

**POLÍTICA DE GESTIÓN DE
CONFLICTOS DE INTERÉS**

CONTROL DE CAMBIOS

VERSIÓN	DESCRIPCIÓN
1.0	Primera versión Política de gestión de conflictos de interés
1.1	Segunda versión Política de gestión de conflictos de interés
1.2	Tercera versión Política de gestión de conflictos de interés
1.3	Cuarta versión Política de gestión de conflictos de interés
1.4	Quinta versión Política de gestión de conflictos de interés

VALIDACIÓN

El presente documento requiere la validación de las siguientes personas / órganos:

VERSIÓN	REVISADA POR	FECHA
1.0	Áreas: Cumplimiento Normativo / Legal	7-NOV-08
1.1	Áreas: Cumplimiento normativo	JUN-12
1.2	Áreas: Cumplimiento normativo	18/07/2016
1.3	Áreas: Cumplimiento normativo	nov/2017
1.4	Áreas: Cumplimiento normativo	Nov/2020
VERSIÓN	APROBADA POR	FECHA
1.0	Consejo de Administración	-NOV-08
1.1.	Consejo de Administración	19-JUL-12
1.2	Consejo de Administración	21/07/2016
1.3	Consejo de Administración	Dic/2017
1.4	Consejo de Administración	20/11/2020

ÍNDICE

ACTUACIÓN CONCRETA DE GVC GAESCO	13
ÁMBITO DE APLICACIÓN	4
<i>Ámbito Objetivo</i>	5
<i>Ámbito Subjetivo</i>	5
APROBACIÓN Y REVISIÓN DE LA POLÍTICA	24
AUTORIZACIÓN DE EXCEPCIONES	30
COMUNICACIÓN DE LA POLÍTICA A LOS CLIENTES	25
<i>Criterios de gestión de los conflictos de interés</i>	14
CUMPLIMIENTO DE LA POLÍTICA Y SUPERVISIÓN	28
<i>Definición de medidas de administración y gestión destinadas a impedir que los conflictos de interés perjudiquen al cliente</i>	17
IDENTIFICACIÓN DE ESCENARIOS EN LOS QUE PUEDE SURGIR POTENCIALES CONFLICTOS DE INTERÉS	8
IDENTIFICACIÓN DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS	7
<i>Identificación de medidas de mitigación del efecto de los conflictos de interés</i>	10
<i>Identificación de medidas de mitigación del efecto de los conflictos de interés al departamento de análisis</i>	11
<i>Identificación de situaciones potencialmente generadoras de conflictos de interés</i>	9
<i>Medidas oportunas para la salvaguarda de los derechos de los clientes</i>	18
<i>Principios generales de conducta</i>	13
PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN Y REGISTRO DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS	26
<i>Procedimientos y medidas aplicables a la actividad de análisis</i>	19
<i>Procedimientos y medidas aplicables a las Operaciones por Cuenta Propia de las personas sujetas</i>	21
<i>Procedimientos y medidas aplicables a tramitación de órdenes</i>	20
<i>Procedimientos y medidas aplicables a tramitación de órdenes de clientes en instrumentos de renta fija cuando la contrapartida sea GVC Gaesco</i>	21
<i>Procedimientos y medidas aplicables prácticas de incentivos</i>	22
<i>Procedimientos y medidas aplicables prácticas de remuneración</i>	22
REVELACIÓN DE POTENCIALES SITUACIONES DE CONFLICTO A CLIENTES	25

I. ÁMBITO DE APLICACIÓN

GVC Gaesco Valores, S.V., S.A. (en adelante, la "Entidad" o "GVC Gaesco Valores"), en el marco de las actividades que le son propias, tiene establecidos procedimientos y medidas tendentes a asegurar que los Conflictos de Intereses que puedan surgir en la prestación de sus servicios, sean gestionados de una forma justa y eficaz.

Como proveedor de servicios financieros, la Entidad se enfrenta a Conflictos de Intereses reales y potenciales. Su política es adoptar todas las medidas apropiadas para mantener y ejecutar planes organizativos y administrativos que permitan detectar, prevenir o gestionar los Conflictos de Intereses que pudieran surgir en el momento de la prestación de cualquier servicio de inversión o auxiliar, incluidos aquellos causados por la recepción de incentivos de terceros, o por la propia remuneración de la Entidad. Además, establece los procedimientos adecuados para informar sobre dichos Conflictos a los Clientes.

El Personal Directivo de la Entidad es el responsable de asegurar que los sistemas, controles y procedimientos adoptados son los adecuados para detectar, prevenir o gestionar los Conflictos de Intereses.

El Departamento de Cumplimiento Normativo ayuda a identificar y a monitorizar los Conflictos de Intereses reales y potenciales.

Los diferentes organismos reguladores comunitarios y nacionales publican diversas normas que la Entidad tiene que cumplir, y a las que esta política no sustituye.

El presente documento recoge la política de gestión de conflictos de interés (en adelante, la "Política"), con el fin de:

- (i) Identificar con carácter previo los potenciales conflictos de interés que surjan o puedan surgir en la prestación de los servicios de inversión o servicios auxiliares (en adelante nos referimos a cada uno de ellos como "Servicio de Inversión" y en su conjunto como "Servicios de Inversión") por parte de GVC Gaesco Valores; y
- (ii) Establecer las medidas que permitan gestionar los mencionados conflictos de interés, cuya finalidad sea evitar un perjuicio en el interés de los clientes de GVC Gaesco Valores.

En el [Anexo](#) se presenta la versión resumida de la presente política la cual va anexa en la documentación precontractual entregada a los clientes potenciales, teniendo acceso a esta versión más detallada si así lo solicitan en la página web de la entidad.

La presente Política se entrega junto con el Reglamento Interno de Conducta del Grupo GVC Gaesco. La presente Política, en lo que sea de menester, también

será de aplicación al resto de sociedades del Grupo GVC Gaesco (GVC Gaesco Gestión, SGIIC, S.A.U., GVC Gaesco Pensiones SGFP, S.A.U., GVC Gaesco Correduría, S.A.U, GVC Gaesco Holding SL)

I.01 Ámbito Objetivo

A los efectos de la presente Política, se entiende por conflictos de interés las circunstancias que constituyan o puedan constituir un conflictos de interés, con un posible perjuicio para un cliente o varios clientes de GVC Gaesco Valores.

Los conflictos de interés pueden surgir entre:

- (i) Los intereses de GVC Gaesco Valores o de las Personas Competentes (ver definición de Persona Competente en la cláusula siguiente) y las obligaciones de GVC Gaesco Valores respecto a uno o varios clientes;
- (ii) Los intereses de dos o más clientes de GVC Gaesco Valores.

Los conflictos de interés podrán surgir en los supuestos en que GVC Gaesco Valores o las Personas Competentes:

- (i) Puedan obtener un beneficio financiero o evitar una pérdida financiera a expensas del cliente;
- (ii) Tengan un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente o de una operación efectuada por cuenta del cliente, distinto del interés del cliente en ese resultado;
- (iii) Tengan incentivos financieros o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente o grupo de clientes frente a los intereses del primer cliente;
- (iv) Desarrollen la misma actividad que el cliente;
- (v) Reciban o vaya a recibir de una persona distinta del cliente un incentivo en relación con un servicio prestado al cliente, en forma de dinero, bienes o servicios, aparte de la comisión o retribución habitual por ese servicio.

A tal efecto, no se considerará suficiente que la Entidad pueda obtener un beneficio, si no existe también un posible perjuicio para un cliente; o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida concomitante de un cliente.

I.02 Ámbito Subjetivo

La presente Política resulta de aplicación tanto cuando se prestan servicios de inversión a los clientes minoristas como a los profesionales y contrapartes elegibles, de conformidad con los términos establecidos en la normativa vigente.

La presente Política es de aplicación a GVC Gaesco Valores y a las Personas Competentes, que son aquellas que pueden verse afectadas o ser sujeto de potenciales conflictos de interés, en concreto:

- (i) Los miembros del Consejo de Administración de GVC Gaesco Valores y de las demás sociedades del Grupo GVC Gaesco;
- (ii) Otros directivos, empleados, apoderados y agentes de GVC Gaesco Valores cuya labor esté directamente relacionada con la prestación de Servicios de Inversión,
- (iii) Otras personas que pertenezcan o presten sus servicios en GVC Gaesco Valores y que, sin tener una función directamente relacionada con la prestación de servicios de inversión, a criterio de la función de cumplimiento, pudieran verse afectadas por conflictos de interés,
- (iv) Los Agentes Vinculados que presten servicios de inversión por cuenta de GVC Gaesco Valores.
- (v) Personas de empresas externalizadoras, que presten servicios de inversión a GVC Gaesco Valores o a sus Agentes Vinculados.

II. IDENTIFICACIÓN DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS

GVC Gaesco deberá tomar todas las medidas razonables para detectar e identificar los conflictos de interés que pudieran surgir en el momento de la prestación de los servicios de inversión o servicios auxiliares, o de una combinación de los mismos, cuya existencia pueda menoscabar los intereses de uno o varios clientes de GVC Gaesco.

Los administradores o empleados que trabajen en un área separada asumen el compromiso expreso de no transmitir información privilegiada o reservada a cualquier persona ajena al área.

Los servicios de inversión o servicios auxiliares prestados por GVC Gaesco susceptible de originar conflictos de interés son los siguientes:

- Intermediación por cuenta de terceros
- Negociación por cuenta propia
- Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores
- Mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y OPV´s
- Aseguramiento de la suscripción de emisiones y OPV´s
- Asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas
- Asesoramiento sobre inversiones
- Comercialización de productos financieros
- Análisis específico a clientes institucionales

III. IDENTIFICACIÓN DE ESCENARIOS EN LOS QUE PUEDE SURGIR POTENCIALES CONFLICTOS DE INTERÉS

Dentro de las actividades especialmente sometidas a posibles conflictos de interés, previamente definidas, se detallan a continuación y sin ánimo de ser exhaustivos, ciertas situaciones que pudieran suponer o generar conflictos de interés:

- Recepción por parte de los analistas, de algún tipo de inducción, presión o persuasión externa de cualquier persona perteneciente a una empresa analizada, o por parte de inversores institucionales con participaciones significativas en dichas empresas, o por cualquier tercero, para influir en el contenido de sus informes o emitir ciertas recomendaciones que puedan beneficiar o perjudicar los intereses de un tercero.
- Existencia de medidas o acciones encaminadas a inducir, presionar o persuadir a los analistas o profesionales antes citados, a emitir opiniones o recomendaciones no suficientemente fundadas, irreales o artificialmente generadas.
- Existencia de medidas o acciones concretas para generar informes más optimistas, en aquellas situaciones en la Entidad coordine, dirija o asegure una emisión de valores.
- Existencia de medidas o acciones encaminadas a inducir a los analistas a emitir informes o recomendaciones favorables, en aquel caso en que la Entidad ha concedido o vaya a conceder una financiación significativa a una empresa analizada.
- Existencia de medidas o acciones encaminadas a fomentar la emisión de recomendaciones sobre títulos de empresas con cobertura de análisis de renta variable en los que se tomen, vayan a tomarse, se deshagan o vayan a deshacerse posiciones por cuenta propia.
- Existencia de operaciones de "front-running" por parte de la Entidad, con carácter previo a la emisión de un informe.
- Existencia de medidas o acciones concretas para emitir recomendaciones y proyecciones en aquellas situaciones en las que un cliente coordina o dirige una emisión de títulos valores / deuda.
- Existencia de medidas o acciones encaminadas a aceptar recomendaciones o influencias, por parte de cualquier cliente con intereses en las empresas objeto de análisis, propuesta o estructuración, en detrimento de otros clientes.

-En materia de carteras gestionadas, se identifican las siguientes actividades potencialmente, generadoras de potenciales conflictos de interés:

-Las relativas a valores o instrumentos financieros emitidos por el Grupo GVC Gaesco, por entidades de su grupo o en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por éste (se requiere autorización previa general del cliente).

-Las relativas a valores o instrumentos financieros en los que el Grupo GVC Gaesco sea asegurador o colocador de una emisión u oferta pública de venta (se requiere autorización previa general del cliente).

-Las relativas a valores o instrumentos financieros resultantes de la negociación por cuenta propia del Grupo GVC Gaesco con el cliente (se requiere autorización específica).

III.01 Identificación de situaciones potencialmente generadoras de conflictos de interés

Se detalla a continuación un catálogo, no exhaustivo, de potenciales conflictos de interés identificados en GVC Gaesco Valores, así como las medidas de gestión establecidas para garantizar una actuación independiente en la prestación de servicios de inversión

1. Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

POTENCIAL CONFLICTO DE INTERÉS	MEDIDAS DE GESTIÓN
Supuestos en los que se pudiese anteponer la atribución de operaciones sobre instrumentos financieros a la entidad, entidades del Grupo al que pertenece o a determinados clientes frente a otras órdenes de clientes que se hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones.	<ul style="list-style-type: none"> • Política de gestión de órdenes. • Independencia de actuación de las áreas de negocio que pudiesen entrar en conflicto (Áreas Separadas, Barreras de Información). • Criterios de conducta establecidos en el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores. • Procedimientos de desglose de órdenes globales. La Sociedad se rige por el principio de no acumulación de órdenes y el respeto al principio de secuencialidad. • Comunicación a los clientes de la Política de gestión de Conflictos de Interés
Supuestos de asignación y desglose de órdenes globales en los que se podría favorecer a determinados clientes, o a clientes de otras entidades del Grupo al que pertenece.	
En Colocaciones en el mercado primario, dar prioridad a determinados clientes, o a clientes de otras entidades del Grupo.	

