

POLÍTICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

Documento de desarrollo del Reglamento Interno de Conducta en el Ámbito del Mercado de Valores (RIC)
aprobado por el Comité de Vigilancia y Cumplimiento del RIC (CVC)

INTRODUCCIÓN

La finalidad del presente Documento consiste en servir de desarrollo al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del Mercado de Valores (RIC) en materia de política de conflictos de interés (**Título IV del RIC**).

El presente Documento tiene por objeto completar la política de gestión de conflictos de interés recogida en el Título IV del RIC.

ESTRUCTURA

- CAPÍTULO I.- Ámbito de aplicación
- CAPÍTULO II.- Procedimientos y medidas para la gestión de conflictos de interés
- CAPÍTULO III.- Registro de servicios o actividades que originan conflictos de interés
- CAPÍTULO IV.- Comunicaciones y advertencias a clientes en materia de conflictos de interés
- CAPÍTULO V.- Principios rectores de la elaboración y utilización de análisis financieros
- CAPÍTULO VI.- Reglas sobre asignación y desglose de órdenes globales

CAPÍTULO I.- Ámbito de aplicación

1. Definición de conflicto de interés

Según el punto 3 del anexo 1 del RIC, existirá conflicto de interés *“cuando la imparcialidad de la actuación de las personas sujetas pueda resultar comprometida, a juicio de un observador neutral y de ello pueda derivarse un menoscabo de los intereses de un cliente”*.

2. Identificación de servicios, personas y escenarios que pueden generar conflictos de interés

SERVICIOS:

El CVC ha aprobado las siguientes Áreas separadas:

- **Área Separada de Gestión de Cartera Propia**
- **Área Separada de Gestión de Cartera Ajena**

con el contenido que consta en el documento del RIC denominado “Anexo 6.- Documento sobre “Barreras de Información y Responsables de Área Separada”

PERSONAS:

El CVC aprobó la **relación de personas sujetas** al RIC que consta en el capítulo I del Documento de desarrollo del RIC denominado “Ámbito de Aplicación del RIC”.

Asimismo, el manual de políticas comerciales (MiFID) de la CAJA incorpora expresamente los principios generales de conducta que dicho personal ha de seguir al prestar servicios de inversión a clientes, esto es, incluye el contenido de los artículos 28 a 33 del RIC, así como el presente documento de desarrollo de la Política de Gestión de Conflictos de Interés.

ESCENARIOS:

En desarrollo del artículo 29 del RIC y al objeto de identificar los concretos escenarios en los que potencialmente pueden generarse conflictos de interés, el CVC, con una periodicidad semestral en las reuniones ordinarias de dicho órgano, analizará estas cuestiones. Con carácter general, los escenarios más sensibles serán la **negociación por cuenta propia de la Entidad, la elaboración y/o difusión de informes de inversión, la política retributiva y de Incentivos de la Entidad así como la Gestión Discrecional de Carteras**.

El CVC comunicará al Comité de Dirección de la Entidad aquellas situaciones en las que se detecten posibles conflictos de interés al objeto de la adopción de las medidas que resulten necesarias.

A los efectos referidos, se incluye como **anexo** a este documento una lista de ejemplos.

Asimismo, en los artículos 31 y 32 del RIC se establece que las personas sujetas informarán a la función de cumplimiento, esto es al CVC, y al responsable del Área correspondiente sobre los conflictos de interés a los que se vean efectivamente sometidos. El CVC, a través del Departamento de Cumplimiento Normativo, deberá llevar un registro actualizado de los conflictos de interés que se produzcan.

3. Vinculaciones personales

Otros tipos de conflictos de interés en que puedan incurrir las personas sujetas podrían ser los siguientes:

3.1. Las personas sujetas podrán estar sometidas a potenciales conflictos de interés en virtud de sus vinculaciones familiares, económicas o profesionales o por cualquier otra causa, respecto de una actuación, servicio u operación concreta.

