

ANEXO III

INFORMACIÓN A CLIENTES

GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS

Y

ASESORAMIENTO DE INVERSIONES NO INDEPENDIENTE

ALTEX ASSET MANAGEMENT SGIIC, SAU

(Anteriormente, Altex Partners Gestion SGIIC, S.A.U.)

Información recibida

Firma del Cliente

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

INTRODUCCIÓN

Con la entrada en vigor, el 1 de enero de 2018 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II), y su transposición al ordenamiento jurídico español a través del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores, y de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, Altex Asset Management SGIIC, S.A.U. (en adelante, "la Gestora"), pone a disposición de sus clientes y potenciales clientes información importante de carácter general sobre la Gestora y sobre los instrumentos financieros a los que puede puedan referirse los servicios de inversión prestados por ésta.

1. INFORMACIÓN SOBRE ALTEX ASSET MANAGEMENT SGIIC, SAU

Altex Asset Management SGIIC, S.A.U., es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Dentro de su programa de actividades está la gestión discrecional e individualiza de carteras y el asesoramiento sobre inversiones; tiene su domicilio social en Madrid (28046), Paseo de la Castellana, 101, P. 0 - 2, con CIF A87905512. La Gestora cuenta con la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "CNMV"), y está inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el nº 215, y en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 23.553, Folio 144, Sección 8, Hoja M-422632.

Los clientes pueden contactar con la Gestora mediante comunicación por escrito, dirigida al domicilio social indicado anteriormente, y a través de cualquiera de los siguientes canales:

- Teléfono: 91 383 6130
- WhatsApp: 634 952 204
- Página web: www.altex-am.com
- Correo electrónico: inversores@altex-am.com

Los clientes podrán comunicarse con la Gestora en castellano y recibir documentos y cualquier información en esta lengua. No obstante lo anterior, la comunicación se podrá realizar en inglés previo acuerdo entre las partes.

Conforme a la normativa vigente, la Gestora podrá facilitar la información a los clientes, bien en papel o bien en soporte distinto del papel. En este último caso, se incluye la provisión de información a través de comunicaciones electrónicas a la dirección de correo electrónico que el Cliente comunique. También se incluyen cualesquiera otros canales habituales de puesta a disposición de la información a los clientes que la Gestora tenga establecidos en cada momento.

La Gestora pone a disposición de sus clientes los siguientes servicios de inversión, sometidos a la normativa indicada anteriormente:

- Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- Asesoramiento en materia de inversiones no independiente.
- Elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

Los servicios mencionados anteriormente podrán contemplar los siguientes tipos de instrumentos financieros. Principalmente:

- Valores negociables de renta fija.
- Valores negociables de renta variable.
- Instrumentos del mercado monetario.
- Participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva.
- Derivados, fundamentalmente relacionados con divisas y depósitos estructurados.

2. CLASIFICACIÓN DE CLIENTES

En función de sus conocimientos, cualificación y experiencia como inversores, la Gestora clasifica a sus clientes como:

- **Minoristas.**– Se consideran clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales o contrapartes elegibles. Es la clasificación que goza de un mayor grado de protección, porque se le reconocen los máximos derechos de información con carácter previo y posterior a la prestación de un servicio de inversión.

Si bien con carácter general, la Gestora por defecto clasifica a sus clientes como minoristas, siempre que se cumplan los requisitos previstos en la normativa vigente al respecto, estos podrán solicitar a la Gestora su clasificación como profesionales, renunciando expresamente a su tratamiento como clientes minoristas. El cambio de Cliente Minorista a Cliente Profesional, implica la renuncia expresa al tratamiento como Cliente Minorista y al nivel de protección asociado. Se le advierte expresamente que, de ser clasificado como Cliente Profesional:

- Se le facilitará menos información sobre la Gestora, sus servicios y las inversiones (especialmente en materia de costes, comisiones, tasas y gastos, o en su caso, sobre el depósito de instrumentos financieros en terceros o en cuentas globales).
- Ser clasificado como Cliente Profesional permite presumir que el inversor tiene experiencia, conocimientos y cualificaciones necesarias para tomar sus decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos, a efectos de valorar la idoneidad en relación con los servicios de inversión y auxiliares, así como que tiene capacidad financiera para soportar los riesgos de inversión correspondientes a sus objetivos de inversión.
- El coste global de la operación puede no ser considerado como un factor preponderante a efectos de aplicar la Política de Mejor Ejecución.
- La frecuencia y contenidos de la información periódica que se le remita, en relación con los servicios de inversión y auxiliares pueden ser menores que si el Cliente fuese clasificado como Cliente Minorista, especialmente en el servicio de gestión de carteras.
- Podrá tener menos derechos de indemnización, conforme a la normativa aplicable en materia de garantía de inversiones.

En todo caso, la admisión de la solicitud para ser clasificado como Cliente Profesional y consiguiente renuncia al tratamiento como Cliente Minorista queda condicionada

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

a que la Gestora evalúe la experiencia y conocimientos financieros del Cliente, comprobando la concurrencia de los criterios establecidos legalmente para poder realizar el cambio de clasificación.

Se deben cumplir al menos dos de los siguientes requisitos:

1. Que el Cliente haya realizado operaciones por un volumen significativo en el mercado relevante del instrumento financiero en cuestión o de instrumentos financieros similares, con una frecuencia media de más de 10 operaciones al trimestre durante los últimos 4 trimestres.
2. Que el valor del efectivo y de los valores depositados sea superior a 500.000, o
3. Que el Cliente ocupe, o haya ocupado durante al menos 1 año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

Por medio de este cambio de categoría, el Cliente renunciaría al nivel de protección que la categoría de Cliente Minorista lleva asociada.

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

Corresponderá al Cliente Profesional informar de cualquier cambio que pudiera modificar su clasificación. Sin perjuicio de lo anterior, cuando la Gestora tenga conocimiento de que han dejado de concurrir en el inversor los requisitos para ser tratado como Cliente Profesional, se le considerará minorista a todos los efectos desde ese momento.

- **Profesionales.**– Se asigna una menor protección que a los clientes minoristas y se atribuye a aquellos clientes a quienes se les presuma la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. Los clientes profesionales podrán solicitar a la Gestora ser clasificados como minoristas a efectos de obtener una mayor protección. Para ello, solicitará a la Gestora el cambio de categoría, siendo efectivo desde el momento en que se reciba.

3. INFORMACIÓN SOBRE EL CLIENTE (EVALUACIÓN DE LA IDONEIDAD)

Con carácter previo a la prestación de los servicios de gestión de carteras o de asesoramiento en materia de inversiones, el Cliente deberá proporcionar a la Gestora toda la información necesaria para que pueda verificar que el producto a recomendar o el servicio a prestar responde a los objetivos de inversión del Cliente, que éste cuenta con el conocimiento y experiencia necesarios para comprender los riesgos de la operación o gestión de su cartera, y que puede asumir, desde un punto de vista financiero, los riesgos de inversión. Si la Gestora no obtuviera dicha información, no recomendará al Cliente servicios de inversión o instrumentos financieros, ni prestará servicios de gestión de carteras alguno.

Por tanto, la Gestora, al prestar los servicios de gestión de carteras o de asesoramiento, lo realizará en condiciones de idoneidad, esto es, dentro de los límites que se deriven del resultado de la evaluación de idoneidad realizada al Cliente y de acuerdo con sus indicaciones.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

En cualquier caso, el Cliente deberá mantener actualizados sus datos y comunicará a la Gestora cualquier circunstancia que pudiera suponer un cambio en lo relacionado con sus conocimientos y experiencia financiera, situación financiera o en sus objetivos de inversión. Asimismo, la Gestora se asegurará de que la información recibida del Cliente se mantenga actualizada, solicitando a este que realice un nuevo test de idoneidad transcurrido un plazo de 3 años desde la fecha de realización del anterior.

En el caso de clientes profesionales la Gestora no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del Cliente.

4. POLÍTICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS (RESUMEN).

La Gestora, en cumplimiento de la normativa vigente, ha adoptado las medidas necesarias para prevenir, detectar y gestionar los eventuales conflictos de interés que puedan perjudicar a sus Cliente y que pudieran surgir en la prestación de servicios al Cliente por parte de la Gestora, incluidos sus directivos y empleados o entre clientes. Para el desempeño efectivo de esta política, se han dispuesto las siguientes medidas:

- La identificación con carácter previo de los potenciales conflictos de interés que puedan surgir en la prestación de los servicios de inversión.
- El establecimiento de procedimientos y mecanismos que permitan gestionar los mencionados conflictos de interés, es decir, impedirlos o, si no fuera posible, minimizar el riesgo en el interés de los clientes.
- Llevar un registro de servicios o actividades que originan conflictos de interés.
- Llevar a cabo programas de formación y comunicación interna en materia de conflictos de interés.
- La implantación de comunicaciones y advertencias a clientes en materia de conflictos de interés.
- Mecanismos de control y tratamiento de operaciones personales.

El Cliente tiene a su disposición en las oficinas de la Gestora el contenido completo de la Política de Gestión de Conflictos de interés del Grupo Altex.

5. POLÍTICA DE EJECUCIÓN Y TRATAMIENTO DE ÓRDENES (RESUMEN)

La Gestora como entidad que presta servicios de gestión de carteras, actuará en defensa del mejor interés para sus clientes cuando transmita órdenes a otras entidades por cuenta de sus clientes, atendiendo a factores como el precio, los costes, la rapidez y eficiencia de la ejecución y liquidación, y cualquier otro elemento que pudiese ser relevante para la ejecución de la orden, en los términos contemplados en la Política de Ejecución y Tratamiento de Órdenes, cuyo contenido íntegro está a disposición del Cliente en las oficinas de la Gestora.

Las órdenes del Cliente deberán cumplir los requisitos generales y especiales para cada clase de instrumento financiero exigidos por la normativa del Mercado de Valores, de las instituciones de inversión colectiva o cualquier otra regulación específica.

Las órdenes deberán ser emitidas y suscritas por el titular o apoderado con poder suficiente.

Al dar curso a las órdenes se tendrán en cuenta los siguientes factores:

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

- Las características:
 - del Cliente, incluida la categorización como Cliente minorista o profesional,
 - de la orden (incluido si es una orden a precio de mercado, limitada o a cuidar),
 - de los instrumentos financieros a los que está referida la orden,
 - de los centros de ejecución o intermediarios a los que puede dirigirse la orden.
- La Gestora podrá abstenerse de dar curso a las órdenes del Cliente en los siguientes supuestos:
 - Cuando no estén recogidas en la misma todas las condiciones necesarias para su ejecución.
 - Las órdenes de venta o reembolso si el Cliente no pone a disposición, en su caso, con la suficiente antelación, los títulos o documentación necesaria.
 - Las órdenes de suscripción o adquisición de instrumentos financieros cuando el Cliente no disponga de fondos suficientes en la cuenta de efectivo asociada a dicho instrumento financiero.

La Gestora será únicamente transmisor de dichas órdenes a otra entidad para su ejecución y, por tanto, no es responsable de su ejecución real. No obstante, se asegurará de que la política de ejecución del intermediario sea consistente con la de la propia Gestora.

Esta política no será de aplicación en momentos de turbulencias extraordinarias de mercado y/o fallos de los sistemas internos o externos que imposibiliten la ejecución de órdenes adecuadamente en tiempo y forma. En caso de un fallo del sistema, la Gestora puede ser incapaz de retransmitir las órdenes a otra entidad para su ejecución.

La Gestora revisará regularmente la calidad de sus procedimientos de tramitación y la calidad de los intermediarios seleccionados para la ejecución y, según proceda, realizará o propondrá los cambios necesarios. En cualquier caso, la Gestora efectuará dicha revisión una vez al año con el fin conseguir el mejor resultado posible para sus clientes.