Supuestos en que se transmitan órdenes para su ejecución a otra Sociedad del Grupo , sin asegurar el cumplimiento de las políticas respectivas de mejor ejecución

- Cumplimiento normas de análisis elección intermediarios preferentes en la Política de Mejor Ejecución.

2. Elaboración y difusión de informes de inversión

POTENCIAL CONFLICTO DE INTERÉS	MEDIDAS DE GESTIÓN
Elaboración de informes de inversión sobre sociedades cotizadas en las que el analista pudiese mantener una inversión personal.	<ul style="list-style-type: none"> • Independencia de actuación del área de análisis, configurada como un Área Separada del resto de áreas de negocio • Criterios de conducta específicos para analistas, establecidos en el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores • Revelación de conflictos en los informes de inversión difundidos. • Existencia de Procedimientos específicos de área de análisis.
Elaboración de informes de inversión sobre sociedades cotizadas en las que la Sociedad, la entidad Matriz o cualquier entidad de su Grupo tengan una participación o a las que preste algún servicio de inversión por el que recibe una contraprestación económica, o mantenga relaciones comerciales.	

Se identifican como operaciones potencialmente generadoras de situaciones de conflictos de interés, todas aquellas en las cuales se produce la utilización de información sensible (privilegiada – relevante), requiriendo:

- Estudio y aprobación de operaciones afectadas (por información sensible).
- Traspaso (de información sensible) entre Áreas separadas.
- Transmisión (de información sensible) a personas por encima de las barreras de información

III.02 Identificación de medidas de mitigación del efecto de los conflictos de interés

Medidas referidas a mecanismos y procedimientos internos recomendados para minimizar o tratar de evitar los conflictos de interés:

- Existencia de procedimientos y normativa Interna, en las que se establecen las pautas y las obligaciones que las personas sujetas deben seguir.

- Separación física y estructural, entre los departamentos de Análisis, Gestores, Intermediación, Cuenta Propia, etc...(Diferentes áreas separadas o murallas chinas).
- Confidencialidad del sentido de los informes de análisis, con carácter previo a su publicación.
- Deber de informar de la existencia de posibles conflictos de interés, respecto a las sociedades cubiertas por el Departamento de Análisis de Renta Variable.
- Deber de Información de la existencia o no, de intereses financieros o de otro tipo, en la estructuración de operaciones con instrumentos financieros o servicios de inversión que estén sujetos a MIFID.
- Informar del porcentaje de valores cubiertos que se encuentran en cada categoría de recomendación con periodicidad anual.
- Respetar el período ciego establecido tras la participación en una emisión de acciones, no pudiéndose realizar publicación alguna por el Departamento de Análisis de GVC Gaesco Valores.
- Establecimiento de medidas que garanticen un análisis independiente.
- Deber de respetar los procedimientos establecidos, para evitar cualquier práctica que pueda falsear la libre formación de precios.
- Operaciones sobre acciones propias. Se aplicarán las reglas específicas con la finalidad de asegurar que las operaciones realizadas por GVC Gaesco no .quedan afectadas por el conocimiento de información privilegiada.

III.03 Identificación de medidas de mitigación del efecto de los conflictos de interés al departamento de análisis

- Los analistas deben comunicar al Área de Cumplimiento Normativo, si existiera cualquier situación personal que pudiera afectar a la objetividad de su análisis, debiendo abstenerse de emitir publicación alguna relativa al valor o valores afectados.
- Incluir en el informe de análisis una advertencia/disclaimer, donde se indique que las opiniones expresadas reflejan la valoración personal del analista, así como que su compensación no está

relacionada con la recomendación realizada o las opiniones expresadas en el informe.

- Restricciones a la negociación con acciones de las sociedades analizadas. Prohibición a los analistas de negociar y detentar la propiedad sobre acciones de las empresas que siguen

IV. ACTUACIÓN CONCRETA DE GVC GAESCO

IV.01 Principios generales de conducta

Las Personas Competentes y en generales todos los empleados de GVC Gaesco, cuando presten Servicios de Inversión, deberán asumir como principios generales de conducta el actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los clientes en los términos establecidos en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo GVC Gaesco, en el Manual de Abuso de Mercado, en la Política de Gestión de Órdenes y en la presente Política.

Se actuará conforme a los principios generales de:

- Independencia. Las personas afectadas deben actuar en todo momento con libertad de juicio, con lealtad a GVC Gaesco y sus accionistas e independientemente de intereses propios o ajenos. En consecuencia, se abstendrán de primar sus propios intereses a expensas de los de GVC Gaesco o los de unos inversores a expensas de los de otros;
- Abstención. Deben abstenerse de intervenir o influir en la toma de decisiones que puedan afectar a las personas o entidades con las que exista conflicto y de acceder a información confidencial que afecte a dicho conflicto.

Cualquier situación de conflicto de intereses surgido en el ámbito de la prestación de servicios de inversión, deberá resolverse teniendo en cuenta que:

- En caso de conflicto entre GVC Gaesco y un cliente, deberá salvaguardarse el interés de este último.
- En caso de conflicto entre clientes:
 - se evitará favorecer a ninguno de ellos
 - no se podrá, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas por otros
 - no se podrá estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro.
- En el caso de conflictos de intereses entre Personas Competentes y GVC Gaesco, aquéllas deberán actuar en todo momento con lealtad a GVC Gaesco y en defensa del interés legítimo de ésta sociedad de valores.
- Para evitar, y en su caso gestionar, los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir en la prestación de servicios de inversión, GVC

Gaesco adecuará su actuación según los criterios establecidos a continuación en la presente Política.

- Para ello, GVC Gaesco deberá:
 - a) Identificar y registrar los conflictos de interés de acuerdo a esta Política.
 - b) Mantener y poner en práctica las acciones organizativas y administrativas efectivas con el objetivo de prevenir que afloren potenciales conflictos de interés o riesgos materiales que perjudiquen los intereses de los clientes.
 - c) Si las mencionadas acciones no fuesen suficientes para prevenir y gestionar los conflictos, GVC Gaesco deberá de informar con claridad al cliente/es afectado /os del conflicto de acuerdo con esta Política, con antelación de la prestación del servicio o actividad de inversión.

IV.02 Criterios de gestión de los conflictos de interés

Las medidas establecidas para gestionar los conflictos de interés detectados están diseñadas para permitir que en la prestación de servicios de inversión las Personas Competentes puedan actuar con un nivel adecuado de profesionalidad e independencia. En concreto, tales medidas comprenden:

- (i) Es política de GVC Gaesco que, en el desempeño de su función, el personal competente concentre su atención profesional con máxima confidencialidad, honorabilidad y eficacia. Por ello, no está permitido que los empleados se involucren en actividades privadas o en intereses externos, que puedan poner en peligro la integridad o la reputación y el buen funcionamiento de GVC Gaesco;
- (ii) Ningún administrador o empleado podrá aceptar un regalo personal de un cliente o de terceros que tengan, o hayan tenido, relaciones comerciales con alguna sociedad de GVC Gaesco, siempre que la aceptación de dicho regalo pudiera dar lugar a un conflicto de intereses, sin el permiso específico de la dirección de GVC Gaesco. Este permiso podrá denegarse si la aceptación del regalo o incentivo es potencialmente conflictiva en las relaciones entre el directivo o empleado y cliente. La asistencia a actividades de ocio relacionadas con negocios (acontecimientos deportivos, teatrales) o invitaciones a almuerzos o cenas estará permitida siempre que sea parte común de una transacción o de las actividades ordinarias de desarrollo comercial y se asista con los representantes de la entidad, empresa o proveedor correspondiente;
- (iii) Los consejeros ejecutivos y empleados no podrán estar involucrados en actividades privadas o tener intereses externos a GVC Gaesco que puedan

dar lugar a conflictos de intereses o que puedan poner en peligro potencialmente la reputación de las sociedades de GVC Gaesco;

- (iv) Las sociedades que conforman GVC Gaesco tienen la obligación de recabar información de sus administradores y empleados acerca de los posibles conflictos de intereses a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, así como mantener actualizada dicha información;
- (v) Los consejeros ejecutivos y empleados de GVC Gaesco no podrán trabajar en otra empresa, salvo que el Director General conceda la necesaria autorización;
- (vi) Los administradores y empleados, con el fin de evitar posibles conflictos de intereses, no podrán mantener relaciones financieras con los clientes. De forma enunciativa, no limitativa, está prohibido:
 - Llegar a acuerdos privados entre administrador o empleado y cliente.
 - Garantizar resultados, o repartir beneficios o pérdidas por operaciones realizadas.
 - Prestar o tomar dinero prestado de un cliente, excepción hecha de las operaciones realizadas con entidades de crédito en el ámbito personal y sin vinculación con la actividad profesional.
- (vii) Los administradores y empleados de GVC Gaesco tendrán permanentemente formulada y mantendrán actualizada, una declaración escrita en la que consten:
 - Vinculaciones económicas, familiares o de otro tipo con clientes de GVC Gaesco.
 - Vinculaciones por servicios relacionados con el mercado de valores.
 - Vinculaciones con inversores profesionales tales como gestoras de IIC y de fondos de pensiones.
 - Vinculaciones con proveedores significativos, incluyendo los que presten servicios jurídicos o de auditoría.
 - Vinculaciones con sociedades cotizadas en Bolsa u otros mercados.

Tendrá consideración de vinculación familiar, el parentesco hasta el segundo grado, por consanguinidad o afinidad (ascendientes, descendientes, hermanos o cónyuges cualquiera de ellos), con clientes o con personas que ejerzan cargos de administración o dirección en sociedades clientes o cotizadas.

Se considerará que existen potenciales conflictos de intereses, al menos, cuando las personas afectadas ostenten alguna de las siguientes condiciones respecto de las entidades a que se refiere el párrafo anterior:

- La pertenencia como administrador a su Consejo de Administración;
 - Los vínculos familiares hasta segundo grado de afinidad o consanguinidad con sus Consejeros, accionistas significativos o personal directivo;
 - La tenencia de participaciones significativas en su capital;
 - La prestación de servicios o la realización de actividad remunerada o la existencia de vínculos contractuales relevantes, directos o indirectos.
- (viii) Queda prohibido al personal de GVC Gaesco gestionar a título individual carteras de cualesquiera personas distintas de su cónyuge, ascendientes, descendientes o hermanos, o de las sociedades controladas por cualquiera de ellos. En consecuencia, no podrán aceptar ningún apoderamiento relativo a operaciones de valores salvo de las citadas personas, de forma que la relación contractual de gestión que pudiera establecerse lo sea siempre con GVC Gaesco.
- (ix) Se establece la segregación de funciones y establecimientos de barreras de información entre las áreas separadas recogidas en el Reglamento Interno de Conducto del Grupo GVC Gaesco.
- (x) Los empleados ajenos a un área separada no podrán acceder a los archivos y bases de datos correspondientes a dicha área si no es con el permiso explícito del Área de Cumplimiento Normativo;
- (xi) Los administradores o empleados que trabajen en un área separada asumen el compromiso expreso de no transmitir información privilegiada o reservada a cualquier persona ajena al área de Cumplimiento Normativo.
- (xii) La remuneración de los empleados de un área que preste servicios de inversión nunca podrá estar fijada por un responsable que pertenezca a otro área con la que exista o pueda existir un conflicto de interés.
- En este sentido, se han establecido dentro de GVC Gaesco criterios de remuneración que garantizan razonablemente la objetividad e independencia de los servicios que se prestan, sin que prime el interés de un área de negocio sobre el de otra. Asimismo, los esquemas de remuneración dentro de cada área se han diseñado de forma que se evite la generación de conflictos de interés entre los intereses personales ligados a la remuneración de la concreta Persona Competente y los intereses del cliente.
- (xiii) Limitaciones a la posibilidad de que un tercero ejerza una influencia inadecuada en las decisiones adoptadas por las Personas Competentes.

IV.03 Definición de medidas de administración y gestión destinadas a impedir que los conflictos de interés perjudiquen al cliente

En la prevención de conflictos de interés y con ánimo de impedir el perjuicio a los clientes, se aplican fundamentalmente medidas administrativas y organizacionales, relativas a las barreras de información e influencia indebida, así como al control del flujo de información sensible manejada por las personas competentes (especialmente traspaso entre Áreas Separadas del Grupo).

Igualmente, se presta especial atención a los procedimientos y medidas relativas a la independencia de las personas competentes, actividades de análisis, gestores, tramitación de órdenes y operaciones por cuenta propia.

a) Barreras a la información e influencia indebida

Aquellas Áreas Separadas susceptibles de padecer situaciones potencialmente generadoras de conflictos de interés establecerán y aplicarán barreras de información y barreras a la influencia indebida respecto de otras áreas.

Se entiende como barreras aquellos elementos físicos, electrónicos o de otro tipo y los procedimientos que han de establecerse para procurar la estanqueidad de las Áreas Separadas de GVC Gaesco.

Las barreras a la información e influencia indebida serán establecidas por cada Área de acuerdo con el Área de Cumplimiento Normativo, atendiendo a la sensibilidad de las operaciones en que intervenga y la información que utilice, respecto al acaecimiento de situaciones de conflicto de interés.