3.2. A estos efectos:

- a) Las vinculaciones familiares comprenderán a las personas con las que la persona sujeta tenga una relación familiar.
- b) Las vinculaciones económicas integrarán las sociedades de inversión de capital variable (SICAV), las sociedades admitidas a negociación en mercados regulados y las sociedades de capital-riesgo en las que se posea

una participación superior al uno por ciento; se considerarán como propias de la persona sujeta las acciones:

- (i) de las que sean titulares los hijos que tenga bajo su patria potestad o los hijastros menores de edad que compartan su domicilio;
 - (ii) propiedad de su cónyuge;
 - (iii) adquiridas a través de persona interpuesta o sociedades con las que mantenga vínculos estrechos;
 - (iv) adquiridas por medio de una o varias personas que actúen de manera concertada.
- c) Las vinculaciones profesionales se refieren a cualquier tipo de relación de prestación de servicios u otras vinculaciones contractuales distintas de las generadas por sus cargos o empleos con la Caja; se considerarán como propias de la persona sujeta las prestaciones de servicios o vinculaciones contractuales realizadas por o a través de las personas citadas en la letra b) anterior.

CAPÍTULO II.- Procedimientos y medidas para la gestión de conflictos de interés

1. Principios generales

Los artículos 31 y 32 del RIC recogen los deberes ante los conflictos de interés y las reglas generales para la resolución de conflictos. Lo establecido en este documento constituye, por lo tanto, un desarrollo de los citados preceptos.

Los procedimientos y medidas para la gestión de los conflictos de interés deben tener por objeto garantizar el grado indispensable de independencia a las personas sujetas en la prestación de servicios de inversión.

El diseño, aplicación y control de los procedimientos y medidas previstos en este documento deben tener en cuenta el principio de proporcionalidad (al tamaño y actividades de la Caja y su grupo, y a la importancia del riesgo de menoscabo de los intereses de los clientes).

2. Procedimientos y medidas específicos

Algunos de los procedimientos y medidas específicos que, de acuerdo con la aplicación de los principios anteriores, el CVC deberá aplicar o en su caso proponer al Comité de Dirección, serían:

- a) Procedimientos para impedir o controlar el intercambio de información entre personas sujetas que participan en actividades que comporten el riesgo de un conflicto de interés.

- b) Supervisión separada de las personas sujetas cuyas funciones principales sean la realización de actividades o la prestación de servicios de inversión por cuenta o a favor de clientes con intereses contrapuestos, o que representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto, incluidos los de la Caja.
- c) Supresión de cualquier relación directa entre remuneraciones de personas sujetas cuando puedan surgir conflictos de interés derivados de las actividades que realizan.
- d) Medidas para impedir o limitar influencias inadecuadas sobre una persona sujeta que realiza actividades de inversión o auxiliares.
- e) Medidas para impedir la participación simultánea o consecutiva de una persona sujeta en servicios o actividades de inversión cuando dicha participación pueda ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de interés.

En el actual RIC se contienen una serie de escenarios susceptibles de generar conflictos de interés, con inclusión de las obligaciones correspondientes:

- Informes y recomendaciones de Inversión: Regulado en el Capítulo III del Título III del RIC.
- Depositaria de IIC y de Fondos de Pensiones: Regulado en el Título V del RIC.

CAPÍTULO III.- Registro de servicios o actividades que originan conflictos de interés

Conforme dispone el artículo 32.5 del RIC, el CVC, a través del Departamento de Cumplimiento Normativo, deberá mantener y actualizar un registro con las comunicaciones recibidas sobre los tipos de servicios o actividades de inversión en los que haya surgido un conflicto de intereses.

El Departamento de Cumplimiento Normativo será el centro de apoyo administrativo para el cumplimiento de dicha función.

La información a incluir en dichos registros, sería la siguiente:

- La identidad de las personas sujetas que han estado expuestas al conflicto de interés.
- La fecha cuando se originó el conflicto.
- Los instrumentos o servicios a los que hace referencia el conflicto.
- El motivo de la aparición del conflicto y la descripción detallada de la situación.
- Por último, la descripción del proceso de gestión, minimización o, en su caso, subsanación de la situación.

Mediante el Documento Anexo 8 del RIC denominado “Declaración sobre Conflictos de Interés”, los afectados al RIC deberán realizar la comunicación correspondiente, tanto cuando adquieran tal condición como o en cualquier momento posterior.

Para la totalidad del personal de Cajastur, en el Manual de Políticas Comerciales (MiFID), se establece la obligación de informar al Departamento de Cumplimiento Normativo de la existencia de conflictos de interés en relación a los clientes, enviando

copia del formulario incluido en la Intranet denominado “Advertencia de conflicto de interés”.

Asimismo, se publica periódicamente para toda la organización el contenido del Documento de desarrollo del RIC denominado “Ámbito de aplicación de la normativa sobre abuso de Mercado (información privilegiada) y deberes ante situaciones de conflictos de interés”, con obligaciones concretas al respecto para todos los empleados de la Entidad.

