



ALTUM

Faithful Investing

Folleto de Información General
Sobre Normativa MIFID

FOLLETO DE INFORMACIÓN GENERAL SOBRE NORMATIVA MIFID

1. Información sobre Altum Faithful Investing y sus servicios	3
2. Régimen de clasificación de clientes de Altum Faithful Investing	4
3. Derecho a solicitar el cambio en la clasificación asignada	5
4. Evaluación de idoneidad y conveniencia	6
5. Asesoramiento Independiente	6
6. Resumen de la política de conflictos de interés	7
7. Incentivos	8
8. Información sobre los instrumentos financieros	8
9. Información sobre costes y gastos asociados	20

Introducción

El presente documento constituye un resumen de la actividad y servicios que presta Altum Faithful Investing EAFI, S.L. (sociedad unipersonal), en adelante “Altum Faithful Investing” o “Altum”; así como el resumen de las principales políticas y procedimientos que regirán la relación de Altum con sus clientes. El diseño, aplicación y control de los procedimientos y medidas previstos en las mencionadas políticas de Altum Faithful Investing tienen en cuenta el principio de proporcionalidad de acuerdo al tamaño y actividades desarrolladas por Altum.

1. Información sobre Altum Faithful Investing y sus servicios.

Altum Faithful Investing con C.I.F. B87985883 y domicilio social en Calle Espronceda 38, Escalera Izquierda, 2ºD, 28003 de Madrid es una Empresa de Asesoramiento Financiero que se encuentra debidamente inscrita en el Registro de Empresas de Servicios de inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con número de registro oficial 219.

El servicio de inversión prestado por Altum es el “asesoramiento en materia de inversión” a través de la emisión de recomendaciones personalizadas en relación con uno o más instrumentos financieros de los previstos en la normativa del mercado de valores.

Adicionalmente, Altum está autorizada a prestar otros servicios auxiliares como son el “asesoramiento a empresas sobre estructura de capital estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en materia de fusiones y adquisiciones de empresas”, y la “elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros”. Por último, también podrá prestar otras actividades que suponen una prolongación de su negocio como las actividades de “formación”.

Todos los productos y servicios prestados por Altum Faithful Investing se encuentran sometidos a la legislación vigente y bajo la supervisión de la CNMV y demás organismos reguladores.

Para más información puede usted dirigirse a:

Comisión Nacional del Mercado de Valores (Oficina de Asistencia al Inversor)

Calle Edison, 4. Tfno. 902 149 200

28006-Madrid (España) www.cnmv.es

serviciodereclamacionesCNVM@cnmv.es

Comunicaciones con los clientes

Se consideran como idiomas válidos de comunicación con los clientes el español y el inglés, de manera general, así como cualquier otro idioma conocido y aceptado por las partes en los casos concretos que así proceda.

Los métodos generales disponibles para comunicarse con Altum Faithful Investing incluyen: personalmente en el domicilio social de la propia entidad o en cualquiera de sus sucursales, por vía telefónica, el fax, el correo postal y el correo electrónico, entre otros.

Los datos de contacto de Altum Faithful Investing son:

Dirección Sede Social:

Altum Faithful Investing EAFI, SL
Calle Espronceda 38, Escalera Izquierda, 2ºD
28003 Madrid
Email: info@altum-fi.com
Teléfono: +34 910 595 142

Altum cuenta asimismo con un Servicio de Atención al Cliente de conformidad con la normativa aplicable. Los clientes podrán dirigir a dicho Servicio las quejas y reclamaciones relacionadas con derechos e intereses legítimos a favor de los mismos, a través de los mismos medios indicados en el párrafo previo.

Respecto a los medios, canales y formas de envío, naturaleza, periodicidad y fecha de los informes sobre los servicios prestados, se encuentran todos ellos detallados de forma específica en cada uno de los documentos contractuales que regulan la operativa sobre los mismos.