Incluyen medidas y procedimientos para controlar o impedir el intercambio de información entre personas competentes que participen en actividades con riesgo de conflictos de interés (siempre que dicha información pueda ir en perjuicio de los intereses de los clientes). Entre otras, se destacan las siguientes:

- Medidas de compartimentación física y control de accesos.
- Medidas de protección de documentos y archivos físicos y electrónicos.
- Medidas de control de comunicaciones escritas, electrónicas o telefónicas.
- Procedimientos de salvaguarda de la información y documentación, tales como el uso de claves de acceso, restricción de comentarios o comunicaciones, identificación con nombres clave de las operaciones y otros análogos.

Cuando resulte necesario que una persona no perteneciente a un Área separada tenga conocimiento de la información sensible con la que aquella trabaja, se podrán traspasar las barreras de información siempre que se sigan los

procedimientos relativos a las siguientes situaciones de transmisión de información sensible:

- Traspaso de información sensible entre áreas separadas.
- Colaboración de una persona ajena al Área Separada.
- Estudio y aprobación de operaciones.
- A personas por encima de las barreras de información

b) Control de flujo de información sensible

Con carácter general, las personas competentes sujetas que conozcan información sensible deberán poner en conocimiento tal situación, tan pronto como puedan, al Área de Cumplimiento.

En este sentido, el Área de Cumplimiento mantendrá actualizada una lista de personas sujetas, con los nombres de las personas que conocen información sensible del Grupo y la fecha en que han accedido a la misma. Dichas personas recibirán por parte de la Unidad de Cumplimiento una comunicación con las obligaciones a cumplir y las medidas a adoptar entre las que se encuentran:

- Restringir el uso de información sensible, absteniéndose de realizar o recomendar operaciones en base en dicha información o comunicarla a terceros, salvo si es imprescindible para el desarrollo de su actividad y previa autorización de la Unidad de Cumplimiento.
- Proteger la información sensible, limitando su conocimiento a las personas estrictamente necesarias, incluso dentro de su Área, evitando transmitir información o realizar comentarios que puedan revelar su existencia.
- Utilizar la información exclusivamente para la finalidad legítima, por la que fue generada. Adoptar las medidas de control de acceso y custodia de la información.
- Exigir y mantener compromiso de confidencialidad, cuando hubiera de facilitarse a terceros ajenos al Grupo y e informar al Área de Cumplimiento.

IV.04 Medidas oportunas para la salvaguarda de los derechos de los clientes

GVC Gaesco Valores tomará las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de propiedad de los clientes, especialmente en los casos de insolvencia de la misma y para impedir la utilización por cuenta propia de los instrumentos financieros de aquellos.

GVC Gaesco Valores establece una estructura de cuentas de valores que permite diferenciar los instrumentos financieros por cuenta propia, de los instrumentos financieros de los clientes, y dentro de estos, identifica los activos propiedad de cada uno de ellos. Esta estructura de activos por cuenta propia y por cuenta de clientes, se mantiene en todos los depositarios centrales o subcustodios que GVC

Gaesco utiliza para dar soporte a sus clientes en los distintos mercados en que operan.

IV.05 Procedimientos y medidas aplicables a la actividad de análisis

El contenido de cualquier producto de análisis, desde su primer borrador hasta su publicación, tendrá la consideración de información privilegiada. Igualmente, se aplicarán hasta su publicación las siguientes reglas:

- Únicamente podrá facilitarse a aquellas personas del Grupo GVC Gaesco que tengan necesidad específica de acceder al mismo para el desarrollo de su actividad profesional.
- No se hará mención alguna a la existencia de los mismos en los contactos con clientes, personal de ventas u operadores, evitando transmitir cualquier dato que permita suponer tal existencia.

Los Analistas pueden recabar información de los emisores de valores que cubran, o de otras entidades fuera del Grupo GVC Gaesco, con la finalidad de obtener, contrastar o elaborar datos para el mejor desarrollo de su trabajo.

Con tal fin, podrán contactar con las personas que dispongan de dicha información, mantener reuniones y desarrollar relaciones de trabajo con ellas, siendo consustancial a su actividad profesional obtener dicha información y utilizarla en la formulación de sus opiniones y en la elaboración de sus productos de análisis.

En relación con cualquier actuación, solicitada o espontánea, como consecuencia de la cual vaya a obtenerse información externa, los Analistas deberán:

- Advertir tan pronto como sea posible, de su condición de Analista del Grupo GVC Gaesco.
- Solicitar, en caso de duda, confirmación de si la información que se recibe ha sido o no divulgada.
- Llevar un registro escrito en el que se anoten, tan pronto como sea posible, cada una de estas actuaciones, con indicación de las personas que han intervenido, un resumen de la información recibida y cualquier posible incidencia relevante.

En relación a la actividad de análisis en una Oferta Pública de Valores se establecerán determinadas medidas y procedimientos de actuación respetándose en todo caso el período ciego establecido.

Durante dicho periodo no podrán distribuirse ni difundirse productos de análisis sobre el valor o emisor al que afecte la oferta. Los Analistas tampoco podrán desarrollar acciones que impliquen actuación de comercialización sobre el valor al que afecte la oferta. Sí podrán, sin embargo, contestar esporádicamente a las

preguntas realizadas espontáneamente por clientes, en relación con el último producto de análisis publicado antes del periodo ciego y referido al valor al que afecte la oferta. No deberá ser fomentada la realización de tales preguntas.

Se prohíben durante este periodo las reuniones individuales o contactos intencionados con posibles inversores en relación con el valor afectado por la oferta, a menos que se den todas las circunstancias, que a continuación se describen:

- El analista no haya traspasado la barrera.
- El inversor haya recibido una copia del último producto de análisis, referido al valor de que se trate antes del periodo ciego.
- El analista no hable con el inversor de ninguna información relevante, no pública.
- El analista no entregue al inversor ningún producto de análisis u otra documentación sobre el emisor.

Los Analistas podrán participar en Giras de Presentación (Road Show), de acuerdo a las siguientes reglas:

- No debe utilizarse, ni entregarse, ningún producto de análisis, ni extractos de los mismos.
- En caso de usarse presentaciones, deben tener por única finalidad apoyar la explicación oral del valor, el emisor y la operación y nunca se entregarán o dejarán copias de todo o parte de ellas.
- Únicamente pueden reunirse con personas que ya anteriormente eran clientes del Grupo GVC Gaesco en operaciones análogas y hayan recibido el último producto de análisis sobre el valor ofertado, limitándose las preguntas relativas al mismo o a la presentación citada en el apartado anterior.
- Se deberá de mantener un registro donde anoten las fechas, lugares y participantes de estas reuniones.

IV.06 Procedimientos y medidas aplicables a tramitación de órdenes

Las personas competentes que, en su actividad profesional en el Grupo, ordenen, tramiten, ejecuten o liquiden operaciones sobre valores deberán abstenerse de la preparación o realización de prácticas que falseen la libre formación de los precios o provoquen, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones.

No se deberán de anteponer las órdenes de compra o venta de valores por cuenta propia a las de los clientes de características iguales.

No se deberán de anteponer las órdenes de compra o de venta de valores de unos clientes a las de otros.

Se deberá de asegurar que cuando se tramiten de forma agrupada órdenes por cuenta propia y ajena la distribución de los valores comprados o vendidos, se produce sin perjuicio a los clientes, o se genera un beneficio a favor de unos y en perjuicio de otros.

Abstenerse de actuar anticipadamente por cuenta propia conociendo la próxima actuación de clientes o de inducir a la actuación de estos últimos, en beneficio propio, o de otros clientes.

Abstenerse de dar curso a órdenes sabiendo que son de personas sujetas al código de otras entidades financieras ajenas al Grupo

IV.07 Procedimientos y medidas aplicables a tramitación de órdenes de clientes en instrumentos de renta fija cuando la contrapartida sea GVC Gaesco

Siempre que el Cliente faculte a GVC Gaesco Valores para la transmisión para su ejecución de las órdenes al margen de un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación, los operadores de renta fija podrán realizar las operaciones utilizando como contrapartida la propia sociedad de valores.

A tal extremo, y con el objeto de gestionar el conflicto de interés que pueda darse, la sociedad tiene establecido un porcentaje máximo de diferencial a aplicar del uno por ciento sobre el efectivo, a cada operación que transmitan los clientes minoristas. Ese diferencial deberá ser informado a los clientes en la confirmación de las operaciones enviadas.

IV.08 Procedimientos y medidas aplicables a las Operaciones por Cuenta Propia de las personas sujetas

Se establecen, al respecto, las siguientes normas generales en relación al procedimiento de actuación de las personas competentes para operar por cuenta propia:

- Las Operaciones por Cuenta Propia se realizarán únicamente a través del Grupo GVC Gaesco;
- Las operaciones deberán ser ordenadas por escrito o, de acuerdo con la normativa vigente, por medios electrónicos y telefónicos también registrables
- No se formulará orden alguna sin tener hecha suficiente provisión de fondos, o sin acreditar la titularidad o adquisición de los valores o derechos que se deseen vender.

- No podrán hacerse operaciones de signo contrario sobre los mismos Valores (u otras que tengan el mismo efecto) en el mismo día o sesión.
- No está permitido realizar operaciones a través de personas o entidades interpuestas.
- No se podrán realizar operaciones por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, o recomendar hacerlas a terceros, sobre valores de los que se disponga de información privilegiada.
- En cualquier caso se deberá tener presente que la realización de operaciones por cuenta propia, el seguimiento de los mercados financieros o la vigilancia de las posiciones mantenidas, no deberá interferir ni afectar al puntual y adecuado desarrollo de las tareas y funciones propias de la persona sujeta.

IV.09 Procedimientos y medidas aplicables prácticas de remuneración

GVC Gaesco Valores reconoce que la remuneración es un factor que puede influir en la conducta de los Empleados. Por tanto, la Entidad dispone de políticas y procedimientos sobre remuneración que definen la gobernanza adecuada para prevenir aquellas estructuras de remuneración que puedan incentivar a un Empleado a actuar de forma contraria a sus responsabilidades, a los requisitos reglamentarios o al Código de conducta y ética empresarial de la Entidad.

En concreto, GVC Gaesco Valores cuenta con una Política de Remuneraciones, cuyo objetivo es alinear los intereses comerciales de la Entidad y de los Empleados con la gestión efectiva de Conflictos de Intereses y con los objetivos de gestión de riesgos que atañen a la conducta de estándares comerciales, con el fin de garantizar que los intereses del Cliente no se vean perjudicados por las prácticas de remuneración de la Entidad.

IV.10 Procedimientos y medidas aplicables prácticas de incentivos

MiFID y su normativa de desarrollo prohíben que la Entidad pague o reciba honorarios, comisiones o beneficios no monetarios en relación con la prestación de un servicio de inversión o auxiliar a un Cliente, salvo que ese pago o cobro sea una excepción de las recogidas en la normativa (e.g. eleve la calidad del servicio o no beneficie directamente a la Entidad y Empleados sin un beneficio tangible para el Cliente).

La relación de los incentivos y las excepciones se detallan en la correspondiente Política de Incentivos de GVC Gaesco Valores. Un Incentivo podría originar un Conflicto de Intereses si el pago o el cobro del mismo pudiese suponer un menoscabo de la obligación de la Entidad de actuar en el mejor interés de su Cliente.

Con el fin de supervisar en detalle posibles escenarios de Conflictos de Intereses en relación con Incentivos, la Entidad ha establecido políticas, procedimientos y controles de Incentivos que todos los Empleados han de observar y cumplir.

V. APROBACIÓN Y REVISIÓN DE LA POLÍTICA

El Área de Cumplimiento Normativo es la encargada de verificar el seguimiento por parte de los afectados de la Política elaborada por GVC Gaesco Valores que ha sido aprobada por el *Consejo de Administración de GVC Gaesco Valores*.

Asimismo, anualmente se revisará:

- (i) El contenido de la Política y su adecuación con las exigencias normativas,
- (ii) La eficacia de las medidas adoptadas en el marco de la gestión de los conflictos de interés que se identifiquen.

Las eventuales modificaciones de la presente Política requerirán de la aprobación del *Consejo de Administración de GVC Gaesco Valores*.

VI. COMUNICACIÓN DE LA POLÍTICA A LOS CLIENTES

El contenido de la Política se comunicará de forma resumida a los clientes de GVC Gaesco con carácter previo a la prestación del servicio y, siempre que estos lo soliciten, se les facilitará información más detallada de la misma.

La Política se publicará en la Web institucional [www.valores.gvcgaesco.es]. Asimismo, una copia de la misma se encuentra a disposición de los clientes en las dependencias de GVC Gaesco Valores.

VII. REVELACIÓN DE POTENCIALES SITUACIONES DE CONFLICTO A CLIENTES

GVC Gaesco Valores, en el marco de sus actividades habituales, participa en una gran variedad de situaciones que podrían originar un conflicto con los intereses de sus Clientes. De este modo, posee procedimientos para proteger los intereses del Cliente de los conflictos que pudiesen surgir con las propias actividades que desempeña la Entidad.

En determinadas circunstancias y como última opción, si a pesar de la aplicación de las medidas organizativas y administrativas adoptadas por la Entidad, no se puede garantizar con certeza la prevención del riesgo de menoscabo de los intereses del Cliente permaneciendo el Conflicto de Intereses detectado, se le comunicará este hecho al Cliente de forma previa a la prestación del servicio, informándole sobre:

- a) La naturaleza general y el origen del Conflicto de Intereses, así como los riesgos que surjan para el Cliente como consecuencia de dichos Conflictos de Intereses.
- b) Las medidas adoptadas para mitigarlos, indicando claramente que dichas medidas no han sido suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para el Cliente.