La Gestora informará al Cliente con la mayor diligencia de la recepción de su orden y enviará a éste, tan pronto como sea posible y no más tarde del primer día hábil siguiente, la confirmación de ejecución que reciba de la entidad que la ejecutó. Esto último no será de aplicación cuando el Cliente deba recibir de manera inmediata una confirmación con la misma información remitida por otra persona.

6. INFORMACIÓN SOBRE COSTES Y GASTOS ASOCIADOS

El folleto de tarifas máximas en vigor aplicables por parte de la Gestora a cada uno de los servicios y productos que ofrece se encuentra inscrito y autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Además de en la web de la CNMV, se puede consultar también en la web de la Gestora.

Las comisiones y gastos a pagar por el Cliente por los servicios prestados se detallarán en el contrato particular correspondiente. En cualquier caso, dichas comisiones y gastos no podrán exceder las tarifas máximas mencionadas en el párrafo anterior.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

Por otro lado, el artículo 145 Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión establece que deberá proporcionarse a los clientes minoristas, incluidos los potenciales, información sobre los costes y gastos estimados asociados al servicio de inversión prestado. Dicha información se incluye como Adenda I.

7. INFORMACIÓN SOBRE INCENTIVOS

La Gestora a fin de conseguir un aumento de la calidad de los servicios que presta y actuando siempre en interés del Cliente, podría recibir o entregar honorarios, comisiones o beneficios no monetarios, cuya existencia, naturaleza o cuantía (o, alternativamente, su método de cálculo), serán informados al Cliente antes de percibir el servicio.

Dicha retribución no supone un coste adicional para el Cliente, ni obstará a la obligación de la Gestora de actuar en el mejor interés del Cliente, conservando este último el derecho en todo momento de recibir, cuando así lo solicite, información exacta y detallada por parte de la Gestora sobre dichos incentivos.

8. INFORMACIÓN SOBRE LA INTEGRACIÓN DE LOS RIESGOS DE SOSTENIBILIDAD

La normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros (Reglamento 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, en adelante, el "SFDR"), establece normas armonizadas sobre transparencia que deberán aplicar los participantes en los mercados financieros, incluidas las entidades que presten el servicio de gestión discrecional de carteras o asesoramiento en materia de inversiones.

Atendiendo al principio de proporcionalidad, y dada la escasa demanda actual de carteras de gestión discrecional que promocionen características medioambientales o sociales, o carteras que tengan como objetivo inversiones sostenibles, la Gestora no tiene en cuenta, respecto de los activos de carteras gestionadas ni de los activos recomendados en el marco de un contrato de asesoramiento en materia de inversiones, las principales incidencias adversas de sus decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad definidos en el SFDR. No obstante, este punto podrá desarrollarse a medida que la evolución de la normativa y el aumento de la demanda de este tipo de productos lo aconsejen.

Con todo, la Gestora sí tiene en cuenta criterios asociados con el medio ambiente, la sociedad y la gobernanza (criterios ASG), que se incorporan al proceso de análisis previo a la toma de decisiones de inversión, dándole el debido peso a estos factores, sin perder de vista el objetivo fundamental de ofrecer la máxima rentabilidad a sus clientes.

En la página web puede consultar la versión íntegra de la política de integración de los riesgos de sostenibilidad de Altex AM.

9. INFORMACIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Instrumentos Financieros NO Complejos

Un instrumento financiero se considera no complejo si concurren los siguientes requisitos:

- a. Existen posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento a precios públicamente disponibles para los miembros del mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o válidos, por sistemas de evaluación independientes del emisor.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

- b. No implica pérdidas reales o potenciales para el Cliente que exceda del coste de adquisición del instrumento.
- c. Existe a disposición del público información suficiente sobre sus características, que sea comprensible de modo que permita a un Cliente minorista medio emitir un juicio fundado para decidir si realiza una operación en ese instrumento.

A título de ejemplo, pueden citarse como instrumentos financieros no complejos: acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país; instrumentos del mercado monetario; obligaciones u otras formas de deuda titulizada salvo que incorporen un derivado implícito; instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo y otros instrumentos financieros no complejos.