2. Régimen de clasificación de clientes de Altum Faithful Investing:

La normativa MiFID (normativa que regula a nivel europeo el funcionamiento de los mercados de valores) establece un régimen de clasificación de los clientes conforme a un conjunto de criterios objetivos que determinan las dos categorías posibles de clientes en Altum Faithful Investing (quedaría excluida la categorización de Contraparte Elegible, en la medida en que dicha categoría sólo aplica en relación con los servicios de recepción y transmisión de órdenes y ejecución, no aplicando a la situación de asesoramiento en materia de inversión, único servicio de inversión que presta Altum):

- Minorista: Todos aquellos clientes que no sean clasificados como cliente profesional o contraparte elegible. Gozan de la máxima protección en las áreas más relevantes abordadas por la MIFID: evaluación de la idoneidad, información a clientes, conflictos de interés y política de incentivos.
- Profesional: Entidades reguladas autorizadas para operar en mercados financieros (entidades de crédito, instituciones de inversión colectiva, sociedades gestoras, compañías de seguros, etc.), grandes empresas que cumplan determinados requisitos, Gobiernos nacionales, regionales y los inversores institucionales cuya actividad principal es invertir en instrumentos financieros. Se les presumen conocimientos y experiencia inversora previa suficiente, por lo que no requerirán proporcionar información sobre estos aspectos en el momento la evaluación de la idoneidad y tendrán algunas limitaciones sobre la información que se pone a su disposición.

Altum Faithful Investing seguirá un criterio de prudencia y de salvaguarda máxima de los intereses de los clientes, conforme a lo dispuesto en la normativa correspondiente.

3. Derecho a solicitar el cambio en la clasificación asignada:

La normativa establece el derecho que asiste al cliente, en su caso, de solicitar el cambio de clasificación, asumiendo las posibles implicaciones y limitaciones que acompañen a la clasificación solicitada en relación con el nivel de protección otorgado por la entidad.

Los posibles cambios de clasificación admitidos por la normativa son:

Cientes Minoristas: podrán solicitar ser tratados como Clientes Profesionales, previa declaración por los mismos del cumplimiento de los requisitos necesarios establecidos por la normativa y aportación, en su caso, de la documentación acreditativa de ese cumplimiento.

Cientes Profesionales: podrían solicitar ser tratados como clientes Minoristas.

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

En el supuesto específico de solicitud de cambio de Cliente Minorista a Profesional, se deberá acreditar el cumplimiento de al menos dos de los tres requisitos señalados a continuación y exigidos por la normativa:

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

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

En el supuesto específico de solicitud de cambio de Cliente Minorista a Profesional, se seguirá el siguiente procedimiento:

- a) El cliente deberá pedir por escrito a la entidad su clasificación como Cliente Profesional.
- b) La entidad deberá advertirle claramente por escrito de las protecciones y posibles derechos de los que se vería privado.
- c) El cliente deberá declarar por escrito, en un documento distinto al del contrato, que conoce las consecuencias derivadas de su renuncia a la clasificación como cliente minorista.

Es responsabilidad de los clientes profesionales informar a la entidad de cualquier cambio que pudiera modificar su clasificación. En cualquier caso, cuando Altum Faithful Investing tenga conocimiento de que un cliente ha dejado de cumplir los requisitos para ser tratado como profesional, lo considerará con carácter inmediato, a todos los efectos, como un cliente minorista.

4. Evaluación de idoneidad y conveniencia:

Altum Faithful Investing tiene la obligación de obtener del cliente o potencial cliente información relativa a los objetivos de inversión (incluida su tolerancia al riesgo), situación financiera (incluida su capacidad para soportar pérdidas) y conocimientos y experiencia inversora previa del cliente para poder realizar recomendaciones personales respecto de los productos y servicios de inversión y verificar que resultan idóneos para el cliente. La información obtenida se utilizará exclusivamente para las evaluaciones señaladas. Los datos serán custodiados por Altum y el cliente tendrá todos los derechos de acceso, consulta y rectificación que estipula la normativa vigente.

Si el cliente es clasificado como Cliente Minorista, la evaluación de la idoneidad aplicará de forma completa. Esto significa que Altum Faithful Investing deberá obtener información respecto de todos los campos relevantes (objetivos de inversión, situación financiera y conocimientos y experiencia inversora previa del cliente respecto del producto o servicio en cuestión). Si el cliente es clasificado como Cliente Profesional, Altum Faithful Investing podrá asumir en todo caso que el cliente dispone de conocimientos y experiencia inversora previa suficientes y, para clientes profesionales “per se” en el marco del servicio de asesoramiento en materia de inversión, Altum Faithful Investing podrá asimismo asumir que la situación financiera del cliente le permite asumir cualquier riesgo relacionado con la inversión.