La información indicada en los párrafos anteriores deberá contener el suficiente grado de detalle para que el Cliente pueda tomar una decisión con conocimiento de causa, de si continuar o no, con el servicio de inversión o auxiliar en el contexto del cual surge el Conflicto de Intereses. En caso de que, a pesar de haber puesto en su conocimiento la existencia de un conflicto (en los términos expresados en este apartado), el Cliente desee seguir adelante con la prestación del servicio, se recabará su consentimiento de continuar y de que ha sido debidamente informado del Conflicto de Intereses.

VIII. PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN Y REGISTRO DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS

GVC Gaesco mantendrá un registro actualizado (en adelante, "el Registro"), con las circunstancias que den o puedan dar lugar a un conflicto de interés que implique un riesgo importante de menoscabo de los intereses de uno o más clientes, así como de los procedimientos que deberán seguirse y las medidas que habrán de adoptarse para gestionar dichos conflictos.

En el Registro se incluirá la siguiente información:

- (i) La identidad de las Personas Competentes que han estado expuestas a los conflictos de interés.
- (ii) La fecha en la que se originó el conflicto de interés.
- (iii) Los instrumentos financieros o servicios a los que hace referencia el conflicto de interés.
- (iv) El motivo de la aparición del conflicto y la descripción detallada de la situación.
- (v) La descripción del proceso de gestión y minimización, o en su caso la subsanación de la situación.

Cuando, se produzca una situación que derive un conflicto de interés que implique un riesgo importante de menoscabo de los intereses de uno o más clientes, el profesional Persona Competente que detecte la situación o se vea incurso en la situación generadora del conflicto deberá ponerlo inmediatamente en conocimiento del responsable del área de negocio encargada de la prestación del servicio de inversión afectado que a su vez deberá elevar inmediatamente al Área de Cumplimiento Normativo tal circunstancia con el fin de acordar las medidas y procedimientos alternativos o suplementarios necesarios y apropiados a tal fin.

El Área de Cumplimiento Normativo incorporará al Registro las circunstancias que se identifiquen por el procedimiento anteriormente descrito o que pueda detectar como consecuencia de sus funciones.

Las principales funciones del Área de Cumplimiento Normativo serán:

- Identificación de los posibles conflictos de interés que puedan aflorar en base a la actividad de negocio y operativa del grupo.
- Controlar el funcionamiento de los procedimientos de gestión de Conflictos de Interés
- Ayudar a los responsables de las unidades de negocio a arbitrar en asuntos asociados a conflictos y, cuando proceda, trasladar estos asuntos a instancias superiores.

- Coordinar la gestión de conflictos entre empleados y la dirección de cada uno de los departamentos.
- Trasladar los asuntos asociados a conflictos no resueltos o significativos al responsable de la unidad de negocio afectada y/o a la Alta Dirección.
- Proporcionar reportes periódicos sobre la eficacia de los procedimientos de gestión de conflictos de interés o sobre incidencias significativas detectadas al Consejo de Administración.
- Gestionar las solicitudes de excepción y reportarlas al Consejo de Administración.
- Verificación de que las personas sujetas y/o vinculadas cumplen con sus obligaciones legales, marcadas en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo.
- Diseñar y coordinar la formación en materia de conflictos a los empleados.

La Política y el Registro serán mantenidos durante un periodo mínimo de cinco (5) años, debiendo también guardarse por el mismo periodo de tiempo cualquier cambio realizado en los mismos.

IX. CUMPLIMIENTO DE LA POLÍTICA Y SUPERVISIÓN

El cumplimiento de la Política es responsabilidad de todas las Personas Competentes. El Área de Cumplimiento Normativo supervisará el cumplimiento de la Política e informará sobre cualquier incumplimiento detectado al *Consejo de Administración de GVC Gaesco*.

GVC Gaesco informará y comunicará por escrito a todas las Personas Competentes la presente Política, *las cuales acusarán recibo de la recepción de la misma*. Asimismo, les informarán de su obligación de seguir el procedimiento de comunicación previsto en la presente Política en los casos en los que se vean sometidos a situaciones que puedan considerarse como un conflicto de interés que implique un riesgo importante de menoscabo de los intereses de uno o más clientes.

A tal efecto, los empleados deberán asumir las siguientes responsabilidades, acordes con la presente política:

- Conocer y respetar las normas, códigos, políticas y procedimientos de la Entidad y en concreto la presente Política de Gestión de Conflictos de Interés.
- Conocer los potenciales conflictos de interés que puedan surgir.
- Colaborar en identificar y comunicar los conflictos de interés y aplicar un criterio juicioso para asegurarse de que se gestionan correctamente cuando surjan.
- En caso de duda para identificar un conflicto de interés o sobre cómo gestionarlo, deberán comunicar el problema inmediatamente a su responsable de área, quien en caso de que el conflicto no esté resuelto lo comunicará al responsable del Área de cumplimiento normativo.
- La comunicación de los conflictos deberá de ser directa entre empleado y el Área de cumplimiento normativo, si se da el caso de que el responsable del área del que depende el empleado estuviese implicado en el conflicto.
- Realizar la formación obligatoria que en materia de Conflictos de Interés sea impartida.
- La existencia de un supervisor (Área de control normativo) no atenúa ni elimina la responsabilidad de cada empleado en relación con la identificación y gestión de conflictos de interés.

Será responsabilidad del responsable o coordinador de cada una de las áreas/departamentos de negocio vinculadas a la prestación de servicios de inversión, identificar aquellas circunstancias en las que exista un riesgo importante de perjudicar el interés de un cliente o pluralidad de clientes.

El incumplimiento de la Política puede conllevar acciones disciplinarias para los empleados que pueden conducir, incluso, al despido.

Esta política resultará efectiva y exigible a todas las Personas Competentes desde su publicación *en la **intranet corporativa***.

En caso de dudas relacionadas con el contenido de esta política interna, se ruega contactar con el Área de Cumplimiento Normativo.

X. AUTORIZACIÓN DE EXCEPCIONES

Las hipotéticas solicitudes para excepciones de esta Política deberán de ser dirigidas en primera instancia y por escrito al Área de Cumplimiento Normativo que, a su vez, deberá dar traslado por escrito de dicha solicitud al Consejo de Administración y/o Comité de Dirección para su autorización.



grupo
GVC
Gaesco

**POLÍTICA DE GESTIÓN
DE CONFLICTOS DE
INTERÉS**

VERSIÓN 1.4

MANUAL DE GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS DE GVC GAESCO VALORES, S.V., S.A.U.

Consejo de Administración

Noviembre 2020

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	3
2. ALCANCE Y ÁMBITO DE APLICACIÓN	3
3. METODOLOGÍA PARA LA GESTIÓN DEL CONFLICTO DE INTERÉS	4
4. NORMATIVA INTERNA COMPLEMENTARIA EN MATERIA DE CONFLICTOS DE INTERÉS	10
5. CONTROL DE CONFLICTOS DE INTERÉS	12
6. CUMPLIMIENTO DEL MANUAL	12
7. REVISIÓN DEL MANUAL	12
ANEXO I: Servicios y actividades de inversión y auxiliares	13
ANEXO II: Instrumentos financieros	15
ANEXO III: Ficha de comunicación de potenciales conflictos de interés	18
ANEXO IV: Obtención del consentimiento del cliente	21

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo del presente documento es el desarrollo de los procedimientos que permitan llevar a término la Política de gestión de conflictos de interés de GVC Gaesco Valores, S.V., S.A. (en adelante "GVC Gaesco Valores" o la "Entidad", requerida por la Directiva MIFID, el Texto refundido de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y normas de desarrollo (Real Decreto 217/2008 sobre Régimen Jurídico de la Empresas de Servicios de Inversión) el RIC y la normativa aplicable a la Entidad.

2. ALCANCE Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

Los límites a los procedimientos descritos en este Manual están determinados por la amplitud establecida por la normativa, donde se determina la necesidad de especificar el procedimiento a seguir y las medidas a adoptar para la gestión de los conflictos de interés, tal y como se describe a continuación.

- Establecimiento de responsables para la gestión de los conflictos de interés en la Entidad.
- Identificación y análisis de los conflictos de interés.
- Gestión y registro de los conflictos de interés.
- Revelación al cliente de la existencia de un conflicto de interés cuando no sea posible garantizar con certeza la prevención de los riesgos para los intereses del mismo pudiendo resultar perjudicados.

El presente Manual desarrolla la Política de gestión de conflictos de interés de la Entidad, por tanto, será de aplicación a ésta y a las personas que colaboren o presten servicios de inversión o auxiliares por su cuenta. En concreto a:

- Los miembros del Consejo de Administración de la Entidad.
- Los miembros del Comité de Dirección de la Entidad.
- El resto de directivos y empleados de la Entidad, cuya labor esté directamente relacionada con operaciones y actividades en los mercados de valores.
- Agentes de la Entidad

- Otras personas que pertenezcan o presten sus servicios en la Entidad y que, sin tener una función directamente relacionada con los mercados de valores, estén sujetas al Reglamento Interno de Conducta.

3. METODOLOGÍA PARA LA GESTIÓN DEL CONFLICTO DE INTERÉS

Todas las personas de la Entidad que colaboren o presten servicios de inversión o auxiliares, deberán actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los clientes.

Asimismo, deberán conocer la Política de gestión de conflictos de interés de la Entidad y deberán identificar aquellos casos en los que puedan surgir potenciales conflictos de interés, que impliquen un riesgo importante de menoscabo de los intereses de uno o más clientes.

La metodología que aquí se expone se basa en los siguientes pilares para el correcto desarrollo de la misma: prevención en la aparición de potenciales conflictos, identificación, análisis y gestión, resolución y registro. Cuando las medidas adoptadas no sean suficientes para evitar el conflicto de interés, se hará necesaria la revelación al cliente.

3.1 Generadores de potenciales conflictos de interés

Las personas, servicios o escenarios e instrumentos que pueden ser susceptibles de generar potenciales conflictos de interés son:

3.1.1 Personas

Las referidas en el apartado 2.3 de la Política, "Ámbito de subjetivo" y apartado 2 del presente Manual, sin perjuicio que a todos los empleados les es de aplicación el Reglamento Interno de Conducta y en especial el capítulo dedicado a los conflictos de interés.

Los conflictos de interés a que puedan estar sometidas las personas pueden proceder de sus vinculaciones familiares, económicas o profesionales, o, en general, por cualquier otra causa, respecto de una actuación, servicio u operación concreta.

3.1.2 Servicios

Los conflictos de interés podrán surgir en la prestación de los servicios de inversión o auxiliares. Dichos servicios se relacionan en el anexo I.

3.1.3 Instrumentos financieros

Se identifican los siguientes instrumentos financieros susceptibles de generar, en la prestación de servicios de inversión, un conflicto de interés entre la Entidad y sus clientes, o entre dos o más clientes de la misma:

- Acciones ordinarias o preferentes negociadas en un mercado organizado.
- Obligaciones de cualquier tipo y valores análogos representativos de un empréstito privado.
- Contratos o instrumentos de cualquier tipo, aunque tengan un subyacente no financiero, que sean negociados, o susceptibles de negociación, en un mercado secundario.
- Contratos financieros (a plazo, de opción o de permuta) que tengan un subyacente financiero (valores negociables, índices, divisas, tipos de interés, CFDs, etc.), sean o no negociados en un mercado secundario.

En el anexo II se detallan todos los instrumentos financieros, susceptibles de generar un conflicto de interés.

3.1.4 Escenarios

Se exponen a continuación algunos supuestos de escenarios que pueden plantear conflictos de interés:

- a) Posibilidad de obtener una ganancia financiera o evitar una pérdida financiera a expensas del cliente. Por ejemplo:
 - Atribuciones de operaciones en el sentido de que se pueda dar prioridad a las operaciones de la Entidad para beneficiarse de condiciones más ventajosas frente a otras operaciones de clientes.

- Venta de valores por cuenta de clientes en mercados poco líquidos o no transparentes, que pudieran suponer un alto beneficio para la Entidad.
 - En el marco del servicio de análisis financiero, podrían darse igualmente situaciones en el caso de que esta agrupación no funcionase de manera efectiva como área separada.
 - Posibilidad de recomendar un valor considerando intereses propios de la Entidad (participación accionarial relevante en la cartera propia, relación comercial con la entidad sobre la que se realiza el análisis, etc.).
 - Realización de operativa por cuenta propia, con carácter previo a la publicación del análisis.
- b) Cuando se tenga un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente distinto al interés de dicho cliente.
- c) Cuando se tengan incentivos financieros o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente o grupo de clientes, por encima de los intereses del primer cliente. Por ejemplo:
- Recepción de órdenes de un cliente para la compra de determinados activos (por ejemplo acciones) y, para su efectivo cumplimiento, se retrasa la compra del mismo activo por parte de otro cliente hasta que no se ha ejecutado la operación del primero.
 - Intermediación de operaciones por cuenta de clientes minoristas o de clientes institucionales: asignación a posteriori de los mejores precios a clientes institucionales.
 - Venta de valores por cuenta de clientes en mercados poco líquidos o no transparentes, que pudieran suponer un alto beneficio para otro cliente.
- d) Puedan desarrollar la misma actividad que el cliente. En esta situación podríamos estar ante casuísticas más cercanas a la utilización de información privilegiada en supuestos específicos.

