tienen como finalidad:

- Identificar y clasificar, sin ser exhaustiva, las actividades, servicios, decisiones o transacciones en las que puedan producirse conflictos de intereses como consecuencia de la prestación de servicios de inversión o auxiliares, o una combinación de los mismos, y cuya existencia pueda menoscabar los intereses de uno o más clientes.
- Enumerar las directrices a seguir para prevenir posibles conflictos de interés, entre las que se incluyen, garantizar un nivel de independencia adecuado a las personas competentes que desarrollen las actividades afectadas; que no prevalezcan los intereses particulares de los empleados sobre los de los clientes o del Banco; o que ningún cliente reciba un tratamiento ni condiciones especiales basándose en vínculos personales, familiares o de otro tipo.
- Especificar los procedimientos a seguir y las medidas a adoptar para la gestión de los conflictos de interés que se produzcan, con el fin de identificar y evaluar la relevancia de los mismos, decidir las medidas para mitigarlos, y comunicar cualquier conflicto de interés relevante (identificado o potencial), conforme a un sistema de escalado interno.
- Para el caso de que las medidas adoptadas no hayan sido suficientes para garantizar, con razonable certeza, que la situación de conflicto de interés pueda ser evitada, el Banco ha establecido procedimientos específicos para revelar a sus clientes, antes de la prestación del servicio de inversión o auxiliar que pueda verse afectado por el mismo, el origen y naturaleza del conflicto y las medidas organizativas o administrativas adoptadas por el Banco para impedirlo o mitigarlo, de tal forma que el cliente disponga de la información necesaria para determinar si considera oportuna la prestación o no del servicio.

En el caso de que el cliente desee solicitar más información, tiene a su disposición cualquiera de los canales indicados en el anterior apartado.

“Comunicaciones con los clientes – Lengua –

Métodos de comunicación – Grabaciones y actas”.

// Clasificación del Cliente

Régimen de la Clasificación

La normativa aplicable 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 locales, etc.): Reciben el máximo nivel de protección previsto por la Ley tanto en la realización de evaluaciones de idoneidad y conveniencia como en el alcance de la documentación e información previa a la contratación y posterior a la misma, que ha de ser puesta a disposición de los mismos.
- Cliente Profesional, (fundamentalmente inversores institucionales y experimentados, gobiernos regionales etc): Reciben un nivel de protección intermedio, puesto que se presupone que disponen de la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para adoptar sus propias decisiones de inversión y comprender y asumir los riesgos de las mismas.
- Cliente Contraparte Elegible (bancos, cajas de ahorro, fondos de inversión y pensiones, organismos supranacionales y entidades de terceros países equivalentes, SICAVs, sociedades de valores, bancos centrales, compañías de seguros, Gobiernos o administraciones públicas nacionales y Comunidades Autónomas, entre otros.): la Ley prevé para este tipo de clientes un nivel de protección básico, dado que se trata de entidades habituadas a actuar directamente en los mercados financieros.

La normativa establece unos criterios objetivos para la clasificación que han sido observados de forma estricta por Banco Santander, S.A. para su realización y comunicación individualizada a sus clientes.

La clasificación comunicada por el Banco es igualmente válida a los efectos de la clasificación realizada por otras sociedades del Grupo Santander, como Santander Private Banking Gestión, S.A., SGIIIC y en Santander Asset Management, S.A, SGIIIC en aquellos supuestos en que se dé, en cada momento, una prestación compartida de servicios mediante la intermediación de Banco Santander.

Derecho a solicitar cambios en la Clasificación asignada

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

Clasificación de Origen	Cambios de Clasificación Posibles
Cliente Minorista	Cliente Profesional Cliente Contraparte Elegible
Cliente Profesional	Cliente Minorista Cliente Contraparte Elegible
Cliente Contraparte Elegible	Cliente Profesional Cliente Minorista

La solicitud de cambio de clasificación la debe pedir el cliente por escrito, debiendo constar en la solicitud la firma del cliente y la fecha a partir de la cual tendrá efectos la nueva clasificación. El cliente podrá presentar su solicitud de forma presencial en las oficinas del Banco o a través del formulario disponible en www.bancosantander.es/espacio-mifid.

La aceptación por parte del Banco de la solicitud realizada dependerá del cumplimiento por el cliente de los requerimientos legal y reglamentariamente establecidos en cada momento para la efectividad del cambio.

En el supuesto concreto de solicitud de cambio de Cliente Minorista a Profesional, la misma implica de forma específica la renuncia expresa al tratamiento como Minorista y al nivel de protección asociado. En este caso, se deberán marcar en el citado formulario las declaraciones previstas del cumplimiento de, al menos, dos de los tres requisitos señalados a continuación y exigidos por la Ley, y aportar junto al mismo, en el caso de que el Banco no disponga de los datos que le permitan su verificación directa, información y justificación suficiente de dichos requisitos:

- Haber realizado en los últimos cuatro trimestres operaciones de volumen significativo en los mercados de valores con una frecuencia media superior a diez operaciones por trimestre;
- El efectivo y el valor de los instrumentos financieros depositados en entidades financieras 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, el cliente minorista previamente al cambio a cliente profesional, deberá realizar un test de Conveniencia/Idoneidad que acrediten que cuenta con conocimientos y experiencia necesarios.

Sobre la base de la solicitud de cambio realizada, el Banco comunicará al cliente, en su caso, la nueva clasificación asignada o la denegación de la misma. Dicha nueva comunicación es igualmente válida a los efectos de la clasificación realizada por otras sociedades del Grupo Santander, como Santander Private Banking Gestión S.A. SGIIC y en Santander Asset Management S.A. SGIIC en aquellos supuestos en que se dé, en cada momento, una prestación compartida de servicios mediante la intermediación de Banco Santander.

En caso de que la nueva clasificación otorgada se derive de datos que el Banco no pueda verificar directamente o no lo pueda efectuar de forma completa y se basen en la información proporcionada por el propio cliente, éste se hace responsable de la exactitud y veracidad de los mismos, quedando el Banco exento de cualesquiera daños o responsabilidades que pudieran derivarse de la inexactitud o ausencia de veracidad de dichos datos e información. No obstante, el Banco podrá solicitar al cliente la información adicional necesaria para comprobar dichos datos si ello fuera preciso para la asignación de la clasificación solicitada.



// Procedimiento para la prestación de servicios de inversión y auxiliares

Previo a la prestación de cualquier servicio de inversión o auxiliar, en el caso de existir reunión presencial con el cliente/cliente potencial, el empleado deberá iniciar un acta de las reuniones presenciales mantenidas entre el Banco y el Cliente/cliente potencial, acaben o no en contratación, que deberá firmarse una vez finalizada por todos los asistentes a la reunión. Estas actas estarán a disposición del Cliente durante un plazo máximo de 5 años.

Asesoramiento

Previo a la prestación de cualquier servicio de inversión El servicio de asesoramiento en materia de inversión se presta exclusivamente a clientes clasificados como minoristas o profesionales. Dicho servicio de asesoramiento podrá ser independiente o no independiente, y se ajustará a los términos y procedimientos establecidos por el Banco. En todo caso, el cliente será debidamente informado en el contrato Básico para la prestación de servicios de inversión y en los correspondientes Contratos Singulares acerca del carácter independiente o no independiente del servicio de asesoramiento prestado por el Banco.

Tanto en Asesoramiento no independiente como en Asesoramiento Independiente, el Banco tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en los procesos de asesoramiento para la prestación del servicio de conformidad con la Política de Riesgos Medioambientales, Sociales y de Cambio Climático que ha establecido y que se encuentra disponible en www.bancosantander.es. En esta política el Banco establece criterios para la identificación, evaluación, seguimiento y gestión de los riesgos medioambientales y sociales y otras actividades relacionadas con el cambio climático. De acuerdo con la misma, se realiza una valoración de los impactos más relevantes del riesgo medioambiental y social en las inversiones consideradas para el servicio de asesoramiento.

Estos riesgos corresponden a eventos o condiciones medioambientales, sociales o de gobernanza y dependen, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. Los riesgos de sostenibilidad pueden ocasionar un impacto material en el valor de las inversiones al manifestarse como riesgos financieros sobre las inversiones, tales como riesgo de mercado (por ejemplo, por una reducción en la demanda al cambiar las preferencias de los consumidores), riesgo operacional (por ejemplo, al incrementarse los costes operativos) y riesgos legales. Estos riesgos pueden llegar a reducir los beneficios, el capital disponible y el cambio de precio de los activos o su impago, que pueden dar lugar a un impacto en crédito y liquidez.

El Banco cuenta con herramientas y procedimientos para la integración de los riesgos de sostenibilidad en los procesos de asesoramiento y realiza un seguimiento continuo de sus políticas y procedimientos ASG (medioambientales, sociales y de buen gobierno).

El servicio de asesoramiento no independiente permite la percepción de incentivos de terceras entidades a las que recurra el Banco para la prestación del servicio o cuyos productos distribuya.

En los supuestos en los que el Banco preste servicio de asesoramiento independiente, el Banco no percibirá o, en su caso, no retendrá incentivos de las entidades a las que recurra para prestar el servicio, salvo que se trate de beneficios no monetarios menores que sean razonables y proporcionados, que no menoscaben la independencia del Banco y puedan aumentar la calidad del servicio prestado.

La percepción de incentivos no menoscaba la actuación del Banco en el mejor interés de los clientes.

El Banco dará acceso a una amplia gama de instrumentos financieros que resulten adecuados para el cliente, suficientemente diversificada, bajo el criterio de la proporcionalidad y representatividad de los instrumentos financieros disponibles y conforme a las características y el alcance del servicio prestado, y su carácter independiente o no independiente. El Banco tiene establecido un proceso de selección y catalogación de los instrumentos financieros considerados para el asesoramiento en cada una de sus modalidades.

La prestación del servicio de asesoramiento exige realizar una evaluación de la idoneidad, a fin de dar cumplimiento a la Ley de Mercado de Valores. Para ello, el Banco recabará la información de sus clientes necesaria para evaluar su idoneidad y mantener en vigor dicha evaluación mediante cuestionarios acordes al servicio de asesoramiento que se va a prestar, que permitirá al Banco disponer de información sobre sus conocimientos y experiencia, situación financiera (incluida su capacidad de soportar pérdidas) y objetivos de inversión (incluida su tolerancia al riesgo). Le recordamos



que es importante recabar información completa y exacta, de tal forma que el Banco pueda recomendar productos o servicios idóneos para el cliente. Sin esta información, el Banco no puede prestar los servicios que requieran una evaluación de idoneidad ni, por tanto, emitir recomendaciones al cliente.

Con esta información, el Banco podrá verificar que los productos recomendados a los clientes dentro del servicio de asesoramiento son compatibles con el mercado objetivo definido por el fabricante y el distribuidor del producto.

El Banco podrá prestar asesoramiento en seis ámbitos:

— **1. Asesoramiento recurrente en materia de inversión para clientes de banca privada**, en el que el Banco tiene una relación continuada con el cliente y le presenta recomendaciones de inversión a cambio de percibir una comisión de asesoramiento. Este servicio de asesoramiento recurrente es de carácter no independiente y se denomina "Santander Asesora". El Banco sólo presta este servicio para los clientes de banca privada.

Para la prestación de este servicio se tiene en cuenta la posición global del cliente exceptuando las posiciones mantenidas bajo el servicio de asesoramiento independiente.

Para este servicio el Banco pone a disposición de los clientes una amplia gama de productos de inversión que comprende acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva nacionales y extranjeras, y cualquier instrumento financiero o valor negociable de renta fija o de renta variable, tanto cotizado como no, en mercados secundarios oficiales, sistemas multilaterales de negociación (SMN) o sistemas organizados de contratación (SOC), regulados o no, ya sean nacionales o extranjeros. La gama de productos incluye Instituciones de Inversión Colectiva de terceros proveedores, así como instrumentos financieros emitidos, avalados o gestionados por entidades pertenecientes al Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco.

En este servicio el Banco hace seguimiento de las inversiones del cliente y elabora un informe mensual con el seguimiento de las mismas.

— **2. Asesoramiento independiente en materia de inversión para clientes de banca privada.**

El Banco presta al cliente un servicio de asesoramiento recurrente de carácter independiente sobre inversiones en instrumentos financieros y le presenta recomendaciones de forma habitual. El Banco solo

presta este servicio banca privada para los clientes de este segmento cuyo patrimonio en el Banco exceda de un importe determinado.

El cliente paga al Banco una comisión de asesoramiento por este servicio.

Con motivo de la prestación de este servicio de asesoramiento independiente el Banco no percibirá o, en su caso, no retendrá comisiones, honorarios o beneficios no monetarios de terceros (incluidas las entidades del Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco), salvo que se trate de beneficios no monetarios menores que sean razonables y proporcionados, que no menoscaben la independencia del Banco y puedan aumentar la calidad del servicio prestado.

Para la prestación de este servicio el Banco solamente tiene en cuenta las posiciones mantenidas bajo el servicio de asesoramiento independiente, no incluyendo el resto de las posiciones en el Banco.

Para este servicio, el Banco pone a disposición de los clientes una amplia gama de productos de inversión de terceros proveedores o emisores, incluyendo asimismo instrumentos financieros emitidos, avalados o gestionados por entidades pertenecientes al Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco. El universo de productos considerados por el Banco para efectuar sus recomendaciones comprende una amplia gama de instrumentos financieros diversificada en lo que respecta a sus tipos y a sus emisores o proveedores, cuyo número y variedad será suficientemente representativo de los disponibles en el mercado para cada tipología de instrumentos a fin de garantizar que los objetivos de inversión del cliente puedan cumplirse adecuadamente.

El Banco hace un seguimiento periódico de las inversiones del cliente, y remite al cliente un informe periódico con la evolución de las mismas.



— 3. Asesoramiento puntual en materia de inversión.