CAPÍTULO IV.- Comunicaciones y advertencias a clientes en materia de conflictos de interés

1. Comunicación de los aspectos más relevantes de la política

En el presente documento se identificará el contenido de las comunicaciones relativas a la política de gestión de conflictos de interés que se harán llegar al cliente, considerando los dos niveles de detalle que reconoce la normativa aplicable:

- **Versión resumida** de la comunicación: se comunicarán las condiciones esenciales de la política de gestión de los conflictos de interés, con carácter previo a la realización de la operación o prestación del servicio. Será un documento único para todos los servicios de inversión. Esta versión recogerá: (1) la existencia de potenciales conflictos de interés en el seno de la Caja resultado de la prestación de servicios de inversión con diferentes objetivos finales, y (2) los procedimientos y medidas generales establecidos también en general para mitigar dichos conflictos potenciales. **Esto se traduce en que la versión resumida de cara a comunicación a clientes, constará del contenido del título IV del RIC.**
- **Versión detallada:** se deberá poner a disposición del cliente, ante su solicitud, un mayor grado de detalle respecto a esta política. **Esto se traduce en que la versión detallada será el contenido completo del RIC y el presente documento desarrollo del RIC. Si bien, dado que el Departamento de Cumplimiento Normativo será el centro de referencia para facilitar información a este respecto a los clientes que así lo soliciten podrá, si lo estima oportuno, facilitar también información sobre los documentos de desarrollo sobre operaciones personales e información privilegiada.**

En el contrato-tipo de Gestión Discrecional de Carteras ya ha sido incluido el contenido correspondiente al art. 32 apartados 2 y 3 del RIC, habiendo sido remitido a la CNMV para su aprobación el 17/01/2007.

2. Advertencias a realizar a clientes en situaciones específicas

El Artículo 32 del RIC prevé que, en el caso que las medidas adoptadas por la Caja no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, la prevención de los riesgos de perjuicio para los intereses de los clientes a raíz de la existencia de un potencial conflicto de interés, existe la obligatoriedad por parte de la Caja de advertir a los afectados la naturaleza y origen del conflicto, previamente a la actuación por cuenta del cliente.

La advertencia a realizar, en su caso, a los clientes debe hacerse en un soporte duradero y debe incluir suficientes datos para permitir que el cliente adopte una decisión con conocimiento de causa, así deberá detallar los siguientes extremos:

- Existencia del conflicto de interés.
- Naturaleza general u origen del mismo.
- Posibles impactos que podría tener en el marco de la prestación del servicio de inversión.

CAPÍTULO V.- Principios rectores de la elaboración y utilización de análisis financieros

1. Definición de informe de inversiones

El RIC ya recoge una definición de recomendación de inversión (número 16 del anexo 1). Si bien se hace preciso recoger también la definición de “informes de inversiones” recogida en el artículo 24 de la Directiva de Nivel II de la MiFID:

“Todo informe u otra información que recomiende o que proponga una estrategia de inversión, de forma explícita o implícita, referente a uno o varios instrumentos financieros o emisores de instrumentos financieros, incluido cualquier dictamen sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos, destinado a los canales de distribución o al público, y en relación con el cual se cumplan las siguientes condiciones:

- a) responda a la denominación o descripción de informe de inversiones o términos similares, o en todo caso se presente como explicación objetiva o independiente del objeto de la recomendación;*
- b) si la recomendación en cuestión fuera hecha por una empresa de inversión a un cliente, no constituiría prestación de asesoramiento en materia de inversión a efectos de la Directiva 2004/39/CE (MiFID)”.*

La Directiva también establece que toda recomendación que no cumpla los requisitos de la definición deberá ser considerada una comunicación publicitaria, debiendo identificarla claramente como tal.

2. Principios y reglas aplicables

En el supuesto de que la Entidad llegara a elaborar y difundir a clientes Informes de Inversión, todas las medidas recogidas en el RIC en materia de gestión de conflictos de interés (el título IV) y en el presente documento se aplicarían igualmente a los analistas financieros (personas que elaboren los informes de inversiones). El objeto de esta medida es garantizar que los analistas desarrollen la actividad con un nivel de independencia adecuado al tamaño y actividades de la Caja y del grupo al que pertenece, y a la importancia del riesgo de menoscabo de los intereses de los clientes.

Sin perjuicio de lo anterior, se debe recordar que el RIC ya recoge reglas específicas aplicables a la elaboración y difusión de informes de inversiones (artículo 8 y capítulo III del título III).