- e) Puedan recibir de una persona distinta del cliente un incentivo en relación con el servicio prestado al mismo, distinto de la comisión habitual o coste del servicio. Por ejemplo: una empresa cotizada realiza actividades de compensación (por ejemplo mediante viajes, comidas, o actividades similares) al personal de la Entidad que realice una mayor labor de comercialización de sus productos.

3.2 Identificación de conflictos de interés: Funciones del responsable

Los distintos responsables de los departamentos de la Entidad serán responsables de la gestión de los potenciales conflictos que puedan surgir en los mismos, en coordinación con el Departamento de Cumplimiento Normativo.

En el momento en que cualquier persona de la Entidad identifique la existencia de un potencial conflicto de interés, deberá comunicarlo a la mayor brevedad posible al responsable de su Departamento que procederá a comunicárselo al Departamento de Cumplimiento Normativo.

Las funciones asignadas a los responsables son:

1. **Prevención:** Adoptar medidas que prevengan y eviten la aparición de potenciales conflictos.
2. **Identificación:** Identificar los potenciales conflictos de interés existentes.
3. **Analizar el conflicto identificado:** Evaluar el tipo de actividad o servicio de inversión afectado por el conflicto, las áreas involucradas, clientes afectados y el perjuicio que, en su caso, podría derivarse.
4. **Gestionar el conflicto de interés:** Identificado y analizado el conflicto, deberá especificar y establecer las medidas necesarias para su adecuada resolución.
5. **En caso de que el Departamento involucrado no lo haya hecho previamente, Informar al Departamento de Cumplimiento Normativo:** Comunicar el conflicto identificado así como las medidas que se hayan determinado adecuadas para su gestión.

6. Revelar el conflicto a los clientes: Aquellos conflictos que no puedan ser razonablemente gestionados se revelarán a los clientes, en coordinación con el Departamento de Cumplimiento Normativo.
7. Revisión anual de la Política y del Manual de Gestión de Conflictos de Interés

3.3 Criterios de gestión de los potenciales conflictos de interés

La Entidad, cuenta con medidas cuya finalidad es la de prevenir la aparición de conflictos, o, en su caso, la gestión y resolución de los mismos, así como garantizar el grado necesario de profesionalidad e independencia, como son:

- Las líneas de supervisión de áreas de negocio que entran o puedan entrar en conflicto de interés son independientes constituyendo áreas separadas.
- Prevención del uso inadecuado de información relativa a clientes, cuando dicha información pueda suponer un riesgo de perjuicio del interés de uno o varios clientes.
- Medidas destinadas a impedir y controlar el intercambio de información entre las personas que colaboren o presten servicios de inversión o auxiliares y el resto de personas sujetas al RIC.
- Medidas y procedimientos concretos para controlar la transmisión de información entre áreas separadas y, en su caso, a personas ajenas.
- Sistemas de retribución de las personas que colaboran o prestan servicios de inversión o auxiliares que faciliten su independencia frente a los potenciales conflictos de interés.
- Limitaciones a la posibilidad de que un tercero ejerza una influencia inadecuada en las decisiones adoptadas por las personas competentes.
- Medidas que prevean que un mismo empleado esté involucrado simultáneamente en dos servicios o actividades diferentes y que dicha circunstancia implique un conflicto de interés.
- Medidas que garanticen una gestión independiente y objetiva de la colocación o cuya emisión u oferta haya sido realizada por

otras sociedades vinculadas o con las que la Entidad tenga un vínculo accionarioal o económico.

3.4 Registro y comunicación del conflicto

El Responsable del departamento que detecte un potencial conflicto de interés, en colaboración con la persona que lo detecte, deberá cumplimentar el Documento de Comunicación de Conflictos de Interés, que se incorpora como anexo III, y lo enviará al Departamento de Cumplimiento Normativo. Se aceptará la comunicación por otros medios, siempre que quede constancia escrita de la comunicación y que en dicha comunicación se informe de las características del conflicto tal y como se haría al cumplimentar el Documento de Comunicación de Conflictos de Interés

El Departamento de Cumplimiento Normativo mantendrá un registro actualizado con toda la información y documentación de conflictos, las circunstancias que hayan dado lugar a los mismos así como los procedimientos y medidas adoptadas para su gestión.

3.5 Análisis de potenciales conflictos de interés

El Departamento de Cumplimiento Normativo colaborará con el Responsable en el proceso de gestión del conflicto, para ello realizará un análisis del conflicto comunicado para determinar y confirmar la existencia de mismo, las medidas adoptadas para su gestión, y en su caso, la necesidad de revelar al cliente la existencia del conflicto cuando no pueda ser evitado, en coordinación con el Responsable.

3.6 Revelación de los potenciales conflictos de interés

Cuando se considere que las medidas adoptadas no son razonablemente suficientes para evitar el riesgo de que un cliente o grupo de clientes resulte perjudicado, éste debe ser informado, en un soporte duradero, de la naturaleza del conflicto y de las demás circunstancias que le permitan tomar una decisión razonada acerca del producto o servicio de inversión a contratar con la Entidad.

En el anexo IV se incluye un modelo orientativo para la revelación de la existencia de un conflicto al cliente y Obtención del consentimiento.

El Departamento de Cumplimiento Normativo, en coordinación con el Responsable, son los encargados de llevar a cabo los deberes de información

y revelación recogidos en la Política, facilitando los canales de comunicación, y evaluando posteriormente dicha información y revelación, para verificar el cumplimiento de los deberes establecidos, así como la llevanza de los registros de dicha información.

3.7 Revisión de potenciales conflictos de interés

El Departamento de Cumplimiento Normativo por delegación del Responsable, realizará una revisión anual de los servicios, actividades y clientes, y cuanto considere necesario, que puedan dar lugar a la aparición de nuevos potenciales conflictos de interés dentro de la Entidad.

También revisará los potenciales conflictos que ya se hayan identificado por si hubiesen sufrido modificaciones debido a cambios en la normativa o por la existencia de nuevas actividades o situaciones generadoras de potenciales conflictos no contemplados hasta el momento, así como las medidas de gestión establecidas para su correcta gestión por si hubiese que modificarlas o adoptarse otras adicionales.

Para todo ello, el Departamento de Cumplimiento Normativo solicitará la colaboración de los responsables de los distintos departamentos de la Entidad, solicitándoles la comunicación de nuevos conflictos de interés, así como modificaciones o bajas de los ya existentes.

4. NORMATIVA INTERNA COMPLEMENTARIA EN MATERIA DE CONFLICTOS DE INTERÉS

Se detallan a continuación los principales códigos u otros instrumentos normativos internos que contienen, en la actualidad y en relación con distintos ámbitos de actividad, una regulación de potenciales conflictos de interés o materias directamente relacionados con ellos.

1. El Reglamento Interno de Conducta: establece una regulación de diversos aspectos relacionados con potenciales conflictos de interés o con materias íntimamente conectadas a éstos. Así este código interno incluye:

- a) Un apartado especialmente dedicado a la materia objeto de este Manual, "Política de Gestión de los Potenciales conflictos de Interés".

- b) Un capítulo que establece medidas adecuadas para el tratamiento de Información privilegiada y Relevante, el cual queda desarrollado "Prevención del Abuso de Mercado".
 - c) El establecimiento de Áreas Separadas y sus pautas de actuación, así como la determinación de Barreras de Información.
 - d) Procedimientos para la realización, comunicación y en su caso aprobación, por parte del Departamento de Cumplimiento Normativo y, en última instancia, del Comité de Control, de operaciones personales o por cuenta propia de las personas sujetas al RIC, "Operaciones por Cuenta Propia".
2. Manual de Procedimientos de la División de Análisis – Elaboración de Informes de Inversiones: Dado su carácter especialmente sensible, esta actividad está sujeta a su propia normativa específica, contenida en el procedimiento específico para la elaboración y utilización de informes de inversiones de la Entidad
3. Política de tratamiento de órdenes: La Entidad dispone de una Política de tratamiento de órdenes y de un Procedimiento sobre asignación y desglose de órdenes globales en los que se detallan las normas seguidas en relación a la posible acumulación y atribución de órdenes. La Entidad se rige por el principio de no acumulación de órdenes de clientes.
- Por ello cuando se transmita al mercado o a otro intermediario para su ejecución, una orden global o que no identifica el titular por cuya cuenta se cursa, se observan las siguientes reglas:
- a) La decisión de inversión a favor de un determinado cliente o de la Entidad, se ha de adoptar con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario y, en consecuencia, antes de que se conozca el resultado de la operación.
 - b) Los departamentos competentes de la entidad respetan los criterios preestablecidos de distribución o desglose de órdenes globales, que se basan en los principio de equidad y no discriminación. En el caso de que por cualquier razón no se pueda aplicar el criterio preestablecido deberá dejarse constancia por escrito del criterio aplicado.

Manual de Prevención del Abuso de Mercado: La Entidad dispone de un manual para la prevención del abuso de mercado, donde se recogen medidas destinadas a regular los aspectos derivados de esta materia.

5. CONTROL DE CONFLICTOS DE INTERÉS

El Departamento de Cumplimiento Normativo tendrá la responsabilidad de mantener un inventario o registro de las medidas de gestión de potenciales conflictos que se hayan identificado y realizará una revisión anual de las mismas en colaboración con el Responsable de la gestión de potenciales conflictos de la Entidad.

6. CUMPLIMIENTO DEL MANUAL

El cumplimiento del presente Manual es responsabilidad de todas las personas de la Entidad. El Departamento de Cumplimiento Normativo informará sobre cualquier incumplimiento detectado, en el marco de su función, al Comité de Control.

La Entidad informará y comunicará a todos los empleados el presente Manual. Asimismo, les informará de su obligación de seguir el procedimiento de comunicación previsto, en los casos en los que se vean sometidos a situaciones que puedan considerarse como un conflicto de interés que implique un riesgo importante de menoscabo de los intereses de uno o más clientes.

El Departamento de Cumplimiento Normativo estará a disposición de la Entidad para resolver y aclarar cuantas cuestiones se le sometan sobre este Manual.

7. REVISIÓN DEL MANUAL

El presente Manual será revisado anualmente por El Departamento de Cumplimiento Normativo y propondrá al Comité de Control aquellas modificaciones adicionales que se consideren oportunas para su aprobación.

ANEXO I: Servicios y actividades de inversión y auxiliares

En la Ley del Mercado de Valores establece cuáles son los servicios y actividades de inversión y auxiliares.

a) SERVICIOS Y ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.

1. Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más Instrumentos financieros.
2. Ejecución de órdenes por cuenta de clientes.
3. Negociación por cuenta propia.
4. Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por el cliente.
5. Asesoramiento en materia de inversión.
6. El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
7. Colocación de instrumentos financieros se base o no en un compromiso firme.
8. Gestión de sistemas de negociación multilateral.

b) SERVICIOS AUXILIARES

1. Administración y custodia de instrumentos financieros por cuenta de clientes, (previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores)
2. Concesión de créditos o préstamos a inversores para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988 cuando la empresa que concede el crédito o préstamos participa en la operación.
3. Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, y asesoramiento y servicios en relación con las fusiones y la adquisición de empresas.
4. Servicios de cambio de divisas cuando éstos estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.

5. La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones en instrumentos financieros.
6. Servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros
7. Los servicios de inversión así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en los apartados 3, 4, 5 y 8 del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercados de Valores, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios de inversión o servicios Auxiliares.

ANEXO II: Instrumentos financieros

El la Ley del Mercado de Valores establece los siguientes instrumentos financieros:

1. Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.

Se considerarán en todo caso valores negociables, a los efectos de la presente Ley:

- a) Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren.
- b) Las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.
- c) Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito, incluidos los convertibles o canjeables.
- d) Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.
- e) Los bonos de titulización.
- f) Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva.
- g) Los instrumentos del mercado monetario entendiendo por tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario tales como las letras del Tesoro, certificados de depósito y pagarés, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones

comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.

- h) Las participaciones preferentes.
- i) Las cédulas territoriales.
- j) Los warrants y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable, o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros, a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito u otros índices o medidas.
- k) Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.

2. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.

3. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).

4. Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

5. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior de este artículo y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a

través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

6. Instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

7. Contratos financieros por diferencias.

8. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro supuesto que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en los anteriores apartados del presente artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

ANEXO III: Ficha de comunicación de potenciales conflictos de interés

Ficha de potenciales conflictos de Interés		
Identificación	Declarante	
	Departamento	
	Fecha de Identificación	
	Departamentos/Personas implicadas	
	Grupo de clientes afectado	
	Servicio en el que ha surgido el conflicto	
	Descripción del conflicto, causas del conflicto de interés o circunstancias para que se genere el mismo	
Análisis	Consecuencias previstas o comprobadas	
	Persona competente implicada	
	Posible efecto en otro departamento/servicio	
	Posible interrelación con otras situaciones	
Gestión	Tratamiento adoptado y posible resolución	
	Personas o departamentos responsables de la resolución	
	Resolución	
	Fecha de Resolución	

Instrucciones para la correcta cumplimentación de la ficha de comunicación

Respecto a la fase de identificación, la información a recopilar y los campos que deben registrarse son:

- Declarante.
- Departamento
- Fecha de la identificación.
- Departamentos o personas implicadas.
- Grupo de clientes afectados. (Minorista, profesional, institucional, banca de empresas, cliente de banca de inversión /corporativo, cliente de banca privada u otros –especificando cuáles-)
- Servicio en el que ha surgido el conflicto de interés (servicio prestado, operación prevista, o venta de producto de que se trate).
- Descripción del conflicto, causas del conflicto de interés o las circunstancias para que se genere el mismo.