Entendido como recomendaciones personalizadas al cliente de productos de inversión, teniendo en cuenta la posición global del cliente exceptuando las posiciones mantenidas bajo el servicio de asesoramiento independiente. Para la prestación de este servicio se elabora una propuesta de inversión procurando que las recomendaciones incluidas en la misma se adecuen al perfil inversor del cliente, según los parámetros definidos.

Para este servicio el Banco pone a disposición de los clientes una amplia gama de productos de inversión que comprende acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva nacionales y extranjeras, y cualquier instrumento financiero o valor negociable de renta fija o de renta variable, tanto cotizado como no, en mercados secundarios oficiales, sistemas multilaterales de negociación (SMN) o sistemas organizados de contratación (SOC), regulados o no, ya sean nacionales o extranjeros. La gama de productos incluye Instituciones de Inversión Colectiva de terceros proveedores, así como instrumentos financieros emitidos, avalados o gestionados por entidades pertenecientes al Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco.

El Banco hace un seguimiento periódico de las inversiones del cliente, y remite al cliente un informe periódico con la evolución de las mismas.

— 4. Asesoramiento puntual en instrumentos de cobertura.

El Banco presta asesoramiento no independiente mediante recomendaciones personalizadas realizadas a clientes personas jurídicas que no estén clasificados como contrapartes elegibles sobre instrumentos financieros de cobertura. en el ámbito de sus operaciones comerciales y de financiación, respecto de cada instrumento financiero de cobertura. El cliente debe completar unas preguntas en el Test de Idoneidad específicos para este tipo de asesoramiento.

El Banco informará, al menos trimestralmente, de la valoración del instrumento de cobertura contratado al amparo del servicio de asesoramiento.

En el asesoramiento puntual en instrumentos de cobertura, el Banco sólo recomendará productos originados por entidades de Grupo Santander, dentro de una amplia gama de posibilidades.

— 5. Asesoramiento puntual en materia de inversión y cobertura para clientes de banca mayorista, entendido como asesoramiento no independiente que presta el Banco mediante recomendaciones personalizadas a clientes personas jurídicas que no estén clasificados como contrapartes elegibles y que pertenezcan a banca mayorista, denominado Corporate Investment Banking (CIB), dentro de su actividad empresarial.

El Banco informará, al menos trimestralmente, de la valoración del instrumento de inversión contratado al amparo del servicio de asesoramiento.

— 6. Asesoramiento simplificado en materia de inversión, entendido como un servicio de asesoramiento no independiente, limitado y puntual, por producto que se denomina "Santander Orienta". Se dirige a clientes que no precisan un servicio global. Se trata de un servicio limitado y esporádico donde el Banco no revisará la situación en conjunto de las posiciones del cliente sino únicamente la idoneidad del producto recomendado de manera aislada.

Para este servicio la evaluación de la idoneidad se realizará en cada ocasión mediante cuestiones concretas relativas a los objetivos de inversión del cliente en esa operación y su situación financiera en relación a la misma, debiendo existir un test de conveniencia previamente cumplimentado por el cliente que permita evaluar sus conocimientos y su experiencia financiera. En el caso de clientes que ya tienen un TI por tener contratado el servicio de gestión de carteras, se tomará en consideración para este servicio, exclusivamente la parte de conocimientos y experiencia, completando el proceso de idoneidad con las preguntas del proceso. Se trata de una evaluación de la idoneidad proporcional al servicio de asesoramiento que se presta.

En este servicio el Banco pone a disposición de los clientes una amplia gama de productos de inversión que comprende notas estructuradas emitidas por Grupo Santander, así como participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, nacionales y extranjeras, emitidas, avaladas o gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo Santander.

Además, al menos anualmente, el Banco remite un informe al cliente en el que incluye una revisión de la idoneidad de los productos contratados por este Servicio.

Para los ámbitos de asesoramiento independiente y no independiente en el segmento de Banca Privada la evaluación de idoneidad se realizará a través de la cumplimentación del denominado test de idoneidad, que permite identificar el perfil inversor del cliente, necesario en los servicios de asesoramiento global.

En el caso de Asesoramiento Independiente el test será único para ese servicio, no pudiendo utilizarse el perfil resultante para otros tipos de asesoramiento.

Ambos test de idoneidad tendrán una vigencia de tres años, si bien cualquier cambio en las circunstancias personales del cliente exige su actualización mediante la cumplimentación de un nuevo test. El test de idoneidad realizado tanto para el servicio de asesoramiento independiente como no independiente siempre se realizará al primer titular, tomando el perfil de riesgo de éste.

En los ámbitos de asesoramiento mencionados en el párrafo anterior, el Banco efectuará recomendaciones de inversión a quien aparezca como primer titular en una determinada posición. Las recomendaciones o servicio se prestarán de conformidad con el perfil de inversión y el resultado de conveniencia asignado al primer titular como consecuencia del test de idoneidad que haya realizado. Consiguientemente el resto de cotitulares asumen la evolución de las inversiones instruidas en base al asesoramiento prestado atendiendo a dicho perfil de inversión y resultado de conveniencia; sin perjuicio de la evolución de las demás inversiones que con relación a dicha posición puedan instruir cualquiera de los cotitulares en caso de estar facultados para ello que vincularán igualmente a todos los cotitulares.

Se presume que quien figura en una posición como primer titular tiene mayores conocimientos y experiencia sobre productos y servicios financieros que el resto de cotitulares.

Los cotitulares podrán de común acuerdo cursar instrucciones por escrito o en otro soporte duradero al Banco para cambiar el orden de los mismos, de tal modo que figure como primer titular aquél cuyos conocimientos,

experiencia y perfil de inversión estimen más adecuado para la posición o servicio en régimen de cotitularidad.

El Banco informará por escrito u otro soporte duradero a los cotitulares del perfil de inversión que ha sido asignado al primer titular resultante de la evaluación de la idoneidad y las demás circunstancias indicadas anteriormente.

Para el asesoramiento puntual relativo a instrumentos de cobertura, la recomendación se realiza analizando de manera individual la idoneidad de cada instrumento, considerando el resultado específico de las preguntas de cobertura del test de idoneidad, y siempre que dicho instrumento resulte conveniente en función del nivel de conocimientos y experiencia financiera del cliente.

Para el asesoramiento puntual que se presta desde CIB, banca mayorista, la recomendación se realiza analizando de manera individual la idoneidad de cada instrumento recomendado con el perfil de riesgo del cliente en base a la información actualmente disponible por el Banco y al conocimiento de sus características y necesidades.

Contratación no asesorada

Para la contratación no asesorada de productos, tanto complejos como no complejos para clientes minoristas, profesionales o contrapartes, Banco Santander, S.A. dispone de unos controles en su plataforma informática de contratación, que generan los oportunos avisos.

El Banco pone a disposición de los clientes **herramientas que les ayudan en la toma de sus decisiones de inversión**, facilitando una información completa y adecuada, dentro una amplia gama de productos de inversión que comprende acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva nacionales y extranjeras, y cualquier instrumento financiero o valor negociable de renta fija o de renta variable, tanto cotizado como no, en mercados secundarios oficiales, sistemas multilaterales de negociación (SMN) o sistemas organizados de contratación (SOC), regulados o no, ya sean nacionales o extranjeros.



Atendiendo al Segmento, el Banco pone a disposición de los clientes una gama de productos, que incluye Instituciones de Inversión Colectiva de terceros proveedores, así como instrumentos financieros emitidos, avalados o gestionados por entidades pertenecientes al Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco.

Todos los clientes, por medio de canales no presenciales, pueden realizar contrataciones no asesoradas a través de las plataformas de inversión que el Banco tenga disponibles en cada momento. Se trata de herramientas que permiten al cliente acceder a información completa y detallada sobre los productos, conocer la situación de los mercados y realizar un seguimiento de sus inversiones. Además, cuentan con herramientas de análisis, que facilitan la búsqueda de productos, así como la realización de simulaciones y comparativas. La gama de productos contratables a través de las plataformas incluye Instituciones de Inversión Colectiva de terceros proveedores, así como instrumentos financieros emitidos, avalados o gestionados por entidades pertenecientes al Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco.

El Banco remitirá al cliente, al menos trimestralmente estados de posición con la valoración de los instrumentos comercializados.

En el caso de la comercialización de productos complejos y no complejos sobre los que el Banco haga una comercialización activa a clientes minoristas, tal y como exige la Directiva MiFID y su transposición española, se realiza la evaluación de la conveniencia y en caso de que no fuera adecuada la operación a realizar se avisa al cliente oportunamente.

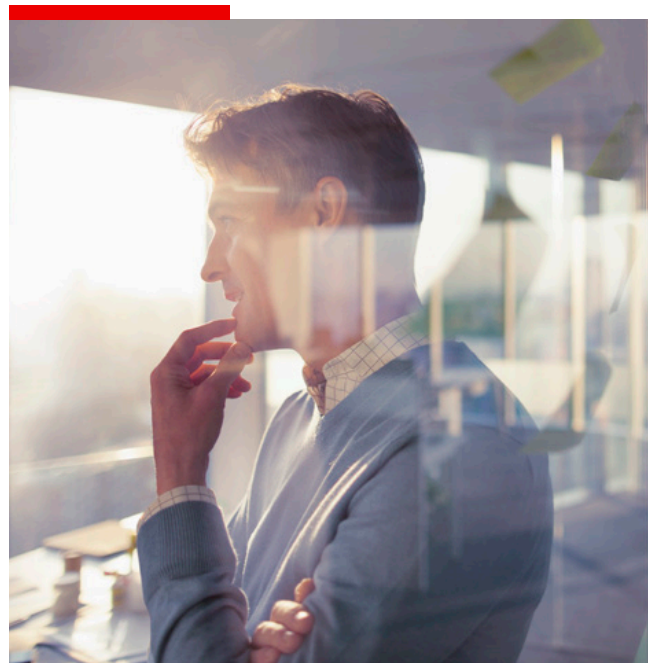
Para la realización de la **evaluación de la conveniencia**, se cumplimentará el test de conveniencia, que tendrá vigencia anual con posibilidad de renovarse hasta tres años. Sin embargo, si el cliente tuviera un test de idoneidad en vigor, el Banco ha optado por utilizar la información sobre conveniencia (conocimientos y experiencia) que incluye el test de idoneidad realizado a los clientes, sin necesidad de disponer de otro cuestionario diferente por razones de eficiencia y de automatización de los procesos. El test de idoneidad recoge información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente y por ello engloba el test de conveniencia. No obstante, la realización del mencionado test de idoneidad para la evaluación de la conveniencia no implica la presunción de que el Banco venga obligado a la prestación de un servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras. Si un cliente no desea recibir los servicios de asesoramiento o gestión discrecional será suficiente con la tramitación del test de Conveniencia que comprende exclusivamente las cuestiones sobre conocimientos y experiencia financiera.

Con carácter general, el Banco velará, con las herramientas oportunas, por la adecuada comercialización de productos complejos y no complejos a clientes minoristas a través de la evaluación de la conveniencia. Por ello, todo cliente que demande un producto complejo y no complejo sin disponer de los mencionados test de idoneidad o de conveniencia, se entenderá que lo hace siempre por su propia iniciativa.

Para evaluar la conveniencia de los productos en la contratación no asesorada, sólo se tomarán en consideración las respuestas dadas por los clientes a las cuestiones aplicables relativas a sus conocimientos y experiencia financiera, recogidas bien en el test de conveniencia bien en el test de idoneidad. Para determinadas operaciones que se realizan por iniciativa del cliente, como mera ejecución, sobre productos no complejos, el Banco podrá no evaluar la conveniencia de las mismas para el cliente, informando oportunamente de ello (salvo en el caso de la contratación de Instituciones de Inversión Colectiva, para la que el Banco evaluará la conveniencia en todo caso).

Se considera que las órdenes instruidas directamente por el cliente, sobre productos no complejos, a través de los canales no presenciales que el Banco tenga disponibles en cada momento, son por iniciativa del cliente pudiendo no ser evaluadas.

En el caso de los Clientes minoristas, deberán hacer el test de conveniencia cuando quieran comprar instrumentos financieros complejos. El Banco avisará al Cliente cuando su resultado no fuera adecuado para este tipo de activos financieros.



Gestión de Carteras

La prestación del servicio de gestión de carteras se presta exclusivamente a clientes clasificados como minoristas o profesionales y exige disponer de un test de idoneidad en vigor, a fin de dar cumplimiento a la Ley de Mercado de Valores. En consecuencia, Banco Santander, S.A. no presta el servicio de gestión de carteras a clientes sin test de idoneidad. De este modo, la gestión se realizará de manera acorde con el mandato conferido y la información facilitada por el cliente sobre sus conocimientos y experiencia, su situación financiera (incluida su capacidad de soportar pérdidas) y sus objetivos de inversión (incluida su tolerancia al riesgo).

El mandato del cliente al Banco se recoge en un contrato de gestión de carteras que el cliente firma con el Banco. En este contrato se señala, entre otras cosas, el riesgo de la cartera contratada, los activos financieros en los que puede invertir el Banco por orden del cliente y un indicador de referencia para que el cliente pueda comparar la evolución de las inversiones de la cartera gestionada.

El cliente paga al Banco una comisión de gestión por este servicio.

El control del nivel de riesgo de la cartera será igual o inferior al perfil resultante del test de idoneidad del cliente. En el caso de clientes de modelo Banca Privada el control del nivel de riesgo frente al perfil inversor resultante del test se realizará considerando solo los activos financieros de su cartera gestionada, sino también el resto de las inversiones del cliente como titular único o primer titular (en caso de cotitularidad) mantenidas en el Banco, en cuyo caso los instrumentos financieros de la cartera de gestión del cliente se sumarán al resto de sus inversiones para establecer el nivel de riesgo del cliente, excepción hecha de las posiciones mantenidas por el cliente en carteras de asesoramiento independiente.

El Banco revisará de forma regular la evolución y el riesgo de las carteras de gestión, con especial atención al grado de concentración, a las estrategias de inversión, y a los instrumentos financieros seleccionados por el Banco, enviando a los clientes un informe trimestral que incorpora dichos datos. Cada cartera tendrá un indicador de referencia para que el cliente pueda hacer una comparación de la evolución de su inversión.