5. Asesoramiento Independiente

Altum Faithful Investing, ha optado por prestar el servicio de asesoramiento independiente. Mediante la prestación del asesoramiento independiente Altum Faithful Investing garantiza a sus clientes que en ningún caso aceptará el cobro y, si llegado el caso, los recibiera, los abonará íntegramente al cliente tan pronto como sea razonablemente posible. Así, la única remuneración que recibirá Altum Faithful Investing será el cobro explícito que recibirá de estos por la prestación del servicio de asesoramiento independiente.

Altum Faithful Investing presta también el servicio de asesoramiento de vehículos de inversión colectiva (fondos de inversión, etc.) para que dichos fondos implementen y cumplan con una serie de criterios éticos afines al magisterio de la Iglesia Católica.

Para la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente, Altum Faithful Investing evalúa una amplia gama de instrumentos financieros diversificados en lo que respecta a sus tipos y a sus emisores o proveedores, a fin de garantizar que los objetivos de inversión del cliente puedan cumplirse adecuadamente y no se limiten a instrumentos propios o de entidades con las que Altum tenga o existan vínculos estrechos, jurídicos o económicos.

Con anterioridad a la prestación del servicio de asesoramiento le facilitaremos una descripción de los tipos de instrumentos financieros considerados, y la gama de instrumentos financieros y proveedores analizados por cada tipo de instrumento incluida la relación de Altum Faithful Investing con los emisores o proveedores de los instrumentos, según el alcance del servicio. Las recomendaciones que emitamos se ajustarán siempre y en todo caso a los resultados obtenidos en la evaluación de la idoneidad.

Dado que el asesoramiento independiente de Altum Faithful Investing promueve inversiones que cumplan con una serie de criterios éticos afines a la Doctrina de la Iglesia Católica, el universo del inversión podría llegar a ser más reducido y entre las recomendaciones que se realicen podrían existir instituciones de inversión colectiva que a su vez estén asesoradas por Altum Faithful Investing. Este cumplimiento de criterios éticos incluye la integración de riesgos de sostenibilidad ya que Altum, en cumplimiento con el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de Noviembre de 2019, no sólo considera los riesgos financieros tradicionales, sino que a través de las Guías de Inversión de Altum, integra la consideración de los riesgos de sostenibilidad o riesgos ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno) que se basan en el análisis pormenorizado de en una serie de criterios de selección de inversiones a través de la información pública disponible, la información obtenida a través de proveedores de datos ASG especializados y la información obtenida directamente de las compañías y activos a través del diálogo activo con las compañías o emisores de activos. El riesgo de sostenibilidad variará en función del cumplimiento de las directrices marcadas en la Política de Integración de Riesgos de Sostenibilidad y en las Guías de Inversión de Altum que están disponibles en nuestra página web.

Altum no tiene en cuenta las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad (PIAS), por un lado, por no estar obligado normativamente a ello y por otro lado, no considera los impactos adversos en materia de sostenibilidad tal y como los define actualmente la normativa debido a la falta de datos claros, fiables y estructurados por parte de las compañías sobre las que versan sus recomendaciones de inversión. Estos factores se refieren a los criterios ASG – medioambientales, sociales y de buen gobierno. Consideramos que, actualmente, no hay suficiente madurez sobre este asunto para poder considerar estos factores de forma coherente más allá de la integración de los riesgos de sostenibilidad que se explican en la Política de integración de riesgos de sostenibilidad. Entendemos que los impactos adversos en materia de sostenibilidad están en proceso de revisión y desarrollo por parte del regulador, por lo que seguiremos atentamente su evolución para que, una vez sean claros y fiables, considerar su consideración.

Para asegurar la independencia del asesoramiento a sus clientes y para evitar potenciales conflictos de interés, en dicho asesoramiento a instituciones de inversión colectiva, Altum Faithful Investing no recibirá remuneración alguna ligada al volumen comercializado y limitará las recomendaciones de inversión a sus clientes sobre las instituciones de inversión colectiva con las que tenga vinculación.