Respecto a la fase de análisis, la información a recopilar y los campos que deben registrarse son:

- Consecuencias previstas o comprobadas derivadas de la existencia del conflicto de interés.
- Persona competente o Responsable en este conflicto
- Posible efecto en otro departamento/servicio.
- Posible interrelación con otras situaciones de conflicto de interés.

Respecto a la fase de gestión, el responsable del departamento que comunique el conflicto, deberá evaluar, si es posible adoptar medidas para la resolución del conflicto de interés identificado y realizar una propuesta al respecto, rellenado los siguientes apartados:

- Tratamiento adoptado y posible resolución.
- Personas o departamentos encargados de su resolución.

- Resolución: medidas necesarias para resolver o solucionar el conflicto
- Fecha de resolución prevista: fecha en la que sería factible la adopción de las medidas necesarias para la adecuada resolución del conflicto de interés, o su posible solución.

ANEXO IV: Obtención del consentimiento del cliente

Ficha de potenciales conflictos de Interés	
Producto/servicio afectado	
Conflicto de interés detectado	
Origen/naturaleza del conflicto de interés	
<p>Confirmando que he sido debidamente informado acerca del conflicto de interés anteriormente expuesto y acepto continuar adelante con la operación.</p>	
<p>Firma del cliente</p>	

DIVISIÓN DE ANÁLISIS

INFORMES DE INVERSIONES

INDICE

OBJETIVO	3
ESTRUCTURA DEPARTAMENTAL	3
I. ESTRUCTURA BASICA Y ORGANIGRAMA.....	3
II. COMPOSICION Y FUNCIONES	4
1. Composición de la División de Análisis	4
III. FUNCIONES DE LA DIVISIÓN DE ANÁLISIS	4
PROCEDIMIENTO.....	7
IV. FUENTES DE INFORMACION	7
V. ELABORACION DE INFORMES	9
1. Productos de la División de Análisis	10
2. Traducción de los informes.....	18
3. Destinatarios de la información.....	19
4. Disclaimers	21
VI. MORNING MEETING	23
VII. RELACION CON CLIENTES.....	24
VIII. CONTROL DE OPERACIONES PERSONALES.....	25
IX. LA LISTA INTERNA DE "VALORES EN VIGILANCIA CON RECOMENDACIÓN RESTRINGIDA"	27

OBJETIVO

El objetivo de este procedimiento es describir la actividad desarrollada por la División de Análisis de GVC Gaesco Valores, S.V., S.A. (en adelante "GVC Gaesco Valores" o la "Entidad"), detallando las funciones realizadas por el personal, la información generada y los controles establecidos.

Asimismo, describiremos todas aquellas actividades de colaboración con otros departamentos.

ESTRUCTURA DEPARTAMENTAL

I. ESTRUCTURA BASICA Y ORGANIGRAMA

Ubicación física: Las personas que componen la División de Análisis se encuentran ubicadas en una sala físicamente delimitada de las otras áreas separadas de la Entidad.

II. COMPOSICION Y FUNCIONES

1. Composición de la División de Análisis

La División de Análisis se compone de varias personas con distinto nivel y contenido de funciones:

- ✓ un Director de División
- ✓ varios analistas financieros
- ✓ una persona para traducción y edición de productos.

III. FUNCIONES DE LA DIVISIÓN DE ANÁLISIS

Las personas mencionadas en el apartado anterior se distribuyen las funciones del Departamento de la siguiente manera:

1.1. El Director de Análisis:

Supervisión y coordinación de la actividad de la División en sus aspectos de producción de informes y exposición de los mismos a clientes o potenciales clientes.

Distribución o reparto de las funciones entre las distintas personas que conforman la División de Análisis.

Poder de decisión acerca del universo de sociedades cubiertas por la División de Análisis. La lista de las compañías estudiadas es modificada a instancias del Director de Análisis en función básicamente de la salida a Bolsa de nuevas compañías o su exclusión de cotización, de la variabilidad de los volúmenes negociados por los valores o de la demanda actual de clientes y decide la inclusión o salida de un valor de dicha lista

Definición de los conceptos y metodologías de estudio empleados por la División de Análisis en sus informes de inversiones.

Realizará las labores de coordinación entre los distintos departamentos de la Entidad de forma que la capacidad informativa de la División de Análisis sea aprovechada por los clientes de la misma.

Representar a la Entidad ante el consorcio E.S.N. en todas las funciones relacionadas con el análisis financiero.

Funciones de Analista: el director de Análisis compagina sus funciones de dirección y supervisión, con la de analista de ciertos valores o sectores.

Elaboración de la estrategia en renta variable y definición del entorno macroeconómico apoyándose en los informes de E.S.N.

Apoyo a la red comercial de GVC Gaesco, incluyendo comerciales internos, agentes y banca privada, a través de la exposición en reuniones periódicas y esporádicas de la visión de mercado y macroeconómica y listas de valores favoritos.

El Director de Análisis es miembro del Comité de Dirección de la Entidad.

1.2. Los Analistas:

Los Analistas que componen la División de Análisis, tienen asignadas principalmente funciones de analistas financieros en los distintos sectores de la bolsa española según establezca el Director en función de las necesidades del Departamento de su especialización y de las tendencias del mercado. Concretamente, cumplen las siguientes funciones:

- Elaboración de informes de inversiones siguiendo el esquema establecido por el Director de División, según un contenido predefinido. Estos informes de inversiones realizados por cada uno de los analistas en su sector de especialización podrán en su caso ser objeto de una supervisión básica por el Director del Análisis.
- Los analistas realizarán una labor de apoyo coordinada con la División de Renta Variable, el Equipo de Particulares, o cualquier otro departamento implicado, que consistirá, básicamente, en la presentación de los informes de inversiones a clientes o potenciales clientes de la Entidad, a través de distintas vías (llamadas telefónicas, exposición presencial de los informes, etc....).

- Labor de apoyo en las OPVs: el analista designado al efecto por el Director de División tendrá como principal misión la de valorar la empresa que haya de salir a bolsa a partir de la presentación que ésta realice, y la de presentar la operación de oferta pública de venta a clientes o potenciales clientes institucionales, posibles suscriptores de la misma.

1.3. Personal con funciones de apoyo:

Actualmente existe una persona con las siguientes funciones:

- funciones de edición, traducción y difusión interna y externa de los informes de inversión a través de los distintos canales previstos.
- establecimiento de relaciones con las empresas externas encargadas en su caso de traducir los informes, así como de otras labores de elaboración de los mismos (impresión y encuadernación). Estas empresas firman un acuerdo de confidencialidad en el que se comprometen a no divulgar los contenidos del Informe.
- Apoyo y soporte de la organización de las actividades de marketing nacional e internacional de la División de Análisis y de las relaciones con ESN.

PROCEDIMIENTO

IV. FUENTES DE INFORMACION

OBJETIVO

El objetivo de este procedimiento es detallar las distintas fuentes de información utilizadas por la Entidad para la elaboración de los informes de análisis.

PROCEDIMIENTO

La División de Análisis es la responsable de obtener y canalizar a las diferentes agrupaciones de la Entidad, la información existente que pueda ser de utilidad para los clientes.

Las principales fuentes de información utilizadas por la División serán las siguientes:

- ✓ Prensa diaria: El personal de la División recibirá diariamente las publicaciones de prensa tanto económica como de información general, de las que obtendrá las noticias de interés que afecten a las compañías analizadas.
- ✓ Asistencia a cursos: Con carácter periódico los analistas acudirán a cursos y seminarios generales y sectoriales.
- ✓ Información Pública y Privada: La División de Análisis obtendrá información suministrada por Organismos Públicos, Centros de Investigación, Banco de España, Bolsas, CNMV y otros organismos públicos, así como de empresas cotizadas y organismos patronales, que obtendrán de las visitas que realicen a las empresas (Véase el procedimiento de Relación con clientes).
- ✓ Publicaciones especializadas.
- ✓ Proveedores de información: La Entidad tiene contratado el suministro de información a través de los siguientes proveedores de información:

- Reuters
- Bloomberg
- JCF (Fact Set)
- Datastream
- Base de datos de ESN

- ✓ Otras Fuentes de información: Información suministrada por las propias empresas que actúan en el mercado secundario, Internet, correo electrónico y otras vías.

CONTROLES

Riesgo	Tipo de Riesgo	Control	Periodicidad	Responsable
Falta de rigor en la información obtenida	Riesgo Operacional	Aprobación de la información utilizada	Cuando provenga de fuentes que no están previamente autorizadas	Director de Análisis
		Fuentes predeterminadas de obtención de información	Continua	Analistas

DOCUMENTACION

Origen	Documento	Destino
-	Prensa diaria (económica y de información general)	División de Análisis
Organismos Públicos	Documentación enviada	División de Análisis
Empresas cotizadas	Documentación suministrada por la propia empresa	División de Análisis

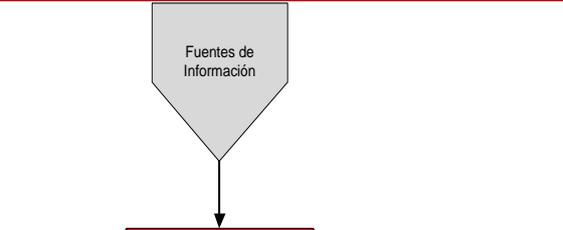
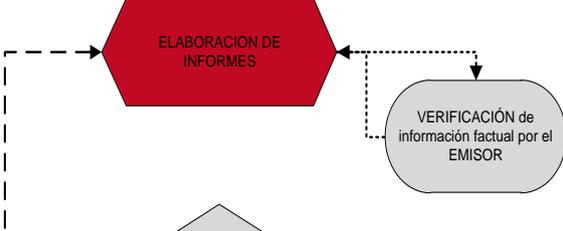
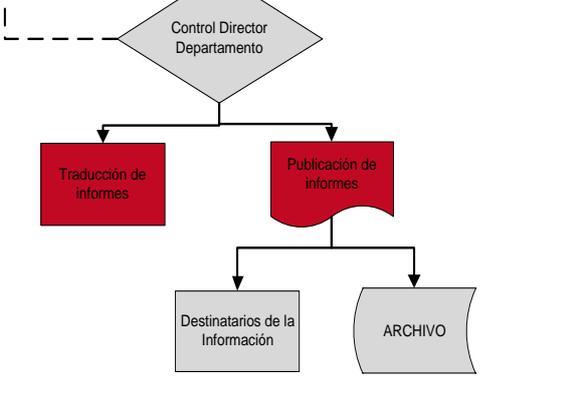
V. ELABORACION DE INFORMES

OBJETIVO

El objetivo de este procedimiento es describir los distintos tipos de informes elaborados por la División de Análisis.

PROCEDIMIENTO

Los procedimientos seguidos por la División de Análisis en la elaboración de informes los desglosamos en el siguiente flujograma general del proceso (ver página siguiente).

Flujograma	Proceso	Responsable	Documento
	<p align="center">1. <u>Productos de la División de Análisis.</u></p>	<p align="center">División de Análisis</p>	<p align="center">Informes generados</p>
	<p align="center">2. <u>Traducción de Informes</u></p>	<p align="center">Servicio exterior y persona de apoyo de la División de Análisis</p>	<p align="center">Informes traducidos</p>
	<p align="center">3. <u>Destinatarios de la información</u></p>	<p align="center">División de Análisis</p>	<p align="center">Informes generados</p>

1. Productos de la División de Análisis

1.1. Informes de Inversión

La División de Análisis elabora los siguientes tipos de documentos:

- Informes Diarios
- Documentos de Estrategia Renta Variable
- Documento de Listas de valores favoritos
- Tríptico mensual
- Análisis Sectorial y de Compañías
- Flash Notes
- Informes Especiales

Los distintos tipos de **informes de análisis** que realiza la División de Análisis contienen recomendaciones de inversión. Sobre las normas de conducta a seguir en la elaboración de los mismos se estará a lo que prescriba el Manual de Procedimientos en materia de Abuso de Mercado.

Los informes de análisis, a excepción del informe diario, que tengan por objeto una recomendación sobre una compañía concreta (Flash notes, análisis de compañías, updates, etc...) contendrán en su parte final un histórico de recomendaciones sobre la misma (*Recommendation history*).

Todos los informes de análisis contendrán una descripción del sistema de recomendaciones en vigor. Actualmente este sistema es el siguiente:

En GVC Gaesco Valores S.V., S.A., y ESN utilizamos un sistema de recomendación absoluto (no relativo a otros valores o índices). Es decir que cada uno de los valores analizados se clasifica en base a la rentabilidad total (evolución de la acción más rentabilidad por dividendo) estimada por el analista en un periodo aproximado de 12 meses. El último responsable de la recomendación sobre una empresa cotizada es el analista del mismo. La recomendación para una acción cotizada suele estar relacionada con el potencial desde la última cotización hasta el precio objetivo (o valoración teórica) fijado por un analista, pero éste no es el único factor que la determina, ya que el analista responsable, puede incluir en su recomendación otros elementos cualitativos como la volatilidad del mercado, el momentum de resultados, el flujo de noticias a corto plazo, los posibles escenarios de fusiones y adquisiciones y otros elementos subjetivos.

Nuestro sistema se basa en 5 recomendaciones: **Comprar, Acumular, Neutral, Reducir y Vender. En casos excepcionales habrá valores sin recomendación o bajo revisión.**

- **Comprar (Buy):** Se espera que la acción tenga un comportamiento en bolsa **por encima del +15%** para los próximos 12 meses.