La información precontractual en materia de sostenibilidad de la cartera gestionada que desee contratar el cliente se pondrá a su disposición con carácter previo a la contratación del servicio.

El Banco pondrá en conocimiento del cliente información de las 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.

Asimismo, las carteras gestionadas 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 gestionadas son los siguientes: valores admitidos a cotización en bolsas de valores o sistemas organizados de negociación; acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva; instrumentos del mercado monetario; pasivo financiero (en Banco Santander); activos financieros de renta fija e instrumentos híbridos listados y con valor de mercado disponible, e instrumentos financieros derivados. La metodología de valoración de estos activos dependerá de la tipología de que se trate y vendrá recogida en el contrato de cartera gestionada.



En el ejercicio de su actividad de gestión de carteras, el Banco realizará toda clase de operaciones relativas a compras, ventas, suscripciones y reembolsos (directas y por traspaso), amortizaciones, canjes, conversiones, sobre las categorías de valores anteriormente indicados, 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.

El Banco no realizará la operativa de préstamo de valores sobre activos incluidos en una cartera gestionada. Tampoco se realizarán operaciones con instrumentos financieros derivados sobre materias primas con liquidación en especie.

Todo lo anterior, de conformidad con los términos pactados en el contrato de gestión y administración de carteras de inversión que suscriba el cliente con el Banco.

Con motivo de la prestación de este servicio de gestión de carteras el Banco no percibirá o, en su caso, no retendrá comisiones, honorarios o beneficios no monetarios de terceros (incluidas las entidades del Grupo Santander o entidades vinculadas contractualmente o de otro modo con el Banco), salvo que se trate de beneficios no monetarios menores que sean razonables y proporcionados, que no menoscaben la independencia del Banco y puedan aumentar la calidad del servicio prestado.

El Banco podrá delegar la gestión de las carteras gestionadas en otras entidades, sin que ello suponga limitación de la responsabilidad del Banco frente al cliente por la actividad delegada.

Custodia y administración de instrumentos financieros.

El Banco custodia los títulos físicos de los instrumentos financieros en los que el Cliente invierta a través de los servicios de inversión prestados. En caso de que dichos instrumentos financieros estén representados mediante anotaciones en cuenta, el Banco realizará y mantendrá su inscripción.

El Cliente deberá disponer de una cuenta de valores o de una cartera de instrumentos financieros para recibir el servicio de administración y custodia. Asimismo el cliente debe tener asociada una cuenta corriente a la cuenta de valores o a la cartera de instrumentos financieros.

El Banco pagará en la cuenta asociada los importes de las ventas, reembolsos, intereses, dividendos en efectivo, devoluciones de nominal, redondeos por aportaciones o cualquier otro ingreso derivado de las inversiones en custodia. El Banco cobrará de la cuenta asociada los importes correspondientes a la adquisición de los

instrumentos financieros en los que invierta el cliente así como las comisiones, gastos e impuestos asociados a los servicios prestados y a los activos custodiados.

Salvo que el Cliente dé instrucciones específicas al Banco con suficiente antelación, el Banco podrá realizar todos los actos y operaciones para que los activos financieros custodiados conserven los derechos que les corresponden.

El Banco puede utilizar subcustodios para prestar el servicio de custodia, administración y registro de activos financieros, siempre que sea necesario para ofrecer un servicio eficaz. Asimismo el Banco podrá delegar en terceros el registro individualizado de los activos financieros, aunque el Banco mantendrá su responsabilidad ante el Cliente por la custodia y administración salvo que la normativa aplicable o los contratos que se suscriban establezcan otra cosa.

El Banco elegirá a los subcustodios con el mismo cuidado que si fuera a depositar sus propios activos financieros y se asegurará de que sean entidades financieras de prestigio y reputación. El Cliente puede consultar toda la información sobre los subcustodios internacionales en el siguiente enlace web http://bsan.es/subcustodios_info

Recepción, transmisión y ejecución de órdenes:

El Banco presta el servicio de recepción y transmisión de órdenes sobre determinados instrumentos financieros, como pueden ser: ciertas acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva ("IIC") de gestoras no vinculadas al Grupo Santander o fondos de inversión no cotizados (salvo de IIC de terceras gestoras), acciones, bonos, derivados en mercados organizados y productos extrabursátiles.

Para actuar en el mejor interés del Cliente, el Banco puede ejecutar directamente las órdenes del Cliente o puede transmitir la orden a un tercero para que la ejecute, seleccionando entidades que han adoptado políticas de ejecución de órdenes según la normativa vigente. Es posible que el Banco solo seleccione a una entidad, siempre que esta entidad haya adoptado medidas adecuadas para asegurar que el Banco actúa en el mejor interés del Cliente.



Las órdenes del Cliente son por su cuenta y riesgo y deben ser claras y exactas para que el Banco pueda ejecutarlas de forma correcta. El Banco ejecutará o dará orden de ejecución a otra entidad siguiendo las indicaciones del Cliente y respetando el Código de Conducta de los Mercados de Valores y la Política de Ejecución de Órdenes del Banco. Las órdenes que deban ejecutarse a través de un Mercado regulado, de un sistema multilateral de negociación (SMN) o de un sistema organizado de contratación (SOC), u otros tipos de centros de ejecución, se ajustarán a las normas del sistema multilateral donde se ejecuten.

El Cliente puede dar órdenes específicas fuera de la Política de Ejecución de Órdenes del Banco. La ejecución de una orden fuera de la Política de Ejecución del Banco puede impedir la obtención del mejor resultado posible.

El Banco se reserva el derecho a:

- Admitir o no las órdenes con instrucciones específicas.
- Negarse a vender valores por cuenta del Cliente que no estén depositados en la cuenta de valores o en la cartera de instrumentos financieros abierta por el Cliente en el Banco antes de ejecutar la venta.
- Ejecutar o no una orden de compra de valores por encima del saldo disponible en la cuenta asociada a la cartera de instrumentos financieros o cuenta de valores.
- Ejecutar o no una orden, cuando se produzca una o varias de las siguientes situaciones:
 - // Incumpla las exigencias del Banco.
 - // Esté sin firmar por el Cliente.
 - // El Cliente haya cursado la orden por otros medios diferentes a los que tiene el Banco.

El Cliente deberá confirmar al Banco que la orden cumple con estos requisitos para que la ejecute.

- Recomprar instrumentos financieros por cuenta y a expensas del Cliente sobre los que éste haya dado una orden de venta, pero la venta no se produce porque:
 - // Los instrumentos tienen un defecto de forma en la entrega.
 - // Los instrumentos son inadmisibles de acuerdo con los reglamentos del sistema de compensación y liquidación donde deba ejecutarse la orden.
 - // El Cliente no ha entregado los instrumentos al Banco con tiempo suficiente para su entrega al comprador.
 - // Ejecutar o no órdenes de crédito o a plazo para la compraventa de instrumentos financieros.

Otros servicios de inversión y auxiliares

El Banco presta el servicio de recepción y transmisión de El Banco Santander entre los servicios de inversión y/o auxiliares que podrá prestar a sus clientes está el aseguramiento y/o colocación de instrumentos financieros, llevará a cabo la elaboración de informes de inversiones y análisis financiero y participará en los programas de emisión de bonos de entidades tanto del sector público como del privado, mediante la preparación de la operación de acuerdo con las necesidades del cliente.

Asimismo, el Banco podrá llevar a cabo para sus clientes las siguientes operaciones: Salidas a Bolsa (mediante OPV, OPS o una combinación de ambas), Colocaciones aceleradas (ABBs), Ampliaciones de Capital y otras operaciones relacionadas con el asesoramiento a emisores de todas aquellas actividades relaciones con actuaciones estratégicas sobre el capital de las compañías (OPAs, spin-offs, etc).



// Información con vistas a la salvaguarda de los instrumentos financieros mantenidos por cuenta de los clientes

Banco Santander, S.A. dispone de mecanismos y medidas internas adecuadas y acordes con la normativa aplicable al depósito de instrumentos financieros y valores con objeto de asegurar, en la medida de lo posible, la debida protección de los activos de los clientes. Al prestar el servicio de administración y custodia de instrumentos financieros por cuenta de sus clientes, tanto en carteras de gestión discrecional como en las de mera depositaria, el Banco puede recurrir, en determinados casos, a la utilización de Subcustodios siempre que ello sea necesario o conveniente para la custodia y administración eficaz de los instrumentos financieros de que se trate.

El Banco podrá delegar en terceros el registro individualizado de los activos financieros, aunque el Banco mantendrá su responsabilidad ante el cliente por la custodia y administración salvo que las Leyes, el Contrato Básico o los Contratos Singulares establezcan otra cosa.

En el uso de subcustodios y cuentas globales, la responsabilidad del Banco consiste en el cuidado para evaluar, seleccionar, contratar, mantener y controlar a los subcustodios aplicando criterios y requisitos exigentes de solvencia, riesgo operativo o legal y calidad del servicio. Asimismo, el Banco también es responsable ante el cliente de informarle de forma clara, completa y comprensible de los riesgos por depositar en subcustodios internacionales.



En caso de realizar operaciones con instrumentos financieros en mercados extranjeros en los que la práctica habitual exige el uso de cuentas globales, los citados instrumentos financieros quedarán depositados en una cuenta global (o "cuenta ómnibus") abierta a nombre del custodio de los instrumentos financieros es decir, del Banco (o de un tercero designado al efecto), en un Subcustodio internacional y en la que se custodiarán los instrumentos financieros pertenecientes a una pluralidad de clientes. En tal caso, tanto el Banco como los Subcustodios designados adoptarán las medidas necesarias para que, en el conjunto de la estructura de custodia descrita, esos instrumentos financieros permanezcan siempre identificados como pertenecientes a clientes y debidamente segregados con respecto a los activos propios del Banco y de los Subcustodios. Adicionalmente, el Banco y los Subcustodios mantendrán los registros internos necesarios para que se pueda llegar a conocer, en todo momento y sin demora, la posición de instrumentos financieros y operaciones en curso de cada uno de sus clientes.

El Banco, actúa con la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica de los Subcustodios, asegurándose de que sean entidades de reputación sólida en términos de experiencia y prestigio en el mercado.

En determinados supuestos puede ocurrir que las cuentas que contengan instrumentos financieros de los clientes estén o vayan a estar sujetas a un ordenamiento jurídico que no sea el de un estado miembro de la Unión Europea, por lo que los derechos relativos a esos instrumentos financieros pueden diferir en consecuencia. Si el cliente no quisiera asumir estos posibles riesgos o el funcionamiento de las cuentas globales abiertas en subcustodios, deberá abstenerse de operar con activos financieros extranjeros.

Tratándose de una información prolija y cambiante en el tiempo (por el potencialmente elevado número de Subcustodios internacionales susceptibles de ser utilizados en función de las decisiones de inversión de los clientes), dando cumplimiento a la normativa vigente sobre protección de activos de clientes, el Banco pone a disposición de sus clientes información completa, actualizada y precisa sobre la identidad, país de origen, calificación crediticia, requisitos y normas sobre segregación de activos y riesgos específicos derivados, en cada caso, del uso de cuentas globales de cada uno de los Subcustodios internacionales, instándoles a que la consulten y analicen detenidamente antes de proceder a la contratación y depósito de valores extranjeros en sus cuentas.

Dicha información puede ser consultada en www.bancosantander.es, en el apartado de "Información legal - MIFID - Información acerca de los Subcustodios" o en el siguiente enlace web http://bsan.es/subcustodios_info

Para el caso de acciones y participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva españolas gestionadas por sociedades gestoras domiciliadas o establecidas en España, el Banco también podrá utilizar cuentas ómnibus para las acciones y participaciones en fondos de inversión españoles. Las participaciones de fondos quedarán registradas en el registro de la sociedad gestora a nombre del Banco por cuenta del Cliente. Para ello, será necesario que exista un acuerdo entre el Banco y la sociedad gestora del fondo de inversión. El Banco deberá llevar un registro de las participaciones del Cliente y del valor de las mismas.

Para el caso de Instituciones de Inversión Colectiva, entidades de capital riesgo e instituciones de inversión colectiva de tipo cerrado no constituidas en España, el Banco también podrá utilizar cuentas ómnibus. Las acciones o participaciones que se suscriban quedarán registradas en una cuenta global abierta en la entidad gestora a nombre del Nominatario. El Nominatario será el Banco o un tercero designado por el Banco.

Derechos de garantía, retención o compensación

En las operaciones de valores, de conformidad con la legislación sobre el Mercado de Valores, en caso de incumplimiento o impago de los clientes para atender a las liquidaciones correspondientes a las operaciones por ellos instruidas, existe un derecho de garantía financiera a favor de los miembros del Mercado, de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales sobre los valores o efectivo tras la liquidación de las operaciones, cuando hayan anticipado el efectivo o los valores para atender dicha liquidación. Esta garantía se extiende al precio de los valores, al efectivo, y al importe de posibles sanciones o penalizaciones.

Asimismo, en el ámbito de la custodia de instrumentos financieros, es práctica habitual y condición exigida por los Subcustodios para aceptar la prestación de sus servicios que, en los correspondientes contratos, se les reconozcan derechos de retención, garantía, realización o disposición sobre los valores como forma de asegurar su riesgo frente

al incumplimiento de las obligaciones económicas del contrato.

El Banco adeudará las cantidades derivadas de las comisiones, gastos e impuestos por la custodia y debidas por el Cliente, en la cuenta asociada a la cartera o a la cuenta de valores y, en defecto de saldo acreedor suficiente en dicha cuenta asociada, en cualquiera de las cuentas corrientes o de ahorro abiertas en el Banco a nombre del Cliente. Si no hubiera saldo suficiente en las citadas cuentas, el Banco podrá proceder a la venta de los instrumentos financieros depositados, registrados o administrados y practicar la compensación oportuna con los saldos resultantes; sin perjuicio del derecho de retención que al Banco atribuye la ley sobre los instrumentos financieros del Cliente, en garantía de la remuneración debida.