Altum Faithful Investing nunca le recomendará llevar a cabo una operación sobre instrumentos financieros que no se considere idónea para usted. Asimismo, en cumplimiento de la normativa vigente, al emitir nuestras recomendaciones de inversión, le facilitaremos un informe que incluya un resumen del asesoramiento proporcionado y una explicación de los motivos por los que la recomendación es idónea para usted, incluida la forma en que responde a los objetivos y las circunstancias personales con referencia al plazo de inversión requerido, los conocimientos y la experiencia del cliente y su actitud frente al riesgo y capacidad de asumir pérdidas.

6. Resumen de la política de conflictos de interés:

Este resumen de nuestra Política de Conflictos describe cómo gestionamos los conflictos de intereses, reales y potenciales, que pueden producirse por el hecho de que le prestemos nuestros servicios.

Todos los proveedores globales de servicios financieros que realizan una amplia variedad de negocios y actividades se enfrentan regularmente a potenciales conflictos. La Política de Conflictos de Intereses ("Política") de Altum Faithful Investing está diseñada para identificar, gestionar y solucionar los conflictos de intereses reales o potenciales ("Conflictos") que pudieran surgir.

Aunque no es posible definir con precisión ni crear una lista exhaustiva de todos los Conflictos pertinentes que pudieran producirse en nuestra actividad, existen varias categorías identificables de Conflictos:

- Los intereses de la Entidad entran en conflicto directamente con los de sus clientes.
- Los intereses de los empleados de Altum Faithful Investing entran en conflicto con los de los clientes de la Entidad
- Los intereses de dos o más de los clientes de Altum Faithful Investing compiten los unos con los otros.

Cuando se produzcan conflictos de intereses, buscamos siempre que los intereses de los clientes se sitúen por delante de los nuestros. Nuestra Política consiste en gestionar, y cuando sea necesario prohibir, cualquier acción u operación que pueda plantear un Conflicto entre un cliente y Altum Faithful Investing, nuestros empleados u otros clientes.

Sin perjuicio de lo anterior, el cliente puede obtener más detalles sobre la citada política en materia de conflictos de interés poniéndose en contacto con Altum Faithful Investing en las direcciones que se han señalado anteriormente en este documento o a través del portal de Transparencia en en la web www.altum-fi.com.

7. Incentivos

Al prestar un servicio de asesoramiento independiente no se cobrarán ni retendrán incentivos..

En Altum Faithful Investing tenemos la convicción de que, para poder realizar un asesoramiento totalmente honesto, imparcial y profesional, no debe mediar ningún tipo de pago o cobro que potencialmente pudiese sesgar nuestro asesoramiento. Por esta razón, Altum Faithful Investing ha decidido declararse asesor independiente eliminando cualquier incentivo proveniente de sus recomendaciones de inversión y la consiguiente adquisición por parte del cliente de dicho producto. En todo caso, si por alguna razón, Altum recibiera algún incentivo, éste sería automática e íntegramente trasladado al cliente.

Adicionalmente, tal y como se explicaba en el punto anterior, Altum Faithful Investing puede potencialmente asesorar a otros vehículos de inversión que, a su vez recomiende a clientes. En ese caso y para evitar el conflicto de interés que pudiera surgir, Altum no cobrará comisión de asesoramiento por la proporción del patrimonio asesorado que esté invertido en fondos asesorados por Altum. Además, limitamos la exposición máxima en los fondos que asesoremos desde Altum a un 15% del patrimonio total del cliente por vehículo, para eliminar así cualquier incentivo en concentrar nuestras recomendaciones únicamente en los fondos asesorados por la entidad.

8. Información sobre los instrumentos financieros.

Los instrumentos financieros que Altum Faithful Investing podrá incluir en las recomendaciones de inversión que proporcione a sus clientes difieren considerablemente en características tales como la rentabilidad media esperada, el horizonte de inversión, la volatilidad de su precio, la tipología y magnitud de los riesgos asociados o la entidad emisora.

Altum Faithful Investing proporcionará a sus clientes información sobre el nivel de riesgo de los instrumentos financieros junto con la recomendación de inversión y les hará entrega de la información legalmente requerida en cada caso. Igualmente, en caso de que existan folletos oficiales, debidamente registrados en los organismos pertinentes en relación a los instrumentos financieros ofrecidos a los clientes, les informará adecuadamente sobre la disponibilidad de los mismos.

Dependiendo del riesgo o de la combinación de riesgos que puedan concurrir en un instrumento financiero se podrá hablar de instrumentos con un nivel de riesgo bajo (por ejemplo, un bono de renta fija emitido por un estado con una elevada calificación crediticia) o nivel de riesgo muy alto (por ejemplo, un contrato de futuros sobre el precio del petróleo).