- **Acumular (Accumulate):** Se espera que la acción tenga un comportamiento en bolsa **entre el +5% al +15%** para los próximos 12 meses
- **Neutral (Neutral):** Se espera que la acción tenga un comportamiento en bolsa **entre el -5% al +5%** para los próximos 12 meses
- **Reducir (Reduce):** Se espera que la acción tenga un comportamiento en bolsa **entre el -5% y el -15%** para los próximos 12 meses
- **Vender (Sell):** Se espera que la acción tenga un comportamiento en bolsa por **debajo del -15%** para los próximos 12 meses
- **Bajo Revisión (Rating Suspended).** La recomendación está suspendida por: a) una operación corporativa (OPA; Oferta Pública de Suscripción (OPS) etc); en la cual un miembro de ESN participa/o pudiera participar con el emisor o con una parte relacionada con el emisor; b) cambio de analista del valor; c) la recomendación de un valor está bajo revisión.
- **Sin recomendación (Not Rated).** Un valor del que se produce análisis pero no cotiza, en el que se suspende la cobertura temporalmente ó un valor que está en trámite de salida a bolsa con participación de un miembro de ESN o una filial relacionada.

En materia de archivo y registro de servicios se seguirá lo establecido en la Política de Registros de la Entidad. La División de Análisis será la responsable del archivo de los informes de inversión, que se conservarán durante un periodo mínimo de cinco años:

- en soporte duradero (documentos escaneados en pdf en el servidor de Análisis de la red local, sólo accesible a usuarios autorizados; cd rom)
- de forma que se facilite rápidamente su puesta a disposición de la autoridad competente si ésta los requiriera,
- que permita un seguimiento ágil de las actualizaciones y modificaciones de los registros, incluyendo el contenido existente con anterioridad a dichas modificaciones.
- que no exista la posibilidad de manipulación o modificación de los registros de otro modo diferente a lo especificado anteriormente.

1.1.1. Informe Diario

A primera hora de la mañana los analistas analizan las noticias generadas por los emisores el día anterior y seleccionan aquellas que a su juicio serán importantes para explicar la evolución de los mercados ese día y en particular aquellas que puedan afectar al universo de compañías cubierto por la División de Análisis.

Cada analista incluye las noticias que ha seleccionado en un documento informático que es común para todos. Existen varios tipos de Informe Diario:

- Informe diario de cotizadas españolas (versión española)
- Informe diario de cotizadas europeas (versión inglesa), también llamado ESN Analyser. Este informe contiene parte del informe diario de cotizadas españolas y el resto de noticias diarias que afectan a valores europeos seguidos por los analistas de ESN, que constituyen la mayor parte del informe.

El Informe Diario de cotizadas españolas es un documento en el que, *diariamente*, se analizarán los siguientes datos relevantes:

Un primer apartado titulado "Comentario de Bolsa", en el cuerpo del correo electrónico, que incluye 3 puntos:

- El mercado y su coyuntura (con una interpretación de la División de Análisis sobre el mercado de bolsa en el día anterior y lo que se espera en la semana.
- Protagonistas y recomendaciones destacadas en España y Europa, donde se dan ideas de trading y análisis, sobre todo europeo, basado en los informes de ESN
- Cuadro con información de mercado de algunos indicadores macroeconómicos, de tipos de interés y de materias primas como el petróleo.

Un estudio más pormenorizado sobre cualquiera de las compañías cubiertas por la División de Análisis, en función de las noticias que se hayan producido y que reclamen una valoración por parte de la misma (resultados, noticias empresariales, etc.): estos párrafos se estructuran en tres partes: primero se enuncia la noticia, seguidamente el analista analiza su impacto sobre la compañía estudiada, y finalmente establece una conclusión (ésta puede llevar aparejada un ajuste de la recomendación o del precio objetivo). Se detallan los principales ratios de la empresa analizada, así como la recomendación y el precio objetivo que esté en vigor. También podrán señalarse cambios en el precio objetivo y/o la recomendación, que habitualmente serán objeto de un análisis más detallado en un Flash Note posterior.

Finalmente se cierra el Informe Diario con el Cuadro Bursátil Diario, en el que se enumeran las compañías seguidas por el Departamento y sus principales ratios, precios objetivos y recomendaciones en vigor. Hay una referencia a la web de GVC Gaesco Valores para el histórico de recomendaciones de cada valor.

La División de Análisis será la responsable de archivar los Informes Diarios más recientes (al menos dos años) en la red. Los Informes Diarios no se archivan en papel impreso.

1.1.2. Documentos de Estrategia Renta Variable

Con periodicidad variable se elaborarán estos informes, que presentan diversas variedades:

Estrategia anual Renta Variable España y Europa

Actualizaciones Estrategia Bolsa Española (periodicidad en función de eventos puntuales: ej. subida de tipos).

Actualizaciones Estrategia Bolsa Europea

En estos documentos se analizarán los siguientes datos relevantes para la actuación en el mercado:

- ✓ Una valoración sobre la evolución reciente de los mercados bursátiles y del entorno económico y financiero (acontecimientos relevantes, análisis de resultados publicados, valoración de riesgos potenciales o actuales para la renta variable, etc....), acompañada de información detallada sobre índices, variaciones semanales en valores españoles, tipos de interés, datos macroeconómicos, divisas y agenda de la semana.
- ✓ Información sobre las Carteras Modelo de la Entidad (para más detalle sobre las carteras modelo véase epígrafe siguiente "Documento Carteras Modelo"):
- ✓ Por último, se incluyen un cuadro de valoración del Ibex 35, del Euro Stoxx 50 y el cuadro bursátil semanal, con los datos más significativos (precio, PER, P/CF, etc.) con los valores que los componen.

1.1.3. **Documento de Lista de Valores Favoritos**

Cuando hay un cambio relevante en las Listas de Valores Favoritos de la División de Análisis, se publica un documento que incluye:

los valores que las componen y su peso relativo en la cartera modelo de que se trate.

rentabilidad de cada cartera modelo en relación al índice de referencia que corresponda (Ibex para la cartera española, DJ Eurostoxx para la cartera europea, DJ Stoxx Small 200 para la cartera Small Caps).

Modificaciones en las Carteras Modelo si las hubiere, argumentando los cambios en las mismas.

Confección de las carteras modelo: hay tres carteras modelo (española, europea y small caps) cuyo objetivo es seleccionar valores infravalorados o con alto potencial de revalorización y así batir a sus índices de referencia (Ibex 35, DJ Eurostoxx 50 y DJ Stoxx Small 200 respectivamente).

1.1.4. **Tríptico mensual**

Este informe, que se realiza mensualmente y se remite en formato de tríptico a todos los clientes de la Entidad junto con su extracto mensual de situación de cartera, consta de cinco apartados:

- ✓ análisis del mercado en el mes en cuestión
- ✓ sector del mes: análisis de un sector en particular, de las variables macro que lo afectan y comparativa de las principales empresas que lo componen como alternativa de inversión.
- ✓ Recomendaciones de dos valores para largo plazo (12 meses) y corto plazo (6 meses).
- ✓ Cuadro resumen de valores cubiertos por la División de Análisis con precios objetivos, per ajustados, yield, recomendaciones y evolución anual.

- ✓ Información sobre las Carteras Modelo española y europea: ponderación de los valores que las componen y rentabilidad obtenida por la cartera en relación al índice de referencia que corresponda.

Eventualmente también se podrá sustituir el tríptico mensual en papel por un soporte informático colgado en el portal y disponible para los clientes de GVC Gaesco Valores que tengan un contrato telemático.

1.1.5. Análisis Sectorial y de Compañías

Análisis Sectorial: Este análisis será realizado con periodicidad variable, dependiendo de las circunstancias del mercado y de la situación de cada uno de los sectores representados en Bolsa.

Este informe contendrá los siguientes aspectos:

- ✓ Incluirá las empresas analizadas en dicho sector, en donde se incluirán los datos relativos a la actividad desarrollada, cuenta de resultados, Balance, Cash flow y se analizarán los principales ratios de la empresa.
- ✓ Sobre cada uno de los valores analizados, se incluirá:
 - Una recomendación sobre la compañía.
 - El Precio Actual de cotización del valor
 - El Precio Objetivo del valor en doce meses
 - El porcentaje de descuento con el que cotiza el valor (a doce meses)

Análisis de Compañías: Este Análisis podrá ser bien un *Informe Completo de la Compañía (company report)*, en el que se incluirán todos los aspectos para la valoración de la misma (datos económicos, ratios, recomendación, precio actual, precio objetivo, descuento...), o bien una *Actualización de la Compañía (company update)*: este informe, de características similares al anterior sin bien menos extenso, normalmente vendrá motivado por publicaciones de relevancia que pudieran afectar a la compañía.

1.1.6. Flash notes

Este documento es un comentario a modo de primer análisis emitido posteriormente y de forma casi inmediata a la publicación en el mercado de cualquier tipo de noticia que afecte o pueda afectar a una compañía analizada o a un sector concreto.

Este documento puede ser también un resumen rápido de las estimaciones de resultados antes de que éstos se hagan públicos por el emisor (*preview note*), o de los resultados propiamente dichos, una vez publicados (*post results note*).

1.1.7. Informes especiales

Puntualmente se publican los siguientes informes:

- Informe de Small Caps
- Informes sobre Inversión sostenible
- Informes sobre Responsabilidad Corporativa

1.2. Revisión de los informes:

Los documentos generados por la División de Análisis pueden ser objeto de revisión por parte del Director de Análisis, solicitando, si lo considera oportuno, la introducción de modificaciones o la inclusión de explicaciones más detalladas como soporte de la recomendación establecida.

Todos los Informes elaborados por la División de Análisis incluirán un disclaimer que haga referencia a la información relativa a Abuso de Mercado y Conflictos de Interés, y la página Web en que el cliente pueda consultarla (www.valores.gvcgaesco.es).

Cuando el borrador del informe sobre inversiones contenga una recomendación o bien un objetivo de precio, no se permitirá que los emisores, las personas competentes, con excepción de los analistas financieros, y cualquier otra persona revisen el borrador antes de la difusión pública del informe, con el fin de

verificar la exactitud de declaraciones objetivas contenidas en el informe, o con cualquier otra finalidad, salvo la de comprobar que la empresa cumple con sus obligaciones legales.

1.3. Presentaciones

Otro tipo de actividad de los analistas, cada vez más importante, son las presentaciones de los informes de inversión a clientes o potenciales clientes.

Dentro de este apartado pueden distinguirse varios tipos de presentaciones:

- ✓ Seminarios Internacionales sobre compañías: hay un seminario anual que se celebra en Londres sobre small y mid caps (empresas de pequeña y mediana capitalización).
- ✓ Desayunos de trabajo con sociedades emisoras: la empresa emisora hace una presentación a inversores a la que asisten analistas de la Entidad.
- ✓ Presentaciones Sectoriales o de Estrategia a inversores nacionales e internacionales: Anualmente la Entidad organiza una presentación a clientes o posibles clientes de la estrategia de Renta Variable.
- ✓ Road Shows nacionales e internacionales: es el analista quien se desplaza a visitar a clientes o potenciales clientes para presentar un determinado informe de inversión.

2. Traducción de los informes

OBJETIVO

Describir los procedimientos seguidos por el personal de la División de Análisis para la traducción al inglés de los informes elaborados.

PROCEDIMIENTO

Una vez realizado el informe por el analista y eventualmente revisado por el Director de Análisis, deberá ser traducido para su envío a los clientes extranjeros de la Entidad.

El analista enviará el informe a través de la red informática de la Entidad a la persona de distribución de análisis. Ésta se encargará de traducirlo o en su caso de enviarlo a alguna de las empresas externas para su traducción cuando los volúmenes de trabajo así lo aconsejen, traductores externos que deberán tener firmado una cláusula de confidencialidad.

Una vez traducido el informe será revisado por el analista responsable de su elaboración.

Finalmente, el informe será enviado a los gestores y clientes de la Entidad. (Véase el procedimiento Destinatario de la información).

CONTROLES

Riesgo	Tipo de Riesgo	Control	Periodicidad	Responsable
Errónea traducción del informe elaborado	Riesgo operacional	Revisión del documento traducido	Siempre	Director de Análisis Analista
		Análisis de las prestaciones de la empresa traductora	Periódico	

DOCUMENTACIÓN

Origen	Documento	Destino
Informes elaborados por los analistas	Informe de análisis traducido	Gestores de los departamentos de la Entidad Clientes extranjeros de la Entidad

3. Destinatarios de la información

OBJETIVO

Describir los procedimientos seguidos por la División de Análisis para el envío de los informes a sus destinatarios.

PROCEDIMIENTO

Los destinatarios de los informes elaborados por la Entidad son los clientes de la misma, y los clientes de los socios de ESN.

Debemos distinguir entre:

- ✓ *Distribución Interna*: los destinatarios internos de los informes están incluidos en las listas de distribución de la dirección de correo electrónico genérico GVC Gaesco GVC Gaesco Valores Research. Hay listas de distribución distintas en función del tipo de informe de que se trate.
- ✓ *Distribución Externa*: En principio los informes serán enviados a todos los clientes institucionales, y a los clientes particulares que negocien mayor volumen. El departamento de ventas será el encargado de transmitir a la División de Análisis la petición de inclusión de nuevos destinatarios de la información. Además, los informes generados por el departamento estarán a la disposición de los brokers extranjeros con los que se ha suscrito el acuerdo de compartir información de análisis (ver Relación con otros analistas), en la base de datos ESN Database.