El Banco actuará de la misma forma en caso de impago del cliente cuando haya anticipado el capital o los instrumentos financieros para la liquidación de inversiones.

// Incentivos

Son **Incentivos** los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios que el Banco paga o cobra a/de otras entidades por comercializar o distribuir productos y/o prestarles servicios de inversión o auxiliares a sus Clientes.

El Banco ha configurado los servicios de inversión o auxiliares que presta a sus clientes de forma que incluyen elementos adicionales o de nivel superior que mejoran la calidad de los mismos, de acuerdo con la normativa vigente. Entre otros elementos, el Banco pone a disposición de sus clientes herramientas de valor añadido con la información necesaria para que les facilite la toma de decisiones de invertir o no y les proporciona la información suficiente para el oportuno seguimiento de las mismas.

El Banco informará al cliente de los incentivos recibidos o abonados por un servicio o por una operación con un producto concreto.



// Información sobre Costes y Gastos asociados

El Cliente deberá pagar al Banco los costes y gastos relacionados con:

- Los productos y servicios contratados.
- Los gastos por envíos de correo relacionados con los productos y servicios de inversión que haya contratado el Cliente.
- Los impuestos que le correspondan relacionados con los productos y servicios contratados, según las normas vigentes.
- Los gastos de corresponsales, mediadores, el sistema de compensación y liquidación y cualquier otra entidad que sea necesaria para cumplir las órdenes o indicaciones del Cliente.

En el "Folleto de tarifas máximas en operaciones y servicios de Mercado de Valores" se recogen Las comisiones máximas y los gastos vigentes que el Banco cobra por los productos y los servicios de inversión y auxiliares. Cualquier modificación que el Banco realice de su Tarifa de Comisiones y Gastos por las operaciones sobre instrumentos de inversión, será comunicada al cliente mediante soporte duradero, pudiendo no obstante, incorporarse a cualquier información periódica que el Banco le deba suministrar.

El Folleto de Tarifas se encuentra a su disposición en cualquiera de las oficinas del Banco y en la Web www.bancosantander.es en el apartado "Tablón".

Cuando el Banco 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 se trate de instrumentos financieros que dispongan de un KID de la normativa PRIIPs o bien de un KIID o DFI de la normativa UCITS².

Si el Banco 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, el Banco informará a los clientes de los costes y gastos totales de la operación realizada, pudiendo 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, el Banco remitirá información agregada de los costes y gastos de las inversiones al menos anualmente.

En el anexo de este folleto se han recogido tablas explicativas de los costes y gastos asociados a la operativa realizada en centros de negociación con renta fija y variable no complejas, así como para los instrumentos de renta fija emitidos por entidades de crédito y empresas de servicios de inversión que no incorporen un derivado implícito.

// Información sobre la Política de Ejecución de Órdenes

La normativa vigente, exige a las entidades que prestan los servicios de ejecución y/o recepción y transmisión de órdenes el establecimiento de medidas que permitan obtener el mejor resultado posible para los clientes.

El Banco ha establecido una Política de ejecución de órdenes o política de mejor ejecución que el cliente puede leer en el siguiente enlace web: www.bancosantander.es/espacio-mifid. Esta política de mejor ejecución abarca los mecanismos y procedimientos adoptados con el objetivo de procurar ese mejor resultado para sus clientes clasificados como Minoristas o Profesionales en la prestación de ambos servicios, teniendo en consideración los diferentes factores: precio, costes, rapidez, probabilidad de ejecución, probabilidad de liquidación, volumen, naturaleza y tipo de orden, siendo la contraprestación total (precio y costes) el factor prioritario para clientes minoristas. En las operaciones OTC (Operativa Over the Counter),



2. KID: documento con los datos fundamentales de la inversión. (Key investment document)

PRIIPs: reglamento europeo sobre productos de inversión minoristas empaquetados o basados en seguros (Packaged Retail and Insurance Based Investment Products)

KIID o DFI: documento de datos fundamentales para el inversor. (Key investor information document)

UCITS: directiva europea sobre instituciones de inversión colectiva armonizadas (Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities)

Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

donde el Banco actúa como contrapartida, la política de mejor ejecución tiene por objetivo la equidad del precio ofrecido en las transacciones.

No es de aplicación la Política de ejecución de órdenes a cualesquiera otros instrumentos financieros no incluidos expresamente en la misma.

El Banco publicará, en la página web www.bancosantander.es, con periodicidad anual, respecto a cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución de órdenes de clientes minoristas y profesionales, en términos de volúmenes de negociación, en los que ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior. Adicionalmente, el Banco publicará 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 a las que haya transmitido órdenes de clientes para su ejecución en el año precedente.

Respecto a las operativas con instrumentos financieros en las que el Banco ejecute órdenes para clientes minoristas, el Banco facilitará en la página web: www.bancosantander.es el enlace a la información relativa a la calidad de ejecución de las operaciones publicada por cada centro de ejecución contemplado en la presente política.

Para determinados instrumentos financieros, el Banco actúa como internalizador sistemático³. En la página web de Banco Santander www.bancosantander.es se puede encontrar el listado con dichos instrumentos.

El Banco facilitará a sus clientes información adecuada sobre cualquier cambio importante en la política de Ejecución de Órdenes a través de su página web (www.bancosantander.es, en el apartado MiFID).

En función del tipo de instrumento financiero, la mencionada política distingue:

Recepción y Transmisión de órdenes:

El Banco presta el servicio de recepción y transmisión de El Como se ha señalado, para determinados instrumentos, el Banco transmite las órdenes de los clientes a un tercero para su ejecución.

Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) de gestoras no vinculadas al Grupo Santander⁴ (terceras gestoras) y criterios de determinación de clases de acciones:

La ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva de terceras gestoras se puede llevar a cabo a través de plataformas de contratación de este tipo de activos.

El Banco ha seleccionado como plataforma preferente para la tramitación de las órdenes sobre IIC de terceras gestoras a Allfunds Bank, S.A., mediante de los correspondientes contratos de subdistribución.

Allfunds Bank cuenta con las medidas razonables para garantizar la ejecución óptima de las órdenes de suscripción y reembolso de las IIC teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y la probabilidad de la ejecución y la liquidación de la orden correspondiente. En relación al precio, las órdenes las ejecuta al valor liquidativo que proceda para cada IIC dependiendo de la hora de corte establecida por la gestora de que se trate, y la ejecución y liquidación de las órdenes a través de Allfunds Bank no suponen un cargo adicional.

La conexión automática de Banco Santander con Allfunds Bank da acceso a la información legal de las distintas IIC, agiliza la tramitación de órdenes y liquidaciones y reduce riesgos operacionales.

Especialmente cuando el Banco tramita órdenes o decisiones de inversión sobre IIC con distintas clases registradas en la CNMV para su comercialización en España y disponibles a través de Allfunds Bank, derivadas de la prestación de los servicios de asesoramiento o gestión discrecional de carteras, dichas órdenes se trasladarán para su ejecución sobre la clase más beneficiosa para el cliente en función de los requisitos exigidos en cada clase y recogidos en el folleto.



3. Internalizador sistemático: empresa de servicios de inversión que, de forma organizada, frecuente, sistemática y sustancial, negocia por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes fuera de un mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación.

4. Las operaciones sobre IIC gestionadas por Santander Asset Management Luxembourg, S.A. se tramitarán también bajo el esquema que se describe en este apartado. Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

En caso de que el Banco percibiese alguna retrocesión, considerado incentivo a los efectos de la normativa de valores, por posiciones en carteras gestionadas discrecionalmente, el mismo será abonado al cliente.

— Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) de gestoras vinculadas al Grupo Santander⁵:

La ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso se realiza directamente en las sociedades gestoras españolas del Grupo Santander para sus propios fondos registrados para su comercialización en España.

Este modelo de ejecución directa en las sociedades gestoras del Grupo Santander permite asegurar a los clientes el mejor resultado posible como contraprestación total, toda vez que:

- // el precio del instrumento financiero se corresponde con el Valor Liquidativo de la Participación (VLP) calculado por la sociedad gestora de acuerdo con la normativa reguladora de las IICs.
- // no existen más costes relacionados directamente con la ejecución que los establecidos en los propios folletos de los fondos.

Además, el Banco considera que:

- // la rapidez de ejecución está asegurada y es la proporcionada directamente por la sociedad gestora del fondo al asignar a la orden del cliente el VLP calculado de acuerdo con la normativa específica de IICs, en función del momento de la recepción de la orden de suscripción o reembolso del cliente, de acuerdo con las horas de corte establecidas por la propia sociedad gestora y los criterios recogidos en el folleto de la IIC a contratar.
- // la probabilidad de ejecución y liquidación es muy alta, dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso de los clientes cuando se observan los requisitos recogidos en los folletos de cada IIC.
- // no existen restricciones para el volumen de ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso de los clientes si se respetan los requisitos de los folletos, especialmente en aquellas clases de fondos con condiciones de importes mínimos de suscripción y/o reembolso.
- // no se considera de aplicación el factor naturaleza de la orden dado que sólo cabe la ejecución de órdenes de suscripción o reembolso de los clientes en los términos establecidos en los propios folletos de los fondos.

- // dichas órdenes se trasladarán para su ejecución sobre la clase más beneficiosa para el cliente en función de los requisitos exigidos en cada clase y recogidos en el folleto.

En el ámbito de gestión de carteras, las clases seleccionadas serán aquellas definidas por las gestoras para este tipo de servicio, donde no hay posibilidad de retrocesión de la comisión de gestión de la IIC. En caso de que el Banco percibiese alguna retrocesión, considerado incentivo a los efectos de la normativa de valores, por posiciones en carteras gestionadas el mismo será abonado al cliente.

— Renta variable cotizada, acciones de SICAV negociadas en mercados secundarios, algunos instrumentos de renta fija, warrants, certificados y Exchange Traded Funds (ETFs):

En las operaciones sobre estos instrumentos negociados en mercados donde el Banco no es miembro, actúa como receptor de las órdenes de sus clientes y transmisor de las mismas al intermediario, siendo éste finalmente el responsable de la ejecución de dichas órdenes en los centros de ejecución seleccionados.

Este tipo de operaciones pueden canalizarse a través de diferentes intermediarios que acceden a los centros de ejecución correspondientes donde se negocian los instrumentos indicados: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (MTF por sus siglas en inglés) o sistemas organizados de contratación (OTF por sus siglas en inglés). El Banco, a través de los diferentes intermediarios, dirigirá las operaciones de renta variable de sus clientes minoristas preferentemente hacia mercados regulados, siempre que se den en los mismos las condiciones para la ejecución óptima, o alternativamente hacia MTF.

En la evaluación de los centros de ejecución, que realicen los intermediarios susceptibles de ser seleccionados, se valoran entre otros los siguientes elementos:



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.

Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

// **Liquidez:** se priorizan los centros de ejecución que proporcionen liquidez significativa y suficiente, medida sobre la base de datos históricos de número operaciones y volúmenes medios negociados diariamente, con el objetivo de que la ejecución de las órdenes de los clientes se realice a los mejores precios disponibles en cada momento.

// **Compensación y liquidación:** Se priorizan los centros de ejecución que realicen la compensación y liquidación de las operaciones ejecutadas en los mismos a través de entidades de contrapartida central reconocidas a los efectos de las normas de pago y liquidación de valores o de sistemas de compensación y liquidación con alto *rating crediticio*.

La lista de los centros de ejecución e intermediarios a los que el Banco puede acceder para la ejecución de las órdenes de sus clientes está disponible en la Política de ejecución de órdenes recogida en la página web www.bancosantander.es/espacio-mifid.

En la Política de ejecución de órdenes y los procedimientos internos, el Banco ha definido los criterios para la selección de los intermediarios a través de los cuales realizar operaciones sobre estos instrumentos. Conforme a los mismos, el intermediario deberá:

- // disponer de una Política de ejecución de órdenes propia,
- // tener acceso a los 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 del Banco.

La elección de intermediarios se realiza entre entidades de reconocida solvencia que cumplan con los requisitos mencionados anteriormente y 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.

El Banco revisará anualmente la calidad de la ejecución obtenida por 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 en los que operan los intermediarios utilizados.

— Algunos derivados en mercados organizados:

El Banco realiza recepción y transmisión de órdenes sobre estos instrumentos financieros únicamente para clientes profesionales y contrapartes elegibles.

El Banco acudirá a los servicios de un intermediario para la ejecución de las órdenes, en los casos en los que el Banco (i) no sea miembro ni tenga acceso directo a mercados organizados en los que se negocian derivados, o (ii) teniendo acceso a estos mercados, considere que en función de las condiciones de los mismos o del volumen de la orden del cliente es preferible la utilización de un intermediario.

Para la selección del intermediario se considerarán aquellos que cumplan los siguientes requisitos:

- // Disposición de una política de ejecución de órdenes que cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa.
- // Acceso a los centros de ejecución: se elegirán aquellos intermediarios que tengan acceso a los centros de ejecución en los que se negocian estos instrumentos, ya sea de forma directa o bien mediante la transmisión de la orden a otro intermediario que tenga acceso a dichos centros.

El Banco elige a sus intermediarios de entre los que cumplan los requisitos anteriormente indicados, atendiendo a factores como: (i) su alcance global, (ii) seguridad de ejecución, y (iii) especialización por tipo de producto.



Ejecución de órdenes:

- **Renta variable cotizada, acciones de SICAV, warrants, certificados y Exchange Traded Funds (ETFs), negociadas en mercados secundarios donde el Banco es miembro de mercado:**

Se trata de operaciones que pueden realizarse en diferentes centros de ejecución donde se negocien los instrumentos indicados, siempre que el Banco sea miembro de los mismos: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (MTF por sus siglas en inglés), sistemas organizados de contratación (OTF por sus siglas en inglés). El Banco, dirigirá las operaciones de sus clientes minoristas preferentemente hacia mercados regulados, siempre que se den en los mismos las condiciones para la ejecución óptima.