Por otro lado, respecto a los requisitos para la difusión al público o a clientes de informes elaborados por terceros, resultarán igualmente de aplicación a la actividad de difusión los procedimientos previstos en el título IV del RIC. No obstante, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 25 de la Directiva MiFID de Nivel II, no será necesario el cumplimiento de estos requisitos en la difusión al público o a clientes de informes elaborados por terceros si:

- La persona que elabora los informes de inversiones y los facilita a la Caja no es miembro del grupo.
- La Caja no altera de manera importante las recomendaciones descritas en los informes de inversión.
- La Caja no presenta el informe de inversión como elaborado por la Caja.
- Por último, se verifica que el autor de los informes de inversión está sujeto a requisitos de prevención de conflictos de interés. En este sentido, para la aplicación de esta medida se podría incluir, en el contrato que la Caja mantenga con la entidad encargada de la elaboración de los informes de inversión, una cláusula en la que ésta se comprometa a adoptar medidas como las indicadas por MiFID en relación con los conflictos de interés.

Se hace constar que actualmente en la Entidad no se distribuyen a clientes informes elaborados por terceros ni por la Entidad, salvo en el supuesto del servicio de broker en Cajastur Directo. Se trata de informes elaborados por terceros que no forman parte del Grupo Cajastur y en los que se cumplen el resto de los requisitos referidos.

En la Entidad se velará por la inclusión en los contratos que se celebren con dichos terceros de las cuestiones referidas en la citada normativa y por el cumplimiento e incorporación en la publicación de los informes del resto de cuestiones referidas.

CAPÍTULO VI.- Reglas sobre asignación y desglose de órdenes globales

Con objeto de evitar posibles conflictos de interés, 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 observarán las siguientes reglas:

- a) La decisión de inversión a favor de un determinado cliente, o de la propia entidad o su grupo, 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) Las unidades competentes de la entidad han de disponer de criterios preestablecidos de distribución o desglose de órdenes globales, que se basen en los principios de equidad y no discriminación.
- c) El cumplimiento de los requisitos anteriores deberá quedar acreditado documentalmente, de manera objetiva, verificable y no manipulable.

Las reglas anteriores figuran en una Comunicación dirigida por la CNMV a los presidentes de CECA, AEB y UNACC en noviembre de 2004 (reiterada en mayo de 2006). La necesidad de incluirlas en el RIC viene generada por la carta de la CNMV de 17 de abril de 2007, que se refiere a ellas expresamente.

Analizada en su día el contenido de esta carta por los miembros del CVC, quienes recabaron información de la Unidad de Cartera Valores Clientes (actualmente la Sección de Operativa de Ahorro) se llegó a las siguientes conclusiones:

- No se producen conflictos de interés entre los propios de la Entidad y los de los clientes, dado que las órdenes se adoptan y transmiten al mercado por conductos distintos e independientes. Así, las operaciones relativas a la Entidad, se adoptan y cursan desde el Dpto. de Tesorería, mientras que las relativas a los clientes se transmiten desde las propias Oficinas (valores nacionales) o desde la Sección de Cartera Valores Clientes (valores internacionales a través de CECA).
- La Unidad de Operativa de Ahorro no adopta ninguna decisión de inversión, únicamente ejecuta las órdenes recibidas de clientes o de las Gestoras de fondos de inversión, fondos de pensiones o SICAV de las que la Caja es Depositaria. Las órdenes globales que pudieran realizarse en nuestro entorno solamente pueden ser efectuadas por las entidades referidas en acuerdos con los intermediarios, no obstante para evitar este tema y que no se cambien decisiones de inversión en función del resultado, en nuestras Gestoras se estableció el sistema de grabación de voz previo al envío de dichas órdenes al mercado. A la Unidad de Operativa de Ahorro las órdenes llegan individualizadas y con los precios establecidos.
- Respecto a los Fondos de Inversión Internacionales, el funcionamiento con la entidad que presta a la Caja de Ahorros de Asturias el servicio de distribución de fondos de inversión correspondientes a Gestoras Internacionales, se realiza de dos maneras diferentes, según se trate de clientes, o de fondos de inversión y fondos de pensiones:
 - En el caso de fondos de inversión y fondos de pensiones, se tienen cuentas abiertas a nombre de cada fondo y las operaciones de suscripción y reembolso se envían de forma individualizada y con identificación del titular que realiza la operación.
 - En cuanto a las suscripciones y reembolsos de los clientes de la Caja, se envían de forma conjunta para cada fondo a través del sistema denominado CUENTA OMNIBUS, para ello existe una cuenta abierta por cada fondo a nombre de la Caja (de esta circunstancia se informa al partícipe en el documento “Boletín de Adhesión”). Las funciones de asignación de las participaciones correspondientes a cada uno de los clientes es realizada por la entidad distribuidora, Cajastur Servicios Financieros.