Además, existen instrumentos financieros compuestos por dos o más instrumentos o servicios financieros, cuyo riesgo puede ser superior al riesgo asociado a cada uno de esos instrumentos o servicios individualmente considerados, en cuyo caso se proporcionará al cliente una descripción adecuada de cada uno de los instrumentos o servicios que integran el instrumento financiero en cuestión y una explicación de la forma en que la interacción entre los distintos componentes de ese instrumento financiero aumentan los riesgos.

Cuando el instrumento financiero incorpore una garantía de un tercero, se proporcionará información suficiente sobre el garante y la garantía para que el cliente minorista, incluido el potencial, pueda valorar razonablemente la garantía aportada. A continuación se enuncian las características fundamentales de los instrumentos financieros más comunes así como los riesgos principales asociados a cada uno de ellos:

8.1. Renta Variable:

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

Dentro de la Renta Variable, existen en el mercado tanto acciones como ETFs.

Los ETFs son Fondos de Inversión cotizados que replican la evolución de un índice bursátil y cuyas participaciones se pueden negociar en el mercado con total liquidez, transparencia y en tiempo real. Diversifican sus inversiones en diferentes activos como un Fondo de Inversión cualquiera, pero manteniendo las características propias de la operativa de las acciones. Los ETFs que tengan la clasificación de UCITS y que, por lo tanto, al estar sujetos a las normas de control que implica la armonización europea, pueden considerarse productos no complejos, salvo que éstos sean a su vez UCITS estructurados.

Riesgo por evolución de los precios de cotización:

La cotización de una acción o el valor de un índice depende en cada momento de la valoración que los participantes en el mercado realicen de una sociedad emisora o de un conjunto de ellas. Tal valoración depende de distintos factores. Los principales son las expectativas sobre el beneficio futuro de la sociedad y su tasa de crecimiento, y la evolución prevista de los tipos de interés. También influyen otros factores, como las expectativas sobre distintos indicadores macroeconómicos, la confianza de los inversores, etc.

Riesgo por la evolución de los tipos de interés:

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

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

Riesgo de falta de liquidez:

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

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

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

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

Riesgo en la remuneración:

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

8.2. Renta Fija:

Son un amplio conjunto de valores que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas. El titular de los valores de renta fija tiene derechos económicos pero no políticos, ya que no es propietario de la sociedad. El más importante es el derecho a percibir los intereses y principal pactados. Entre los instrumentos financieros de Renta Fija cabe destacar la Deuda Pública (Bonos y Obligaciones del Estado, y Deuda Autonómica y de otros Organismos Públicos), Cédulas Hipotecarias, Bonos y Obligaciones, Obligaciones canjeables y/o convertibles, Subordinadas.

- Deuda Pública: Son valores de renta fija, emitidos por el Estado, las Comunidades Autónomas y otros Organismos Públicos. En general, son valores líquidos y con menor riesgo de crédito que los instrumentos de renta fija privada. Dependiendo de los plazos y las características, hay distintos tipos de deuda pública, que en el caso del Tesoro Español son:
 - o Bonos y Obligaciones del Estado español: Son los principales instrumentos de renta fija a medio plazo (bonos) y largo plazo (obligaciones) emitidos por el Estado.
 - o Deuda autonómica y de otros Organismos Públicos: Las Comunidades Autónomas, corporaciones locales y diversos entes públicos emiten valores a corto plazo (pagarés) y a largo plazo. Sus características son similares a las de las Letras del Tesoro y los bonos y Obligaciones del Estado, respectivamente.
 - o Cédulas Hipotecarias: Son valores de renta fija emitidos exclusivamente por entidades de crédito (bancos y cajas), y respaldados de modo global por su cartera de préstamos hipotecarios.
- Renta Fija Corporativa o Privada (Obligaciones Y Bonos): Los bonos y obligaciones emitidos por las empresas son valores de renta fija a medio y largo plazo. Sus características pueden variar considerablemente de un emisor a otro, e incluso para distintas emisiones de una misma compañía. Estas diferencias pueden ser la fecha de vencimiento, tipo de interés, periodicidad de los cupones, precios de emisión y amortización, las cláusulas de amortización y otras condiciones de la emisión, así como las opciones de convertibilidad si las hubiera, la prelación de derechos en caso de liquidación, o las garantías ofrecidas, entre otras.