El Banco ha identificado para los distintos valores los centros de ejecución relevantes, de modo que transmitirá las órdenes hacia esos centros concretos identificados para su ejecución.

En el caso de operaciones sobre instrumentos negociados en diferentes centros donde el Banco sea miembro de los mismos, en la selección del centro de ejecución se valorarán los diferentes factores: coste de acceso directo, precio, liquidez, profundidad, libertad de acceso, protección a inversores y transparencia y compensación y liquidación de la transacción. La selección de los centros de ejecución se realiza conforme se ha señalado en el apartado anterior cuando se trata de operaciones transmitidas a un intermediario para su ejecución.

La selección de los centros de ejecución para los clientes minoristas se realizará considerando el criterio de contraprestación total.

El Banco publicará anualmente en su página web www.bancosantander.es los cinco principales centros de ejecución de órdenes de clientes minoristas y profesionales en relación a cada clase de instrumento financiero. Asimismo, el Banco revisará anualmente, la calidad de la ejecución obtenida en los diferentes centros, en base a datos de liquidez y profundidad de los mercados, y operativa de compensación y liquidación. En dicho análisis se incluirá una revisión de los costes totales (incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones.

El Banco podrá ejecutar las órdenes de sus clientes (o de un tipo de clientes) en un único centro siempre que, tras realizar un análisis de los distintos centros de ejecución, se llegue a la conclusión razonable de que se satisface de manera global (i) los requerimientos de mejor ejecución

de sus clientes y (ii) la premisa de obtener resultados igual de buenos que los que se podrían razonablemente esperar si se utilizara un centro de ejecución alternativo.

- **Instrumentos de Renta Fija y otros activos financieros:**

// Operaciones negociadas OTC:

Se trata de operaciones ejecutadas fuera de un centro de negociación, en las que, por volumen, liquidez o precio, el Banco podrá ejecutar las órdenes recibidas de sus clientes actuando, el propio Banco, como contrapartida de la operación de los clientes.

Para estas operaciones, el Banco facilitará un precio equitativo y razonable, considerando datos de instrumentos financieros comparables dentro de las bandas de precios existentes en el mercado u otros mecanismos existentes en el Banco, incluyendo los costes y márgenes establecidos al efecto, cuando los mismos vayan implícitos en el precio final para el cliente.

// Operaciones en centros de negociación en los que Banco Santander es miembro de mercado.

El Banco podrá ejecutar órdenes recibidas de sus clientes a través de estos centros de negociación, después de analizar las variables de volumen negociado, liquidez, rapidez o precio. Estas órdenes se tramitarán conforme a la normativa establecida en cada uno de los centros de negociación, y se aplicarán las comisiones de intermediación establecidas al efecto.

Para las operaciones descritas en este apartado, el Banco no actúa como contrapartida de sus clientes.

- **Instrumentos Derivados y operaciones de financiación de valores:**

// Derivados en mercados organizados:

En el caso de aquellos derivados cotizados en centros de ejecución de los que Banco Santander es miembro y/o tiene acceso directo a los mismos, Banco Santander receptiona, tramita y ejecuta directamente las órdenes de sus clientes. Dichos centros de ejecución son únicos centros de ejecución posibles para estos instrumentos financieros derivados y permiten obtener de forma consistente el mejor resultado posible para los clientes en términos de precio y costes al no existir otras opciones para su ejecución.

// **Derivados y operaciones sobre financiación de valores negociados OTC**

Se trata de operaciones donde el Banco actúa como contrapartida del cliente.

En la contratación de estos productos, incluidas las operaciones a medida, el Banco calculará un precio base inicial equitativo y razonable, a partir de datos de mercado, al que se añadirán los costes y márgenes de intermediación previstos al efecto cuando vayan implícitos en el precio final de la operación. Así, en la determinación del precio final para el cliente se incluye:

- // el precio base de oferta y de demanda, calculado teniendo en cuenta determinados ajustes por diferentes conceptos de riesgos de mercado objetivos,
- // según el tipo de instrumento, se añaden ajustes por conceptos de riesgos en función de la naturaleza y tamaño del cliente y la operación (riesgo de crédito del cliente, de liquidez, de financiación...)
- // otros costes y gastos de la operación para el cliente cuando estén implícitos en el precio, incluyendo los márgenes.

Exclusiones de la política de mejor ejecución:

Quedan fuera del alcance de las obligaciones de la política de ejecución de órdenes, entre otras:

- // Operaciones en mercado primario de emisiones que sólo se venden a través de colocaciones privadas a inversor cualificado.
- // Operaciones en mercado primario de emisiones que se venden a través de colocaciones públicas..
- // Operativa desarrollada por el Banco para la gestión de su cartera propia y las actuaciones del Banco como creador de mercado ("market maker") en mercados regulados y/o sistemas multilaterales de negociación.
- // Operaciones en mercados de bloques por cuanto las órdenes dirigidas a estos mercados tienen condiciones especiales respecto a volumen.

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 Banco Santander 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, el Banco ejecutará la orden 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 o de los intermediarios a los que transmitir 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 las medidas y mecanismos establecidos en la Política de ejecución de órdenes, si bien serán de aplicación respecto a los restantes elementos de la orden.

Para los casos en los que el Banco proporcione a clientes profesionales los servicios de acceso directo al mercado o servicios de acceso directo a estrategias, en los que el cliente elige un algoritmo para ejecutar la orden, el cliente asumirá su propia responsabilidad de lograr la mejor ejecución al considerarse una instrucción específica. El Banco no tiene poder de decisión sobre la ejecución de dichas operaciones y no se considerará responsable de los parámetros seleccionados por el cliente.

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

Operaciones sobre instrumentos de renta fija y variable realizadas al amparo del servicio de Gestión de Carteras.

Banco Santander presta el servicio de gestión de carteras a sus clientes. Para la realización de dicho servicio delega la gestión en Santander Private Banking Gestión, S.A. SGIC o en Santander Asset Management, S.A., SGIC.

En las decisiones de inversión o desinversión sobre instrumentos de renta fija y variable, que ambas gestoras puedan tomar en relación con las carteras cuya gestión ha delegado el Banco, serán de aplicación sus respectivas políticas de mejor ejecución de órdenes.

El Banco comprobará que ambas gestoras respetan en dichas políticas los principios recogidos en su propia política de mejor ejecución.

// Información sobre Instrumentos financieros y los riesgos de inversión asociados a los mismos

Banco Santander, S.A. informa a continuación de las principales características y riesgos más usuales asociados a los instrumentos financieros más comunes, dentro de los incluidos en la normativa MiFID y la Ley de Mercado de Valores (LMV) que pueden ser objeto de la prestación de servicios de inversión, por parte del Banco a sus clientes.

La información contenida en este documento no excluye que en el momento de la presentación de un determinado producto o instrumento financiero a un cliente, incluso distinto de los aquí contemplados, el Banco aporte información específica sobre el mismo.

En todo caso, el Banco pondrá a disposición de sus clientes la información legalmente requerida en cada caso o procederá a su entrega, si procede. Cuando se trate de productos afectados por la normativa PRIIPs o por la normativa UCITS, el Banco facilitará al cliente el documento de datos fundamentales correspondiente al producto en que desea invertir. En el supuesto de que existan folletos oficiales debidamente registrados en los organismos de supervisión pertinentes en relación a una emisión de instrumentos financieros ofrecidos al cliente, el Banco informará al cliente sobre la disponibilidad del mismo.

La adquisición de un instrumento financiero, ya sea con un objetivo de inversión, cobertura, especulación, etc. conlleva riesgos financieros que deben ser valorados por los clientes antes de su contratación. Dentro de un mismo instrumento financiero pueden incluso concurrir distintos riesgos que variarán en función de las características del mismo.

El riesgo es un elemento inherente a los instrumentos financieros. Significa incertidumbre y eso implica la posibilidad no sólo de obtener menores o mayores rentabilidades de las previstas, sino también, en el peor de los casos, llegar a perder parte o todo el capital invertido.

El riesgo y la rentabilidad están relacionados. Como norma general, cuanto mayor sea la expectativa de rentabilidad, mayor riesgo se asume.

1. Renta Fija e instrumentos híbridos

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 de dichos instrumentos financieros reciben de los inversores. A diferencia de lo que ocurre con la renta variable, el titular de valores de renta fija tiene derechos económicos pero no políticos, ya que no ostenta título de propiedad alguno sobre las acciones de la sociedad emisora del instrumento financiero en cuestión. El más importante es el derecho a percibir la remuneración pactada y la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en una fecha dada.

Los **instrumentos híbridos** son activos financieros que constituyen una forma de financiación para las entidades emisoras que combina características de la deuda (grado de subordinación en la liquidación) y del capital (participación en los resultados de la entidad en distintos grados).

Factores de Riesgo

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 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.

Una casuística especial suponen los instrumentos de renta fija, incluidos los no subordinados, emitidos por entidades de crédito y empresas de inversión. La Ley 11/2015 de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, contempla, en determinados supuestos, la posibilidad de amortización y conversión de dichos instrumentos, lo que podría llegar a suponer la pérdida de la inversión ante una resolución de la entidad de crédito o empresa de servicios de inversión.

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 ejercerlo 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.

Instrumentos Financieros de Renta Fija

— Deuda Pública

Son valores de **renta fija**, emitidos por el Estado, las Comunidades Autónomas y otros Organismos Públicos. En general, son valores líquidos y con menor riesgo de crédito que los instrumentos de renta fija privada.

Dependiendo de los plazos y las características, hay distintos tipos de deuda pública, que en el caso del Tesoro Español son:

// **Bonos y Obligaciones del Estado español.** Son los principales instrumentos de renta fija a medio plazo (bonos) y largo plazo (obligaciones) emitidos por el Estado. Se trata de emisiones de rendimiento explícito. En la actualidad se emiten bonos a 3 y 5 años y obligaciones a 10, 15 y 30 años. A lo largo de su vida, estos activos devengan un tipo de interés fijo que se abona mediante cupones anuales.

Algunas emisiones de deuda pública a largo plazo se realizan bajo la modalidad de valores segregables o “strips”, en los que se pueden adquirir por separado el principal y cada uno de los cupones a los que da derecho el bono original.

// **Deuda autonómica y de otros Organismos Públicos.** Las Comunidades Autónomas, corporaciones locales y diversos entes públicos emiten valores a corto plazo (pagarés) y a largo plazo. Sus características son similares a las de las Letras del Tesoro y los bonos y Obligaciones del Estado, respectivamente.

— Cédulas Hipotecarias

Son valores de renta fija emitidos exclusivamente por entidades de crédito (bancos y cajas), y respaldados de modo global por su cartera de préstamos hipotecarios.

Suelen ser emisiones a largo plazo y tienen distintas modalidades en cuanto a tipo de interés y condiciones de amortización. En concreto, la entidad emisora se reserva la facultad de amortizar anticipadamente parte o la totalidad de la emisión durante la vida de la misma, de acuerdo con lo establecido en la Ley que regula el mercado hipotecario.



— Renta Fija Corporativa o Privada (Obligaciones Y Bonos)

Los bonos y obligaciones emitidos por las empresas son valores de renta fija a medio y largo plazo. Sus características pueden variar considerablemente de un emisor a otro, e incluso para distintas emisiones de una misma compañía. Estas diferencias pueden ser la fecha de vencimiento, tipo de interés, periodicidad de los cupones, precios de emisión y amortización, las cláusulas de amortización y otras condiciones de la emisión, así como las opciones de convertibilidad si las hubiera, la prelación de derechos en caso de liquidación, o las garantías ofrecidas, entre otras.

Instrumentos híbridos

— Participaciones preferentes

Son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto. Tiene carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente variable, no está garantizada. Se trata de un instrumento complejo de riesgo elevado.

Dada la subordinación de estas emisiones y el orden de prelación en caso de concurso de acreedores, existe riesgo de pérdida total de la inversión ante esa situación de la sociedad emisora.

— Bonos contingentes convertibles (CoCos)

Son un tipo de emisiones híbridas de deuda y capital, con un cupón definido que puede ser cancelado a instancia del emisor, donde existe la opción de conversión en acciones de la entidad emisora en condiciones predeterminadas, habitualmente si su ratio de capital desciende por debajo de un nivel determinado. Se trata de un instrumento complejo de riesgo elevado que puede llegar hasta el total de la inversión, por lo que no es adecuado para inversores no expertos.

— Obligaciones y bonos convertibles y/o canjeables

Son obligaciones o bonos que pueden convertirse en una acción o en otra clase de obligaciones. La diferencia entre canje y conversión estriba en que, en el primer caso, la transformación en acciones se realiza mediante entrega de acciones viejas que forman parte de la autocartera del emisor, mientras que en el segundo, se entregan acciones nuevas.

Hasta la fecha de conversión, el tenedor recibe los intereses mediante el cobro de los cupones periódicos. El número de acciones que se entregarán por cada bono u obligación, la forma de determinar los precios, así como las fechas de canje o conversión, se especifican en el folleto de emisión.

Características relevantes para analizar los activos de renta fija y los instrumentos híbridos

Señalamos algunas de estas características, que influyen directamente en el grado de complejidad y de riesgo del instrumento.

- // Categoría de la emisión en caso de insolvencia: obligaciones garantizadas, senior o subordinadas.
- // Duración y plazo de vencimiento.
- // Tipo de cupón: fijo, flotante, o referenciados.
- // Tipo de amortización: a vencimiento, perpetuas u obligaciones canjeables o convertibles o necesariamente convertibles.
- // Mercado de negociación.

Los instrumentos híbridos y los instrumentos de renta fija compleja, emitidos por entidades financieras de la Unión Europea, se consideran productos sujetos a la regulación PRIIPs (packaged retail and insurance-based investment products o productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros). Las características del instrumento de que se trate, sus riesgos, posibles escenarios de evolución positiva o negativa, así como el público objetivo al que van dirigidos quedan recogidos en el documento con la información clave para el inversor (KIID – Key information documents) que se entrega a los clientes minoristas antes de realizar operaciones sobre dichos instrumentos.