ANEXO. Escenarios de conflictos de interés

A) Escenarios en los que la Caja o una persona de la misma pueda obtener una ganancia financiera o evitar una pérdida financiera a expensas del cliente. Ejemplo:

1. *Asesoramiento a clientes en materia de inversiones financieras o servicio de gestión de carteras: en la medida en que los empleados puedan estar más incentivados en vender determinados productos respecto a otros, en el marco de su política retributiva:*
 - *Entre diferentes tipos de productos (p.ej., el tratamiento que se dé a productos que puedan encontrarse en campaña, en el marco de estas relaciones de asesoramiento al cliente; o, en general, el posible incentivo implícito a vender productos de mayor riesgo, normalmente relacionados con un mayor margen o beneficio para la entidad y, en última instancia, para el comercial en términos de bonus).*
 - *Referido a un tipo de instrumento financiero, por la existencia de productos con diferentes comisiones: en el sentido de que se pudiera recomendar un fondo con comisión de gestión superior a otros fondo comparable (de hecho, en determinadas tipologías de fondos, existe una relación causa-efecto directa en el sentido de que el tener una mayor comisión de gestión supone más posibilidades de que el fondo tenga un peor performance – p.ej., fondos monetarios, cuyas horquillas de rentabilidad son muy reducidas).*
 - *También referido a un tipo de instrumento financiero, por el hecho de que entre los productos sobre los que se puede asesorar (o realizar la gestión de carteras) existan productos propios del grupo o de la sociedad que presta el servicio y otros productos de terceros.*
2. *Atribuciones de operaciones en el sentido de que se pueda dar prioridad a las operaciones de la Caja para beneficiarse de condiciones más ventajosas frente a otras operaciones de clientes (si bien esta situación en mercados cuya operativa está totalmente automatizada y existen procesos de atribución puede estar totalmente controlada, habría que considerarla en productos cuya operativa no estuviese tan automatizada).*
3. *Asignar, a posteriori, operaciones con beneficios a la cartera propia que pudieran corresponder a carteras gestionadas de terceros o viceversa, esto es, asignar a posteriori operaciones con pérdidas a carteras gestionadas que pudieran corresponder a la cartera propia.*
4. *Venta de valores por cuenta de clientes en mercados poco líquidos o no transparentes, que pudieran suponer un alto beneficio para la entidad (p.ej., enajenación de participaciones preferentes propiedad de clientes).*
5. *Rotación excesiva de las carteras, en el ámbito de la gestión de carteras con el fin de cobrar más corretajes.*

6. *En el marco del servicio de análisis financiero, podrían darse igualmente situaciones en el caso de que esta área 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) Se pueda tener un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente distinto al interés de dicho cliente. Ejemplo:

1. *En el marco de acuerdos de gestión de carteras en los que la remuneración esté fijada en función de los resultados, la posibilidad de que no se cumplan los niveles de riesgo acordados con la finalidad de obtener una mayor comisión de gestión.*

C) Se pueda tener incentivos para favorecer los intereses de otro cliente, por encima de los intereses del cliente en cuestión. Ejemplo:

1. *Recepción de órdenes de un cliente para la compra de determinados activos (p.e. 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.*
2. *Intermediación de operaciones por cuenta de clientes de retail o de clientes institucionales: asignación a posteriori de los mejores precios a clientes institucionales*
3. *Venta de valores por cuenta de clientes en mercados poco líquidos o no transparentes, que pudieran suponer un alto beneficio para otro cliente (p.ej., un cliente de gestión de carteras, serviría como forma de mejorar el performance de la cartera).*

D) Puedan desarrollar la misma actividad que el cliente.

1. *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 estándar o coste del servicio. Ejemplo:

1. *Una gestora realiza actividades de compensación (p.ej., mediante viajes, comidas, o actividades similares) al personal de la Caja que realice una mayor labor de comercialización de sus productos.*

2. *Rebates por volúmenes negociados.*
3. *En general, las situaciones incluidas en este último ámbito se podrían identificar con los beneficios descritos en el artículo 26 de la Directiva de Nivel II.*