Instrumentos Financieros Complejos

Son instrumentos financieros complejos todos aquellos que no reúnan los requisitos señalados en el apartado anterior para los instrumentos no complejos.

En cualquier caso, se consideran instrumentos financieros complejos:

- a. Contratos de opciones y futuros, derivados y warrants.
- b. Fondos de inversión de gestión alternativa ("hedge funds" o fondos de inversión libre) y los fondos de fondos de inversión libre.
- c. Depósitos estructurados que no garanticen el 100% del capital invertido.
- d. Deuda subordinada.
- e. Acciones y participaciones preferentes.
- f. Otros activos no cotizados en mercados regulados con escasa liquidez.

La adquisición o inversión en valores e instrumentos financieros, puede conllevar riesgos financieros que deben ser valorados por el Cliente con carácter previo a su contratación. Dentro de un mismo instrumento financiero pueden concurrir distintos riesgos que variarán en función de las características del aquel.

Información sobre naturaleza y riesgos de instrumentos financieros

El riesgo es un elemento inherente a los instrumentos financieros, e implica la posibilidad no sólo de obtener menores o mayores rentabilidades de las previstas, sino también en el peor de los casos, y en función de los instrumentos financieros de que se trate, llegar a perder la totalidad del capital invertido.

Las principales características y riesgos asociados a los instrumentos financieros más usuales que pueden ser objeto de la prestación de servicios de inversión por parte de la Gestora se describen a continuación:

RENTA FIJA

Los activos de Renta Fija son un amplio conjunto de valores negociables que emiten tanto las empresas privadas como las instituciones públicas.

Económicamente representa la cesión a un tercero de capitales propios, es decir, son un préstamo que las entidades emisoras reciben de los inversores. Confieren al inversor el derecho a percibir los intereses pactados (en forma de cupones periódicos y/o como

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

diferencia entre el valor de emisión y el de amortización) y a la devolución total o parcial del valor nominal invertido.

Principales Clases de activos de Renta Fija

A) Deuda Pública: Son valores de renta fija emitidos por el Estado, las Comunidades Autónomas y otros Organismos Públicos. En general son valores muy líquidos y con un bajo riesgo de crédito. Dependiendo de los plazos y las características existen distintos tipos de deuda pública:

- Letras del tesoro: son los títulos de deuda pública a corto plazo por excelencia (máximo 18 meses). Son títulos emitidos al descuento.
- Bonos y obligaciones del estado: son los principales instrumentos de deuda pública a medio (bonos) y largo (obligaciones) plazo. Son emisiones de rendimiento explícito. A lo largo de su vida, devengan un tipo de interés fijo que se abona mediante cupones.

Algunas emisiones de deuda pública a largo plazo se materializan bajo la modalidad de valores segregables o "strips", en los que se puede adquirir por separado el principal y cada uno de los cupones a los que dan derecho el bono original.

B) Renta Fija Privada: Son valores emitidos por empresas privadas. Se puede diferenciar entre:

- Pagarés de empresa: Es el valor de renta fija privada que se corresponde con la letra del Tesoro de la deuda pública. Son valores emitidos al descuento, cuya rentabilidad se obtiene por diferencia entre el precio de compra y el valor nominal del pagaré que se recibirá en la fecha de amortización. Son a corto plazo, siendo los plazos más frecuentes de uno, tres, seis, 12 y 18 meses.
- Bonos y obligaciones privadas: Los bonos y obligaciones emitidos por las empresas son valores 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 y otras condiciones de la emisión, así como de las opciones de convertibilidad si las hubiera, la prelación de derechos en caso de liquidación o las garantías ofrecidas, entre otras.

Algunos tipos de emisiones de Renta Fija:

- Bonos y obligaciones indexadas: obligación indexada o de cupón variable es aquella que ofrece el pago de un cupón diferente a lo largo de su vida y hasta su amortización. Responden a la dificultad de prever la evolución de los tipos de interés, sobre todo a largo plazo.