Clasificación normativa de la renta fija

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 fija⁶ se clasifican en función de su nivel de riesgo, liquidez y complejidad según las siguientes características:



6. 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. Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

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.

— 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.

— 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.

Asimismo, los instrumentos financieros de renta fija que sean admisibles a recapitalización interna, bonos cuyos emisores sean entidades de crédito de la UE con ranking senior o unsecure o inferior, son considerados como productos complejos, por lo que es preciso que la Entidad evalúe la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas.

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, así como para los emitidos por entidades de crédito y empresas de servicios de inversión que no incorporen un derivado implícito, 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 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.

Para los instrumentos de renta fija compleja (con excepción de los emitidos por entidades de crédito y empresas de servicios de inversión que no incorporen un derivado implícito), la información sobre las características, riesgos y posibles escenarios de evolución de estos instrumentos, se recoge en el KID de PRIIPs que se entregará al cliente minorista.



Clasificación normativa de los instrumentos híbridos

Atendiendo a la normativa de valores (MiFID y LMV) los instrumentos híbridos se consideran productos complejos. Por ello, es precisa la evaluación de la conveniencia en las operaciones de adquisición de clientes minoristas de estos instrumentos.

La información sobre las características, riesgos y posibles escenarios de evolución de estos instrumentos, se recoge en el KID de PRIIPs que se entregará al cliente minorista.

Escenarios de posible evolución de la renta fija no compleja

Atendiendo a la normativa de valores (MiFID y LMV) los En los posibles escenarios positivos y negativos de evolución de una inversión en renta fija, hay que considerar:

- // Si se mantiene la inversión hasta su vencimiento, en cuyo caso la amortización será por el nominal de los títulos que se compararía con el precio de adquisición de los mismos.
- // La evolución de la valoración del activo, antes de la fecha de amortización, en función de los tipos de interés y la duración del instrumento de que se trate, así como de los otros factores de riesgo señalados anteriormente, a partir del precio de adquisición de dichos títulos por parte del inversor,
- // El importe de los cupones que se puedan percibir.

El escenario pésimo de una inversión en renta fija es el de pérdidas para el inversor, que pueden darse en caso de una subida continuada de los tipos de interés y otros eventos negativos relacionados con la entidad emisora y/o su mercado, ante la necesidad del cliente de venta anticipada a la fecha de vencimiento. A mayor duración de los títulos este efecto en el precio del título se amplía.

El escenario óptimo es aquél en el que la valoración del instrumento supere al nominal por una caída de los tipos de interés y que por ello suponga un ingreso adicional al de los cupones a percibir, en caso de venta antes de su vencimiento.

El escenario neutro para un inversor es la percepción de los cupones y la amortización al vencimiento por el nominal de los títulos.

2. Instrumentos del Mercado Monetario

Los instrumentos del mercado monetario son activos a corto plazo que habitualmente se negocian en el mercado monetario y que tienen un vencimiento inferior o igual a 25 meses.

Factores de Riesgo

Los factores de riesgos asociados a los instrumentos del mercado monetario son los mismos que los descritos en el apartado anterior.

Instrumentos Financieros del Mercado Monetario

— Letras del Tesoro Español

Son activos a corto plazo (máximo 18 meses) emitidos por el Estado a través de la Dirección General del Tesoro. Siempre son al descuento (rendimiento implícito) y se representan exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, sin que exista el título físico. El Tesoro emite regularmente estos valores a través de subastas competitivas, como método de financiación del Estado. Actualmente se ofrecen tres tipos de Letras en función de su plazo de vencimiento: a 6, 12 y 18 meses.

— Pagarés de Empresa

Son valores de renta fija con cupón cero emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad se obtiene por diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del pagaré que se recibe en la fecha de amortización. Son a corto plazo, y suelen tener vencimientos entre 3 días y 25 meses.

La colocación de los pagarés en el mercado primario se efectúa bien mediante subastas competitivas en las que se determina el precio de adquisición, o bien por negociación directa entre el inversor y la entidad financiera.

En el mercado español, se pueden negociar en AIAF. Aunque es una inversión apta para minoristas, es importante consultar la información difundida por los mercados sobre emisiones, precios, volúmenes y operaciones cruzadas, y analizar si la liquidez del valor es adecuada para los requerimientos concretos que en ese sentido se haya planteado el inversor.

— European Commercial Paper (ECP)

Son instrumentos de deuda emitidos a corto plazo, en el mercado de capitales internacional. No son líquidos ni tienen un mercado secundario de negociación. Habitualmente se emiten al descuento sobre su nominal. Pueden ser emitidos en diferentes divisas en cuyo caso incorporan el riesgo de evolución de la divisa.

Clasificación normativa de los instrumentos de Mercado Monetario

Los pagarés de empresa y los ECPs están sujetos a la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, y se clasifican en función de su nivel de riesgo, liquidez y complejidad, tal y como se ha descrito en el apartado de renta fija. Estos atributos se comunican al cliente en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del instrumento financiero que se le entrega con anterioridad a la contratación del mismo.

Los instrumentos de mercado monetario están considerados como productos no complejos a los efectos de MiFID y LMV, por lo que no es precisa la evaluación de la conveniencia cuando un cliente solicita su contratación a la entidad, por su propia iniciativa.

Asimismo, los instrumentos financieros de mercado monetario que sean admisibles a recapitalización interna, cuyos emisores sean entidades de crédito de la UE con ranking senior o unsecured o inferior, son considerados como productos complejos, por lo que es preciso que la Entidad evalúe la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas.

Los escenarios de evolución de los instrumentos de mercado monetario son similares a los recogidos en la renta fija no compleja, con un impacto menor de posibles fluctuaciones en la rentabilidad esperada debido a (i) la menor duración de estos instrumentos por lo que las posibles variaciones en su valoración se reducen y (ii) se trata de instrumentos cupón cero adquiridos al descuento y por ello no tienen cupones periódicos.



3. Renta Variable

El principal instrumento de renta variable son las acciones, en las que no es posible conocer con certeza la rentabilidad que se obtendrá de la inversión, tanto el precio al que podrán venderse como los dividendos a percibir durante su periodo de tenencia son inciertos.

Otros instrumentos de renta variable son los derechos preferentes de suscripción.

Factores de Riesgo

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 en acciones.

— 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 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.

Clasificación normativa de la renta variable

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 y LMV), 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.

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:

6 / 6
Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 / 6 indicativo de menor riesgo y 6 / 6 de mayor riesgo

! Los derechos preferentes de suscripción adquiridos con el objetivo de acudir a una ampliación de capital y que no se corresponden con los títulos previamente en cartera ni los precisos para el redondeo, se consideran instrumentos complejos.

Escenarios de posible evolución de la renta variable

En los posibles escenarios positivos y negativos de evolución de una inversión en acciones, hay que considerar:

- La fluctuación positiva o negativa de la cotización a partir del precio de adquisición de dichos títulos por parte del inversor,
- El importe de los dividendos que se puedan percibir,
- El impacto de los posibles eventos financieros (primas de suscripción de acciones, venta de derechos preferentes en ampliaciones de capital, scrip dividend...) que incluyan un ingreso para el cliente pero pueden afectar a la valoración de la acción.

El escenario pésimo de una inversión en renta variable es el que implica la pérdida total de la inversión, en caso de que el precio de la acción llegue a ser nulo. Esta situación extrema puede darse ante un concurso de acreedores o en un evento de resolución de la entidad emisora de las acciones.

El escenario óptimo es aquel en el que hay una evolución al alza continuada de la cotización de la acción, conjuntamente con un pago mantenido de dividendos por parte de la sociedad cotizada. Sin embargo, hay que considerar la volatilidad intrínseca en el mercado de renta variable para entender que la cotización de las acciones sufre altibajos y es preciso establecer un horizonte temporal de la inversión para apreciar si en el mismo la evolución ha sido la esperada por el inversor.

Dentro del rango que existe entre los dos escenarios descritos (que corresponden a lo que se considerarían escenarios tipo más desfavorable y favorable,

respectivamente), existen escenarios intermedios caracterizados en todo caso por la alta volatilidad propia de las acciones y la existencia de subidas y bajadas en la cotización, más o menos continuadas y de mayor o menor intensidad, en función de los diferentes factores que acaban impactando en la cotización, tanto de índole macroeconómico y sectorial como aspectos específicos de la propia entidad emisora de la acción.

4. Instituciones de Inversión Colectiva (IICs)

La variedad de las instituciones de inversión colectiva es muy amplia por los mercados en los que materializan sus inversiones, sectores, áreas geográficas, tipos de activo, divisas etc. en los que invierten. Sus resultados dependerán de la gestión que se realice, así como de los movimientos de los mercados y pueden conllevar pérdidas de la inversión realizada.

Las características de la IIC de que se trate y su estilo de gestión quedan recogidos en el folleto que ha de ser depositado en la entidad reguladora del país de su gestora (en España CNMV). El Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor (DFI o KIID – Key Investor Information Document), permite comprender las características esenciales, la naturaleza y los riesgos de la IIC y adoptar decisiones de inversión fundadas⁷.

Se consideran instituciones de inversión colectiva (clasificación realizada atendiendo a su forma jurídica):

- Los fondos de inversión.
- Las sociedades de inversión mobiliaria de capital variable (SICAV).



7. Desde enero 2020 el KIID de UCITS se ha sustituido por el KID de PRIIPs Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

Factores de Riesgo de las Instituciones de Inversión Colectiva

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 IICs 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 IICs, 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 IICs 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 IICs 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 IICs 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 SICAVs 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 IICs 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.

Tipos de Instituciones de Inversión Colectiva

La variedad de IIC es muy amplia, no obstante hacemos algunas menciones especiales por su mayor importancia o especiales características.

— Instituciones de Inversión Colectiva UCITS :

Se trata de Instituciones de Inversión Colectiva armonizadas a nivel europeo y que por tanto están sometidas a una normativa que establece limitaciones y obligaciones en cuanto a la gestión y control de las inversiones. Estas medidas tienen como objetivo una mayor protección a los inversores. La mayor parte de las IIC que se comercializan en el Banco son UCITS.

— Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre o hedge funds

Se caracterizan por i) una mayor flexibilidad a la hora de poder realizar sus inversiones que en ocasiones viene acompañada de menor transparencia, ii) su capacidad de endeudamiento, que si no se controla debidamente puede llegar a ser elevado, y iii) menor liquidez al establecer plazos determinados de preaviso para suscripciones y reembolsos y plazos de liquidación.

Están sujetos a riesgos de naturaleza y grado distintos a los de las instituciones de inversión colectiva ordinarias. Su evolución puede no guardar relación con la tendencia de los mercados de renta variable o fija.

Se puede diferenciar entre aquellos que toman posiciones directamente en función de la estrategia o estrategias de gestión alternativa que quieran desarrollar, y aquellos que invierten en otros fondos de inversión libre. Estos últimos son los llamados fondos de fondos de inversión libres o IICICIL.

Este tipo de IICs por su especial funcionamiento, no son aconsejables para clientes que no cuenten con suficientes conocimientos y experiencia financiera para entender bien sus características y riesgos.

— Fondos Inmobiliarios

Se trata de instituciones de inversión colectiva cuya inversión se materializa en inmuebles y que por tanto dependen de la evolución de este mercado. Asimismo, al tratarse de un mercado menos líquido que los mercados financieros, la periodicidad en el cálculo y publicación de valor liquidativo es menor y las fechas posibles de reembolsos son también inferiores.

— Fondos de Capital Riesgo o Private Equity

Son instituciones que toman posiciones directas en negocios o empresas con una vocación de inversión empresarial a largo plazo. Por ello tienen limitada la liquidez normalmente hasta unas fechas de reembolsos ya previstas. También en ocasiones los inversores adquieren compromisos de aportaciones adicionales al inicio de su inversión.

— Fondos cotizados (ETF):

Son fondos de inversión cuya principal característica es que se negocian en mercados secundarios de valores. Son fondos que pueden invertir como otras IICs en distintos mercados y tipos de activo.

Su política de inversión es la de replicar la composición y el comportamiento del índice que tomen de referencia.

Clasificación MiFID de las IICs

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.

Las participaciones y acciones de IICs estructuradas se consideran un producto complejo.

Cuando se trata de IICs no europeas o no UCITS, éstas siempre se considerarán como complejas.

Los hedge funds, fondos inmobiliarios y fondos de capital riesgo 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.



5. Derivados

Se trata de productos sofisticados que en algunos casos conllevan riesgo de pérdida total de la inversión y en otros casos suponen la asunción de compromisos que pueden implicar pérdidas. Por lo tanto, para invertir en ellos es necesario disponer de conocimientos específicos, tanto de los productos como del funcionamiento de los sistemas de negociación, así como contar con una alta predisposición a asumir riesgos elevados, y capacidad para afrontarlos.

La inversión en productos derivados requiere conocimientos financieros y vigilancia constante de la posición.

Los productos derivados se pueden usar con distintas finalidades. Por un lado, cabe emplearlos para limitar total o parcialmente el riesgo de pérdida de una cartera o de un fondo; por otro, también permiten añadir riesgo a una inversión (), con objeto de alcanzar mayores rentabilidades.

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

Entre los derivados la principal diferenciación viene dada por aquellos que cotizan en un mercado organizado o no, en este último caso se denominan OTC (Over the counter).

Los derivados emitidos por entidades de la Unión Europea y cuando la contrapartida del cliente sea una entidad de la Unión Europea, en el caso de derivados OTC, se consideran productos sujetos a la regulación PRIIPs (*packaged retail and insurance-based investment products* o productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros). Las características del derivado de que se trate, sus riesgos,

posibles escenarios de evolución positiva o negativa, así como el público objetivo al que van dirigidos quedan recogidos en el documento con la información clave para el inversor (KIID – Key information documents) que se entrega a los clientes minoristas antes de realizar operaciones sobre dichos instrumentos. Para los clientes clasificados como profesionales o contrapartes elegibles, el Banco pondrá a su disposición la información precontractual necesaria, adaptada a su catalogación y el tipo de instrumento derivado sobre el que se va a operar, incluyendo una descripción de sus características y riesgos.