Los activos de renta fija están sujetos a una serie de riesgos que pueden conllevar la pérdida total o parcial de la inversión.

A continuación detallamos las fuentes importantes de riesgo que pueden afectar a un valor de renta fija.

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

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

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

Por el contrario, descensos en los tipos de interés le reportarán rentabilidades superiores a las inicialmente previstas en el momento de la contratación (este efecto es mucho menor en los valores de

renta fija que remuneran a tipos variables, puesto que los pagos periódicos ya suelen incorporar las fluctuaciones de los tipos de interés).

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

Mayor duración significa mayor riesgo pues, ante subidas o bajadas de igual intensidad en los tipos de interés, el precio del producto variará con mayor intensidad.

Riesgo de crédito o insolvencia:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riesgo por limitaciones a la remuneración:

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

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

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

Riesgo de no amortización o de amortización condicionada:

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

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

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

Otras circunstancias que pueden afectar al precio:

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

Riesgo de reinversión:

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

8.3. Instrumentos del Mercado Monetario:

Son activos a corto plazo que se negocian en el mercado monetario y que tienen un vencimiento inferior o igual a 2 años. Los principales Instrumentos del Mercado Monetario son las Letras del Tesoro y los Pagarés de Empresa.

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

Instrumentos Financieros más habituales del Mercado Monetario

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

Pagarés de Empresa: Son valores de renta fija con cupón cero emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad se obtiene por diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del pagaré que se recibe en la fecha de amortización.

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

8.4. Instituciones de Inversión Colectiva (IIC):

Las instituciones de inversión colectiva (IIC) tienen como objeto la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos (financieros o no). La característica determinante de estos productos es que el rendimiento del inversor se establece en función de los resultados colectivos. Las características de la IIC de que se trate y su estilo de gestión quedan recogidos en el folleto que ha de ser depositado en la entidad reguladora del país de su gestora (en España CNMV). El Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor (DFI o KIID – Key Investor Information Document), permite comprender las características esenciales, la naturaleza y los riesgos de la IIC y adoptar decisiones de inversión fundadas.

La variedad de las instituciones de inversión colectiva es muy amplia tanto por mercados en los que materializan sus inversiones, sectores, áreas geográficas, tipos de activo, divisas etc. en los que invierten.

Sus resultados dependerán de la gestión que se realice y pueden conllevar pérdidas de la inversión realizada.

Se consideran instituciones de inversión colectiva:

- los fondos de inversión (F.I.) o
- las sociedades de inversión de capital variable (SICAV)

Tipos de Instituciones de inversión colectiva:

- Instituciones de Inversión Colectiva UCITS o armonizadas: Se trata de Instituciones de Inversión Colectiva armonizadas a nivel europeo y que por tanto están sometidas a una normativa que establece limitaciones y obligaciones en cuanto a la gestión y control de las inversiones. Estas medidas tienen como objetivo una mayor protección a los inversores.
- Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre o hedge funds: Se caracterizan por i) una mayor flexibilidad a la hora de poder realizar sus inversiones que en ocasiones viene acompañada de menor transparencia, ii) su capacidad de endeudamiento, que si no se controla debidamente puede llegar a ser elevado, y iii) menor liquidez al establecer plazos determinados de preaviso para suscripciones y reembolsos y plazos de liquidación. Están sujetos a riesgos de naturaleza y grado distintos a los de las instituciones de inversión colectiva ordinarias. Su evolución puede no guardar relación con la tendencia de los mercados de renta variable o fija.
- Fondos Inmobiliarios: Se trata de instituciones de inversión colectiva cuya inversión se materializa en inmuebles y que por tanto dependen de la evolución de este mercado. Asimismo, al tratarse de un mercado menos líquido que los mercados financieros, la periodicidad en el cálculo y publicación de valor liquidativo es menor y las fechas posibles de reembolsos son también inferiores.
- Fondos de Capital Riesgo o Private Equity: Son instituciones que toman posiciones directas en negocios o empresas con una vocación de inversión empresarial a largo plazo. Por ello tienen limitada la liquidez normalmente hasta unas fechas de reembolsos ya previstas. También en ocasiones los inversores compromisos de aportaciones adicionales al inicio de su inversión.