Estos envíos los realizará la persona del departamento asignada a dicha tarea, que diferenciará a los clientes extranjeros de los nacionales, enviando el informe, según corresponda, en castellano o traducido al inglés.

Entre los destinatarios del correo electrónico genérico GVC Gaesco GVC Gaesco Valores Research figura la División de Operaciones y Sistemas, encargada de publicar los informes recibidos en el portal web de GVC Gaesco Valores.

Las distintas vías utilizadas para el envío de la información entre los clientes son las siguientes:

- ✓ *Correo electrónico:* Para todos aquellos clientes que así lo solicitaran se enviarán los informes elaborados por el departamento. Este método de distribución determina el momento en que se hace público el informe a todos los clientes internos y externos, siendo otros métodos de distribución complementarios y posteriores al mismo.
- ✓ *Correo:* El envío se realizará a la dirección postal facilitada por el cliente cuando éste así lo solicite.
- ✓ *Otras vías.* : en la actualidad, los informes se publican en Bloomberg (a través del Bloomberg Research Publisher, en el apartado ESNR, que es una página de contribución reservada a los clientes de ESN que se den de alta), y en Reuters (Reuters Research Contributor, mismo procedimiento que el anterior) y en la página Web de ESN cuando esté habilitada.

Difusión de informes de OPV 's

Si se tiene intención de participar en una OPV u OPS, para poder realizar cualquier informe de la compañía, la Entidad firma un acuerdo de confidencialidad en el que se exponen las líneas e instrucciones a seguir en el proceso de elaboración del informe. La firma de este acuerdo normalmente supone el inicio de un "restricted period" o periodo restringido dentro del cual se siguen las estrictas normas de elaboración del informe contenidas en el acuerdo, y, por supuesto, no se realiza difusión alguna del informe a partir de la fecha que conste en el acuerdo.

Una vez elaborado el informe, éste se envía al emisor para su revisión tras lo cual se devuelve con las correcciones que procedan a la Entidad. A partir de este momento y hasta la fecha señalada en el acuerdo de confidencialidad como inicio del periodo restringido, la División de Análisis enviará el informe a los clientes institucionales que previamente haya seleccionado para formar parte de una lista de distribución restringida. El envío será un envío postal único, acompañando una carta en la que, junto con los disclaimers legales, se les informa de la confidencialidad y prohibiciones de difusión del documento... Se guarda el justificante sellado por correos con la relación de envíos. En este envío está incluido el Departamento de Control Interno y Cumplimiento.

En todo caso, la distribución del informe de OPV se registrará por los términos del contrato de colocación, pudiéndose restringir un canal u otro (correo, email, etc.).

A partir del día de salida a bolsa de la compañía se inicia un periodo de “blackout” (o “apagón”) de cuarenta días de duración durante el cual la División de Análisis no podrá emitir ningún informe ni recomendación u opinión alguna sobre la compañía en cuestión.

CONTROLES

Riesgo	Tipo de Riesgo	Control	Periodicidad	Responsable
Falta de envío de los informes a sus destinatarios	Riesgo Operacional	Analista asignado para dicha tarea	Continua	Distribución de Análisis
Envío de informes no traducidos a clientes extranjeros y viceversa	Riesgo Operacional	Supervisión constante del analista asignado	Continua	Distribución de Análisis
Difusión de informes durante el periodo restringido en OPVs o durante el blackout.	Riesgo Operacional/Riesgo Legal	Supervisión constante del analista asignado	Continua	División de Análisis

DOCUMENTACIÓN

Origen	Documento	Destino
División de Análisis	Informe de análisis (Véase todos los informes en <u>Tipo de Informes</u>).	Gestores de los departamentos de GVC Gaesco Valores Clientes de la Entidad Otros analistas

4. Disclaimers

Todos los informes de inversiones (informe diario, flash note, company update, etc...) llevan, en sus últimas páginas:

- ✓ el sistema de recomendaciones de ESN
- ✓ una remisión genérica a la página web de GVC Gaesco Valores para consulta de información relativa a abuso de mercado, conflictos de interés e histórico de recomendaciones
- ✓ el disclaimer general de ESN, redactado en inglés.

Adicionalmente, junto a los disclaimers citados, los informes de inversiones llevarán en su caso una advertencia del posible conflicto de interés de GVC Gaesco Valores con esa compañía en particular, cuando ésta se encuentre en alguno de los siguientes casos:

- ✓ que GVC Gaesco Valores S.V., mantenga participaciones significativas (>5%) en el emisor del valor objeto del informe.
- ✓ Que GVC Gaesco Valores , posea intereses financieros importantes con el emisor del valor objeto del informe, que sean accesibles, o que pueda esperarse razonablemente que sean accesibles, a los analistas encargados de la elaboración del informe o a las personas de la Entidad que pudieran tener acceso al informe antes de su difusión al público.
- ✓ Que GVC Gaesco Valores actúe como agente o proveedor de liquidez del emisor del valor objeto del informe.
- ✓ Que en el transcurso de los últimos 12 meses, previos a la emisión del informe, GVC Gaesco Valores haya participado como entidad agente o colocadora en operaciones corporativas con el emisor del valor objeto del informe.
- ✓ Que GVC Gaesco Valores tenga suscrito un contrato de intermediación, mediante el cual ejecuta órdenes de autocartera del emisor del valor objeto del informe.
- ✓ Que GVC Gaesco Valores tenga suscrito un contrato de liquidez con arreglo a la circular 1/2010 CNMV con el emisor del valor objeto del informe.
- ✓ Que en el transcurso del último año, GVC Gaesco Valores haya mantenido un nivel de negocio significativo con el emisor del valor objeto del informe.

El informe de inversión hará referencia exclusiva a cuál o cuáles de estas situaciones afecta al valor objeto del informe, sin informar acerca de conflictos de interés que afecten a otros valores.

Para consultar éstos hay una remisión específica al documento de conflictos de interés de la página web de la Entidad, que contiene una enumeración exhaustiva de todos aquellos emisores que se encuentren en alguna de estas situaciones respecto a GVC Gaesco Valores.

VI. **MORNING MEETING**

OBJETIVO

Establecer los procedimientos seguidos por la División de Análisis en la reunión matinal diaria.

PROCEDIMIENTO

El Morning-meeting es una reunión que se celebra diariamente antes de la apertura de los mercados entre las 8:00 y 8:30 aproximadamente.

En la reunión se debatirá el Informe Diario elaborado por la División de Análisis, que utiliza distintas fuentes de información para exponer tendencias y evoluciones previsibles. En la reunión cada analista comenta detalladamente las noticias incluidas en el Informe Diario que afecten o puedan afectar en un futuro a la compañía que le corresponde analizar.

De forma simultanea a su celebración, la persona encargada de la División de Análisis enviará el Informe Diario a los destinatarios de la información tal y como describimos en el procedimiento Destinatarios de la información.

CONTROLES

No aplicable.

DOCUMENTACIÓN

Origen	Documento	Destino
División Análisis	Informe Diario	Gestores de la Entidad Clientes de la Entidad Archivo

VII. **RELACION CON CLIENTES**

OBJETIVO

Describir los procedimientos seguidos por la División de Análisis en la relación con los clientes de la Entidad, otros analistas y empresas analizadas.

PROCEDIMIENTO

Existe la siguiente tipología de relaciones:

- ✓ **Relación con clientes:** La relación con clientes se originará por el contacto directo del departamento o por la solicitud de otros departamentos.
 - Para los clientes más importantes (en función de su volumen de negociación y experiencia histórica de la Entidad) existirá una relación continua, que podrá traducirse en llamadas directas desde el cliente al Departamento de Análisis. En otros casos, el gestor comercial de la Mesa dará paso al analista que corresponda.
 - Solicitud de otros departamentos, que se producirá normalmente en las labores de colaboración con los gestores comerciales, en el inicio de la relación con el cliente, y en la colaboración con otros departamentos en OPV's.
- ✓ **Relación con empresas:** El departamento mantendrá un estrecho contacto con aquellas empresas objeto de análisis, como paso fundamental y necesario para el desarrollo de sus funciones.
- ✓ **Relación con otros analistas (ESN):** debido a la tendente globalización de los mercados, los inversores demandan cada vez más información relativa a los mercados europeos. Por ello y en aras a prestar un mejor servicio a la clientela, GVC Gaesco Valores ha suscrito con otras nueve entidades europeas un acuerdo para compartir la información generada por los departamentos de análisis de cada firma, que en conjunto conforman ESN (European Securities Network). Con ello, la Entidad es capaz de abarcar todo el mercado europeo. Los análisis y recomendaciones emitidas en el marco del citado consorcio serán distribuidos como propios, sin ningún tipo de manipulación.

CONTROLES

Aprobación de la colaboración en el consorcio ESN por la Dirección de la Entidad.

VIII. CONTROL DE OPERACIONES PERSONALES

Nota: A los efectos del presente apartado, se considera informe de inversión a todo informe o información que “recomiende o proponga una estrategia de inversión, de forma explícita o implícita, referente a uno o varios instrumentos financieros o emisores de instrumentos financieros, destinados a los canales de distribución o al público y que responda a la denominación de “informe de inversiones” o términos similares.

La Entidad, en cumplimiento de la Sección III del RD 217/2008 (arts. 34 y 35) y del RIC de GVC Gaesco Valores, está obligada a establecer medidas orientadas a garantizar por parte de la División de Análisis el cumplimiento de las siguientes obligaciones:

- ✓ imposibilidad de que los integrantes de la División de Análisis y otras personas sujetas al RIC realicen operaciones personales en relación con los instrumentos financieros a los que se refieran los informes de inversiones si tienen conocimiento de las fechas o del contenido probable de dichos informes, y esos datos no se han hecho públicos o no se han revelado a sus clientes, hasta que los destinatarios de los informes de inversiones hayan tenido la posibilidad razonable de actuar al respecto. A este respecto, se presumirá que los informes de inversiones, excepto en el caso de los informes diarios, han sido iniciados en un plazo máximo de 15 días antes de su publicación, plazo al cual se extenderá esta prohibición del analista de operar en el valor de la empresa que vaya a ser objeto del informe. Este plazo se reducirá a dos días en el caso de los informes publicados en el Informe Diario y los Flash Notes, que tendrán la consideración de informes diarios.
- ✓ Imposibilidad de realizar operaciones personales en relación con instrumentos financieros a los que se refieran los informes de inversión contrarias a las recomendaciones vigentes establecidas en dichos informes, excepto en casos excepcionales y bajo la previa aprobación del Departamento de Control Interno y Cumplimiento. El plazo de vigencia de los informes de inversión y, por tanto, de la recomendación emitida, será:
 - Hasta la emisión de un informe nuevo, ya sea análisis de compañía o dentro de un informe diario.
 - Para los casos en que no se hagan informes de inversión posteriores, el plazo de vigencia será de 6 meses.

- ✓ Imposibilidad de aceptar incentivos de quienes tengan intereses destacados en el asunto descrito en el informe de inversión.
- ✓ Imposibilidad de comprometerse con los emisores a elaborar informes de inversión favorables.
- ✓ Que los informes de inversiones elaborados por ESN cumplan las siguientes condiciones:
 - La persona que elabora los informes de inversiones no es miembro del Grupo.
 - GVC Gaesco Valores no altera de manera importante las recomendaciones descritas en el informe de inversión ni lo presenta como elaborado por ella.
 - Verificación de que el autor de los informes de inversión está sujeto a requisitos de prevención de conflictos de interés análogos a los previstos por GVC Gaesco Valores, teniendo a estos efectos el carácter de Persona Sujeta al RIC o que colabora o presta servicios de inversión o auxiliares.

La Entidad tiene establecido un procedimiento al efecto que consiste básicamente en que, con una periodicidad semanal, la División de Análisis proporcionará al departamento de Cumplimiento, un fichero en el que se detallen los informes de inversiones publicados a lo largo de la semana.

A título indicativo, este fichero contendrá los siguientes datos:

- nombre e ISIN del valor
- nombre y NIF del analista responsable del informe
- nombre y NIF de los analistas concedores del informe, si los hubiere
- fecha de publicación
- recomendación y precio objetivo
- tipo de informe: a este efecto se distinguirá entre dos tipos de informes: informes diarios (que englobará los informes específicos reseñados en el Informe Diario, y los Flash Notes que normalmente siguen a la publicación de aquéllos) e informes de compañías (el resto de tipología de informes: análisis de compañías, análisis sectoriales, sector update, company update, post results note, etc...).

IX. LA LISTA INTERNA DE "VALORES EN VIGILANCIA CON RECOMENDACIÓN RESTRINGIDA"

En esta lista se recogerán valores cotizados que, por su carácter propio o por algún factor coyuntural (por su relación con la Entidad), deban ver restringida la difusión de su recomendación y precio objetivo.

La inclusión en esta lista producirá como efecto la prohibición de realizar cualquier tipo de recomendación y la fijación de precio objetivo en los informes realizados por la División de Análisis y en los Consejos de Trading del Informe Diario.

La decisión de inclusión o exclusión de la lista se tomará:

- ✓ Por el Comité de Dirección, que dará conocimiento al Departamento de Cumplimiento, que será el encargado de su difusión y mantenimiento, y de que la misma esté a disposición de todas aquellas personas competentes en la intranet de la Entidad.
- ✓ En el caso de que no sea posible reunir al Comité de Dirección, se habilita exclusivamente a la Directora General para tomar la decisión de inclusión o exclusión de la lista. Dicha decisión deberá ser ratificada en la siguiente reunión del Comité de Dirección.