Factores de Riesgo de los Derivados

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

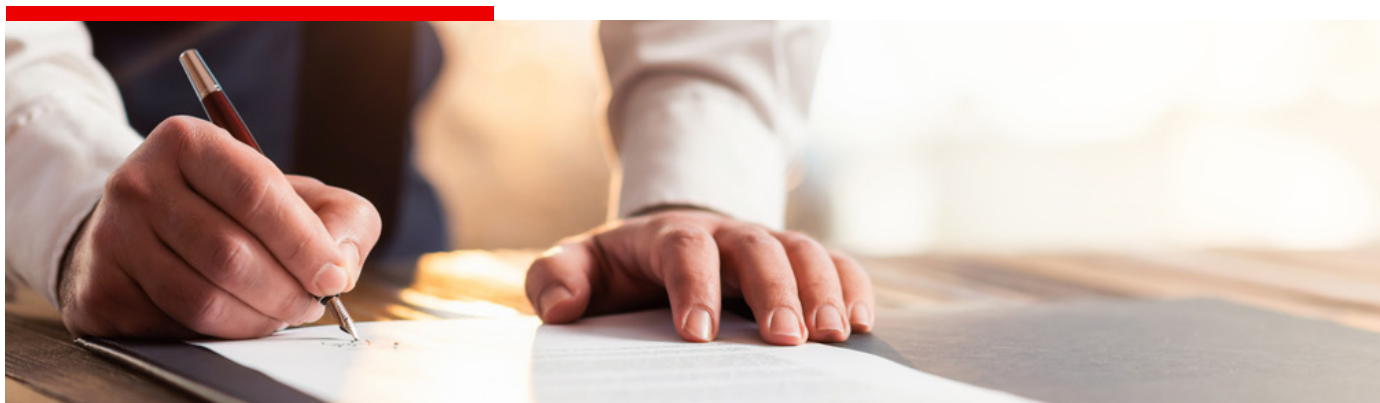
Los factores de riesgo son múltiples y por ello los derivados precisan una vigilancia constante de la posición. A continuación se recogen algunos de estos riesgos de manera somera:

— 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.

Tipos de Derivados

Hay una amplia variedad de tipos de derivados cuyos posibles subyacentes, complejidad y heterogeneidad hacen que no sea posible recoger en este apartado todas las posibilidades.

— Futuros

Un futuro es un contrato, por el que las partes acuerdan la compraventa de una cantidad concreta de un valor (activo subyacente) en una fecha futura predeterminada, a un precio convenido de antemano. Es decir, se trata de contratos a plazo cuyo objeto son instrumentos de naturaleza financiera (valores, índices, préstamos o depósitos...) o commodities (es decir, mercancías; pueden ser productos agrícolas, materias primas...).

Los futuros pueden contratarse en mercados organizados o no, en este último caso se denominan OTC (Over the counter).

Los futuros se pueden liquidar por entrega física o por diferencias.

La operativa en futuros requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. En determinadas circunstancias, puede implicar pérdidas en la cartera del cliente.

Se hace una mención especial a los **seguros de cambio o forward** de divisa, que son acuerdos entre dos partes de comprar o vender una cantidad específica de una divisa a un precio determinado en una fecha futura. En el momento del cierre no hay intercambio de fondos, sólo en la fecha de vencimiento o de ejercicio.

— Opciones

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

Las opciones pueden contratarse en mercados organizados o no, en este último caso se denominan OTC (Over the counter).

Las opciones se pueden liquidar por entrega física o por diferencias.

La operativa en opciones requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. El valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

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

En las opciones es fundamental distinguir entre la situación del comprador y la del vendedor. El comprador tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender al vencimiento (según el tipo de opción); por el contrario, el vendedor (o emisor) de la opción está obligado a comprar o vender si el comprador decide ejercer su derecho.

El precio de la opción es lo que el comprador paga por obtener ese derecho, y se denomina prima. Llegada la fecha de vencimiento, al comprador le interesará o no ejercerlo en función de la diferencia entre el precio fijado para la operación (precio de ejercicio o "strike") y el precio que en ese momento tenga el subyacente en el mercado de contado. Excepcionalmente cuando las opciones sean del tipo americana el ejercicio de la opción puede darse en cualquier momento de la vida del producto y cuando sean del tipo bermuda dicho ejercicio se podrá dar en determinados momentos a lo largo de la vida del producto.

Cuando se trata de opciones compradas, la pérdida estará limitada a la totalidad de la prima pagada. En el caso de opciones vendidas, la pérdida puede ser ilimitada.

— Swaps

Son permutas o acuerdos entre dos partes, por las que se obligan mutuamente a intercambios de activos o de flujos de caja en los plazos convenidos previamente y sujetos a las condiciones previamente establecidas, donde alguna variable tiene una evolución incierta.

Podemos distinguir los swaps en:

- // De tipos de interés (IRS = Interest Rate Swap);
- // De tipos de intereses variables (Basis Swaps);
- // De divisa (Currency Swaps).
- // De inflación (Inflation Swaps).
- // De crédito (Credit Default Swaps).
- // Mixta de divisa y tipos de interés (Cross-Currency Rate Swaps);
- // De materias primas (Commodity Swaps);
- // De acciones o sobre índices de acciones (Equity Swaps / Equity Index Swaps);
- // De cualquier tipo que se negocie en los mercados financieros.

Por las obligaciones que implican, suponen un riesgo cierto de crédito de la contrapartida, por lo que pueden exigirse garantías a las partes.



Warrants

Un warrant es un valor negociable que incorpora el derecho de comprar o vender un activo (subyacente) a un precio de ejercicio determinado. Por tanto, se trata de un producto derivado.

La operativa en warrants requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. El valor de las primas puede sufrir fuertes variaciones en poco tiempo. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

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

El precio del warrant depende de distintos factores como hemos indicado en el caso de las opciones

La principal ventaja, y a la vez el mayor riesgo de la inversión en warrants, es el efecto apalancamiento, que caracteriza en general a los productos derivados ya que las fluctuaciones de precios del subyacente inducen variaciones porcentuales superiores en el valor de la prima. A cambio, una evolución de los precios que no responda a las expectativas puede llevar a perder toda la inversión. Asimismo, el apalancamiento indica el número de derechos de compra (call warrant) o de venta (put warrant) que es posible adquirir por el precio de una unidad de activo subyacente.

Dentro de la familia de warrants, podemos distinguir otros instrumentos que incorporan estructuras de opciones de mayor complejidad, entre otros:

- // Turbo warrants, que permiten posicionarse tanto al alza como a la baja de un activo subyacente, con un apalancamiento mayor.
- // Warrants múltiples, que siguen la evolución de índices con niveles múltiples de apalancamiento.

Certificados

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

Sus características esenciales varían según los términos y condiciones que establezca cada emisor: el subyacente sobre el que se emiten y, en su caso, las reglas prácticas de sustitución del mismo, el plazo, el precio de emisión, el mecanismo de cálculo de la rentabilidad. Al tratarse de valores muy heterogéneos, para conocer el producto concreto es necesario consultar el folleto de la emisión, registrados en el organismo regulador correspondiente (CNMV en España).

Pueden emitirse con carácter perpetuo; en este caso, los suscriptores disponen de opciones de amortización anticipada.

El rendimiento para el inversor consiste en la ganancia o pérdida derivada de la diferencia entre el precio de emisión o de adquisición del certificado, y su precio en el momento de su ejercicio, venta o amortización anticipada.

Clasificación MiFID de los derivados

Hay una amplia variedad de tipos de derivados cuyos Todos los tipos de derivados tienen la consideración de productos complejos, tal y como lo recoge la LMV expresamente en su artículo 217.3. Por lo que es preciso evaluar la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas en caso de su comercialización.



6. Productos Estructurados o Referenciados

Se trata de productos que proporcionan a los inversores, en fechas predeterminadas, remuneraciones calculadas con arreglo a un algoritmo y vinculadas a la evolución de activos financieros, índices... Normalmente en su construcción combinan una posición en un instrumento financiero de renta fija o depósito con un derivado referenciado a distintos activos subyacentes. Por ello su rentabilidad estará condicionada por la estructura utilizada que viene determinada por la combinación de ambas posiciones y por el tipo de derivado de que se trate.

Permiten acotar los riesgos en una inversión con esa combinación de productos derivados y/o instrumentos de renta fija, diseñando operaciones de inversión y financiación a la medida del perfil de riesgo/rendimiento del inversor o emisor.

Dada la variedad de estos instrumentos y el elevado número de factores que influyen en la evolución del valor del producto estructurado así como en su resultado final, es importante conocer el contenido de los folletos de estos productos que recogen con mayor detalle las características y los posibles riesgos que podrían afectar dichos productos financieros. Nos referimos al folleto base en el caso de programas de emisión de bonos estructurados y a las condiciones finales de cada emisión, y a los folletos de fondos de inversión estructurados que quedan registrados en la entidad reguladora del país de la gestora (en nuestro caso CNMV).

Adicionalmente a dicha información, los productos estructurados emitidos por entidades de la Unión Europea se consideran productos sujetos a la regulación PRIIPs (packaged retail and insurance-based investment products o productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros). Las características del producto de que se trate, sus riesgos, posibles escenarios de evolución positiva o negativa, así como el público objetivo al que van dirigidos quedan recogidos en el documento con la información clave para el inversor (KIID – Key information documents) que se entrega a los clientes minoristas antes de realizar operaciones sobre dichos instrumentos⁸.

Para los clientes clasificados como profesionales o contrapartes elegibles, el Banco pondrá a su disposición la información precontractual necesaria, adaptada a su catalogación y el tipo de producto estructurado sobre el que se va a operar, incluyendo una descripción de sus características y riesgos.

Factores de Riesgo de los productos estructurados o referenciados

Se trata de productos cuyo nivel de riesgo depende de la estructura concreta utilizada y puede ser elevado, que pueden generar una rentabilidad superior a la de activos de menor riesgo al mismo plazo, pero también puede producir pérdidas parciales o totales del principal invertido.

Dada la existencia de un derivado en la composición del producto estructurado en esta inversión hay que tener en cuenta los riesgos reseñados en el apartado de Factores de Riesgo en Derivados.

Al incluir también un activo de renta fija en su estructura, le afectan también los posibles riesgos reseñados en el apartado de Factores de Riesgo de la Renta Fija.

A título enunciativo, y sin que dicha relación tenga carácter exhaustivo, podemos señalar que los riesgos principales serían: riesgo de evolución del subyacente, riesgos por insolvencia del Emisor o Garante, riesgos 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. Cualquiera de estos factores son contingencias que pueden ocurrir, lo que podría incidir adversamente en la inversión.

Mención especial deben tener los siguientes riesgos, no recogidos expresamente en los apartados anteriores:

— Riesgo del emisor y riesgo del garante

Cuando se trate de pasivo financiero estructurado y bonos o notas estructuradas, en donde las actividades del Emisor y, en su caso el Garante, están relacionadas con el sector financiero, la capacidad del Emisor y/o, en su caso, el Garante, de cumplir y hacer frente a sus obligaciones puede verse afectada por (1) la incapacidad de terceros de cumplir sus obligaciones frente al Emisor y/o, en su caso, el Garante, inclusive los riesgos relacionados con la calidad crediticia de los prestatarios, así como por (2) el comportamiento del grupo al que pertenece/n y los riesgos inherentes al mismo, (3) los riesgos asociados con la liquidez y la financiación, (4) las fluctuaciones en los tipos de interés, tipos de cambio de divisas, precios de bonos y de acciones, (5) riesgos operativos (relacionados con los sistemas de procesos de datos, financieros, contables, averías en redes eléctricas, sistemas de telecomunicaciones o informáticos, entre otras) y (6) los riesgos asociados al incremento de la competencia en el sector de los servicios financieros, así como por los posibles conflictos de interés que se pudiesen plantear si fuese/n el Emisor y/o el Garante, al mismo tiempo, Agente de Cálculo y/o distribuidor de la inversión acometida.

8. Para fondos de inversión UCITS se entregará el DFI (o el documento que lo sustituya en el Estado de origen de la IIC). Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

Las calificaciones crediticias del Emisor y del Garante pueden no reflejar todos los riesgos. Es posible que una o más agencias de calificación crediticia asignen una calificación a la emisión de la que forme parte un bono o nota. Estas calificaciones pueden no reflejar el impacto potencial de todos los riesgos relacionados con la estructura, el mercado y demás factores contemplados o no anteriormente que pueden afectar al valor del producto financiero. Una calificación crediticia no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el/las obligación/es y puede ser revisada o retirada por la agencia de calificación en todo momento.

El Emisor y/o el Garante pueden intervenir como parte en contratos con terceros que hayan convenido en prestar servicios en relación con el producto financiero estructurado (como por ejemplo entre otros agentes de pago y entidades de liquidación y compensación). En caso de que dichos terceros no cumplan sus obligaciones, el Emisor y/o Garante pueden verse imposibilitados para cumplir las suyas con respecto al producto financiero adquirido.

— Riesgo en caso de venta anticipada

En el supuesto de que el principal del producto estuviera garantizado al vencimiento por el Emisor y/o el Garante, el inversor en este tipo de activos debe asumir que si se enajena el mismo en una fecha anterior a la fecha de vencimiento podría no recuperar el principal invertido, ni obtenerse rentabilidad alguna, ya que la garantía de recuperación de principal existe sólo a fecha de vencimiento siempre y cuando, el Emisor y, en su caso, el Garante atiendan el pago.

Una situación similar existe en caso de tratarse de fondos de inversión garantizados, cuya garantía sólo es a la fecha de vencimiento, en las condiciones que se estipulen en el folleto.

— Riesgo de cobertura

En las emisiones de este tipo de productos financieros, el Emisor, el Garante y/o cualquiera de sus respectivas filiales u otras partes pueden concertar una o varias operaciones de cobertura relacionadas con los subyacentes, lo que podría afectar al precio de mercado, a la liquidez o al valor del producto financiero y que pudieran considerarse negativas para los intereses de los clientes.