Factores de Riesgo de las Instituciones de Inversión Colectiva:

La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de IIC, de sus características individuales (definidas en el folleto) y de los activos en los que invierta su patrimonio.

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

Riesgo por evolución del valor liquidativo

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

Con carácter general, se pueden hacer las siguientes observaciones:

La inversión en renta variable, por su propia naturaleza, tiene en general más riesgo que la inversión en renta fija, pero en ésta también se pueden producir pérdidas, y el inversor debe ser consciente de este hecho. Ver las secciones Factores de riesgo de la renta fija y Factores de riesgo de la renta variable.

Algunas IICs, por su política de inversión, pueden mantener en cartera valores que incorporen un mayor riesgo de crédito o contraparte. También la inversión en valores de países emergentes, tanto de renta fija como variable, puede añadir riesgo al fondo. La inversión en activos expresados en monedas distintas del euro implica un riesgo, denominado riesgo de divisa, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

Otra circunstancia a tener en cuenta es que cuando la IIC invierte en valores que no se negocian en mercados regulados, se está asumiendo un riesgo adicional, al existir un menor control sobre sus emisores. Además, la valoración de estos activos resulta más complicada, ya que no se dispone de un precio objetivo de mercado.

Riesgo de apalancamiento:

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

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

Riesgo de falta de liquidez:

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

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

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

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

Riesgo de divisa:

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

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

8.5. Derivados:

Son productos derivados aquellos cuyo precio varía en función de la cotización que alcance en los mercados otro activo o valores de referencia, al que se denomina subyacente. Hay una gran diversidad de instrumentos financieros e indicadores económicos que se utilizan como activos subyacentes: acciones, cestas de acciones, valores de renta fija, etc. Adicionalmente, existen instrumentos cuya naturaleza es similar a la de los instrumentos derivados y que merecen una especial atención en cuanto a los riesgos que conllevan como son las Participaciones Preferentes.

La adquisición de un instrumento financiero, ya sea con un objetivo de inversión, cobertura, etc. conlleva riesgos financieros que deben ser valorados por los clientes antes de su contratación. Dentro de un mismo instrumento financiero pueden incluso concurrir distintos riesgos que variarán en función de las características del mismo. El riesgo implica la posibilidad no sólo de obtener menores o mayores rentabilidades de las previstas, sino también, en el peor de los casos, llegar a perder el capital invertido

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

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

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

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

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

Factores de Riesgo de los Derivados:

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

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

Riesgo de tipo de interés:

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

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

Todo derivado está referenciado subyacente que pueden ser índices, tasa de inflación, acciones, tipos de cambio, tipos de interés, commodities, etc. La evolución de dicho subyacente en su mercado de

negociación afecta a la evolución en el precio o valoración del derivado y a su resultado a vencimiento que puede conllevar la pérdida parcial o total de la inversión.

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

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

Riesgo de crédito/contrapartida:

En aquellos derivados OTC donde la posición contraria asume obligaciones al vencimiento del derivado, existe el riesgo de que deje de cumplir con sus obligaciones y produzca al cliente una pérdida financiera. En el caso de derivados en mercado organizado existe una cámara de compensación que se interpone entre las partes contratantes y se subroga en las obligaciones de los intervinientes, limitando este riesgo que pasa a depender de dicha cámara.

Riesgo de liquidez:

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

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

Riesgo de apalancamiento:

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

Riesgo por asumir compromisos financieros adicionales:

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

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

Riesgo de número de días a vencimiento:

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

9. Información sobre costes y gastos asociados.

indAltum Faithful Investing, informará a sus clientes, en el correspondiente contrato de asesoramiento las modalidades de pago así como cualquier otra cuestión que directa o indirectamente repercuta sobre

el precio a pagar por el instrumento financiero o el servicio en cuestión que permitan determinar el precio total a pagar por el cliente. Cuando no pueda indicarse un precio exacto se comunicará la base de cálculo del precio total para que el cliente pueda verificarlo.

Finalmente, Altum Faithful Investing advierte de la posibilidad de que surjan otros costes para sus clientes, incluido el pago de impuestos, como consecuencia de transacciones vinculadas al instrumento financiero o al servicio en cuestión y que no se pagan a través de la entidad ni son estipulados por ella.