Tipos de Productos estructurados o referenciados

Podemos clasificar estos productos según el vehículo de inversión de que se trate:

- // Fondo de inversión
- // Bono o nota
- // Pasivo Financiero (incluidos Contratos Financieros)

También se pueden clasificar según el tipo de estructura que incorporan. Atendiendo a su estructura, y al porcentaje de devolución del principal, pueden ser:

— Productos garantizados

Establecen garantías para la recuperación total o parcial del capital invertido: al vencimiento el inversor recibirá, como mínimo la inversión realizada o el porcentaje de la misma que se haya garantizado.

Esta garantía puede verse afectada si no se cumplen las condiciones establecidas en el folleto de emisión, o en una situación de quiebra del emisor o del garante en el caso de bonos o notas estructuradas y de pasivo financiero.

No obstante, no necesariamente garantizan una rentabilidad adicional, sino que ésta dependerá de la evolución del subyacente del producto y de las condiciones particulares de cada uno de las estructuras.



— Productos no garantizados

Pueden conllevar pérdidas del principal invertido. Son productos diseñados considerando el binomio rentabilidad/riesgo, y que responden a unas expectativas de mercado específicas. Entre otros muchos:

- // **Productos de cupón:** Proporcionan cupones atractivos en situaciones concretas de mercado, pudiendo beneficiarse incluso de mercados laterales o bajistas.
- // **Productos de participación:** Su resultado está directamente ligado al comportamiento de un subyacente (índices, valores, etc.) de una manera más eficiente que la inversión por separado en los subyacentes.
- // **Productos de Apalancamiento:** Permiten obtener rentabilidades similares o superiores al subyacente, sin necesidad de desembolsar el coste del mismo, pudiendo aportar una cantidad menor gracias a combinaciones de opciones, financiación, etc.

Clasificación MiFID de los productos estructurados

En general los productos estructurados y referenciados, por contener un derivado, tienen la consideración de productos complejos. Por ello es preciso evaluar la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas en caso de su comercialización.

La excepción la constituyen los fondos estructurados que tengan la clasificación de UCIT III / IV y que por lo tanto al estar sujetos a las normas de control que implica la armonización europea, se consideran productos no complejos. También los fondos estructurados sujetos a la supervisión de la CNMV que cuenten con las características señaladas en el apartado de IIC se pueden considerar no complejos.

7. ETPs: ETFs, ETNs y ETCs

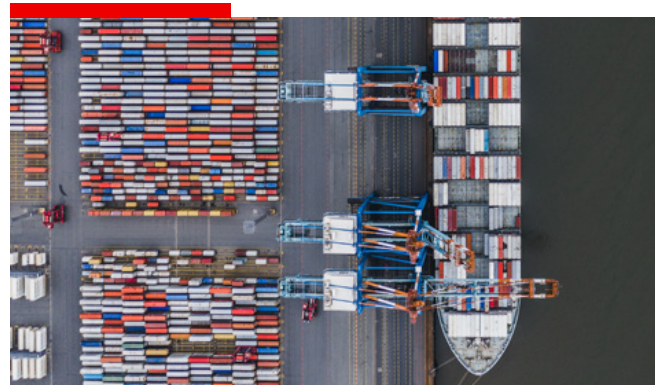
Los ETP (Exchange Traded Products) engloban a los ETFs (exchange-traded fund), ETNs (exchange-traded notes) y ETCs (Exchange Traded Commodities) por su siglas en inglés. Se trata de fondos, notas y productos cotizados en mercado bursátil. Debido a su heterogeneidad y las posibilidades de uso de derivados, pueden llegar a tener una alta complejidad, en cuyo caso requieren amplios conocimientos financieros y especial vigilancia por parte del inversor.

Un ETF o exchange-traded fund es un fondo que puede invertir como otras IICs en distintos mercados y tipos de activo. Ofrecen un amplio abanico de posibilidades de diversificación en sectores, zonas geográficas, activos subyacentes y estrategias sobre los mismos, pero añadiendo algunas características de las acciones cotizadas.

Sus principales características son i) la liquidez al cotizar en un mercado secundario y haber creadores de mercado que ofrecen cotización, ii) la diversificación, ya que permiten el acceso a una amplia gama de tipos de activos y estrategias, incluyendo apuestas a la baja de un índice o activo (inversos) y el apalancamiento, iii) la flexibilidad al permitir su negociación siempre que el mercado esté abierto con precio de cotización en cualquier momento y con límites de precio.

Los ETN exchange-traded note y ETC exchange-traded commodities son similares a los ETFs en cuanto a sus características, pero pueden añadir complejidad en cuanto al tipo de activos en los que se materializa la inversión. En general, podemos decir que los ETN son notas o productos estructurados que cotizan en mercado bursátil. Los ETCs tienen una amplia variedad y utilizan otras estructuras legales diversas para materializar su inversión, entre ellas cestas de materias primas. Por ello, una importante diferencia con los ETFs es el distinto tratamiento fiscal y legal que pueden tener los ETCs y ETNs en las distintas jurisdicciones.

Los ETPs gestionados por entidades de la Unión Europea están sujetos a la regulación PRIIPs (packaged retail and insurance-based investment products o productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros). Las características del producto de que se trate, sus riesgos, posibles escenarios de evolución positiva o negativa, así como el público objetivo al que van dirigidos quedan recogidos en el documento con la información clave para el inversor (KIID – Key information documents) que estará a disposición de los clientes minoristas antes de instruir órdenes sobre dichos instrumentos⁹ para su ejecución en el mercado donde se negocien.



9. Para ETFs catalogados como UCITS se pone a disposición del cliente el DFI en caso de que lo solicite. Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

Factores de Riesgo de los ETFs, ETNs y ETCs

— Riesgos de liquidez y de precio de negociación

La agilidad en la venta dependerá de la oferta y la demanda existente para el ETF concreto en cada momento y puede implicar descuentos importantes en el precio sobre su valor liquidativo.

En la negociación de los ETFs en el mercado pueden darse descuentos y premios sobre el valor liquidativo del fondo, esto implica que en caso de venta la misma pudiera realizarse por debajo de dicho valor.

En aquellos ETF, ETC o ETN que incorporan derivados, especialmente en materias primas, la falta de liquidez de estas posiciones puede afectar a la liquidez del ETP.

— Riesgo de distinta evolución que el activo de referencia

Es especialmente relevante en aquellos ETFs que replican índices y donde las desviaciones sobre el comportamiento del índice de referencia en tales casos pueden no esperarse. Los gastos de gestión del ETF llevan a una desviación de su precio en comparación con el comportamiento del índice que replica.

Con ETCs y ETNs sobre materias primas que replican el comportamiento de un futuro, los ajustes diarios de valoración pueden implicar distanciamiento sobre la evolución del futuro que replican.

— Riesgo de apalancamiento

Algunos ETFs son apalancados lo que puede producir que se incrementen tanto las ganancias como las pérdidas que pueden ser elevadas. A ello hay que añadir que el propio funcionamiento interno del ETF con los ajustes de las posiciones en derivados puede producir pérdidas adicionales.

La complejidad de estos instrumentos hace que no sean recomendables para inversores que no tengan una alta experiencia y cultura financiera.

— Riesgo de contrapartida por la utilización de derivados

Por la utilización de derivados negociados con una entidad de crédito, los ETFs, ETCs y ETNs estarán expuestos a riesgo de contrapartida por incumplimiento de sus obligaciones al vencimiento de las posiciones en derivados.

— Otros riesgos

Deberán considerarse los factores de riesgo mencionados en el apartado de Renta Variable y Renta Fija, en función del mercado en el que se materialice la inversión del ETF.

Clasificación MiFID de los ETFs, ETCs y ETNs

En general los ETFs, ETCs y ETNs, tienen la consideración de productos complejos. Por ello es preciso evaluar la conveniencia de los mismos a los clientes minoristas en caso de su comercialización.

La excepción la constituyen los ETFs que tengan la clasificación de UCITS y que, por lo tanto, al estar sujetos a las normas de control que implica la armonización europea, pueden considerarse productos no complejos, cuando no sean inversos ni apalancados.

8. Otras consideraciones

Existe la posibilidad de adquirir otros compromisos financieros como consecuencia de operaciones con determinados instrumentos financieros.

Asimismo, existe la probabilidad de que los riesgos asociados a un instrumento financiero compuesto por dos o más instrumentos distintos sean mayores que los riesgos asociados a cualquiera de sus componentes.



// Anexo: Información sobre Costes y Gastos asociados a la operativa de renta variable y renta fija no complejas (operativa en centros de negociación)

En línea con lo indicado en el apartado "Información sobre Costes y Gastos asociados" de este documento, a continuación les facilitamos una estimación de la información agregada de la totalidad de costes y gastos en que incurrirá a lo largo de la vida de la inversión, asociados a la compra en centros de negociación de instrumentos de renta variable y de renta fija no complejas o emitidos por entidades de crédito y empresas de servicios de inversión que no incorporen un derivado implícito.

Dichas estimaciones se basan en su mayor parte en la aplicación de las condiciones generales recogidas en el Folleto de Tarifas del Banco y se realizan sobre una base de inversión de 10.000 euros. Las categorías de costes y gastos que aparecen en los cuadros explicativos de este anexo, obedecen a los siguientes conceptos:

— Costes y gastos iniciales:

Corresponde a todos los costes en que se incurrirá como consecuencia de la compra del instrumento financiero y que no vuelven a incurrirse mientras siga viva la inversión. En operaciones con títulos emitidos en divisa distinta al euro, incluiría en su caso los gastos derivados de la conversión de euros en la correspondiente divisa, que se realizaría para ejecutar la operación.

— Costes y gastos corrientes:

Corresponde a todos los costes en que se incurriría relativos a los servicios que se le prestan al cliente en relación a la operación y por otros costes derivados de la custodia y/o administración del propio instrumento financiero. Este importe se facilita en base anual, con lo que el cliente puede considerar el impacto acumulado que tendrán estos costes en su inversión en función del horizonte temporal que tenga previsto para la misma.

— **Costes y gastos de salida:** corresponde a todos los costes en que se incurriría como consecuencia de la venta del instrumento financiero. En operaciones con títulos emitidos en divisa distinta al euro, incluiría los gastos derivados de la conversión de la correspondiente divisa en euros, que se realizaría para ejecutar la operación. En el caso específico de los títulos de renta fija, a efectos de la estimación se parte de la hipótesis de que el cliente va a mantener la inversión hasta su vencimiento.

Al tratarse de estimaciones, basadas en su mayor parte en lo recogido en el Folleto de Tarifas del Banco, los costes y gastos que se soporten finalmente en la operación pueden diferir de los obtenidos en estas estimaciones al corresponder las tarifas recogidas en el Folleto de Tarifas a comisiones máximas. Los conceptos de coste y gastos que llevan asociado algún tipo de impuesto, se incluyen en el cálculo considerando el mismo.

En el caso de que usted quisiera disponer de un mayor detalle de los costes y gastos que se le aplicarán en relación con este tipo de operaciones a lo largo de la vida de la misma, considerando asimismo las condiciones particulares que tiene pactadas con el Banco, podría obtener esta información poniéndose en contacto con su oficina.



1. Estimación de costes y gastos relativa a la operativa de renta variable nacional (incluye acciones y participaciones en ETFs):

Iniciales (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
90,85 €	30,25 €	70,85 €	191,95 €	1,92 %
Perceptor de los costes y gastos sobre el total				
Percibidos por el Banco (en importe)		Percibidos por terceros (en importe)		
160,25 €		31,70 €		

2. Estimación de costes y gastos relativa a la operativa de renta variable extranjera denominada en euros (incluye acciones y participaciones en ETFs):

Iniciales (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
100 €	121 €	100 €	321 €	3,21 %
Perceptor de los costes y gastos sobre el total				
Percibidos por el Banco (en importe)		Percibidos por terceros (en importe)		
311 €		10 €		

3. Estimación de costes y gastos relativa a la operativa de renta variable extranjera denominada en moneda distinta al euro (*) (incluye acciones y participaciones en ETFs):

Iniciales (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
190 €	121 €	190 €	501 €	5,01 %
Perceptor de los costes y gastos sobre el total				
Percibidos por el Banco (en importe)		Percibidos por terceros (en importe)		
491 €		10 €		



(*) En el caso de disponer de cuenta corriente abierta en la divisa en que está invirtiendo, los costes asociados a la operación equivaldrían a los recogidos en el cuadro de renta fija extranjera denominada en euros.

Información sobre la prestación de servicios de inversión en Banco Santander, S.A.

4. Estimación de costes y gastos relativa a la operativa de renta fija nacional operada a través del mercado SEND:

Iniciales (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
200 €	30,25 €	-€	230,25 €	2,30 %
Perceptor de los costes y gastos sobre el total				
Percibidos por el Banco (en importe)		Percibidos por terceros (en importe)		
230,25 €		- €		

5. Estimación de costes y gastos relativa a la operativa de renta fija extranjera denominada en euros:

Iniciales (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
200 €	121 €	- €	321 €	3,21 %
Perceptor de los costes y gastos sobre el total				
Percibidos por el Banco (en importe)		Percibidos por terceros (en importe)		
321 €		- €		

6. Estimación de costes y gastos relativa a la operativa de renta fija extranjera denominada en moneda distinta al euro (*):

Iniciales (en importe)	Corrientes (en importe)	De salida (en importe)	Totales (en importe)	Totales (en %)
290 €	121 €	90 €	501 €	5,01 %
Perceptor de los costes y gastos sobre el total				
Percibidos por el Banco (en importe)		Percibidos por terceros (en importe)		
501 €		- €		



(*) En el caso de disponer de cuenta corriente abierta en la divisa en que está invirtiendo, los costes asociados a la operación equivaldrían a los recogidos en el cuadro de renta fija extranjera denominada en euros.