Las combinaciones pueden ser múltiples, aunque lo más común es ofrecer un cupón periódico que dependa de un tipo de interés de referencia del mercado monetario (Euribor, EONIA, etc.) más un diferencial que dependerá muchas veces de la calidad crediticia del emisor.

En los mercados financieros internacionales estas obligaciones se conocen como Floating Rate Notes (FRN).

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

- Bonos y obligaciones con cláusula de amortización anticipada: Incorporan la opción de ser amortizados antes del vencimiento de la emisión. Existen dos tipos principales: (i) a favor del emisor y (ii) a favor del inversor.
- Bonos y obligaciones con garantías o colaterales. Para evitar el riesgo de insolvencia del emisor muchas emisiones incluyen garantías o colaterales, normalmente, de carácter hipotecario. Esto reduce el riesgo de crédito del emisor con lo que podrá colocar su emisión a tipos más bajos.
- Bonos y obligaciones convertibles. Dan derecho a sus tenedores a canjear los títulos por acciones, generalmente del propio emisor, en determinados periodos de tiempo y según una serie de condiciones prefijadas. Para el inversor, la convertibilidad es un derecho no una obligación.
- Obligaciones subordinadas: Son activos de renta fija que a efectos de prelación de créditos se sitúan detrás de todos los acreedores comunes. Incluyen un mayor riesgo que las obligaciones ordinarias.
- Participaciones preferentes: Son activos que se sitúan en la frontera entre renta fija y renta variable. Jurídicamente aportan al inversor la condición de propietario de una parte del capital social de la empresa, si bien otorgan a sus titulares unos derechos muy diferentes a los correspondientes a las acciones ordinarias. Se incluyen dentro de la Renta Fija ya que atribuyen a su tenedor el derecho a percibir un dividendo predeterminado de carácter fijo, no acumulativo, y cuya distribución se efectuará según el beneficio distribuible del emisor. Tienen preferencia en el pago con respecto a acciones ordinarias y son amortizables a voluntad del emisor.

Factores de riesgo

Aunque la renta fija ha podido considerarse tradicionalmente como refugio en tiempos de crisis esto no implica que esté exenta de todo riesgo. De hecho, lo que permanece fijo es el interés pactado y no el precio del activo financiero. Por eso, hay que comprender que invertir en renta fija también supone un riesgo. Los factores de riesgo que hay que vigilar a la hora de invertir en renta fija son:

- Calidad crediticia del emisor, se trata del denominado Riesgo de Crédito: este es un punto fundamental, ya que a fin de cuentas el inversor está comprando deuda (prestando dinero) y debe asegurarse de que quien emite ese activo será capaz de pagar lo pactado. Para determinar esta calidad existen las llamadas agencias de rating.

En casos extremos, puede suponer que el emisor no pueda hacer frente al pago tanto de los cupones acordados como a la devolución del nominal contratado, por lo que el inversor se ve expuesto a la pérdida del cobro de las cantidades acordadas - ya sea en forma de cupones o incluso parcial/totalmente del nominal invertido-.

- Riesgo de tipo de interés y de precio: 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, si bien existen otros factores que también influyen en la cotización de las emisiones de renta fija en el mercado (por ejemplo, modificaciones en la calidad crediticia de la emisión...)

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

En este sentido, una subida de tipos de interés puede hacer perder valor a los bonos que ya cotizasen en los supuestos en que las nuevas emisiones tuviesen mejores condiciones, en tanto que una caída les beneficiaría. Esto podría ocurrir porque las nuevas emisiones ofreciesen una remuneración más atractiva, por lo que las antiguas sólo se negociarían si su precio se redujese. El inversor está sujeto a este riesgo si adquiere un activo con un plazo superior a su propio periodo de inversión.

La sensibilidad del precio frente a variaciones de 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.

- Efecto reinversión: en las emisiones con rendimiento explícito (pago de cupones), el cambio en los tipos tiene un segundo efecto asociado. Si los tipos de interés aumentan, también aumenta la rentabilidad obtenida por la reinversión de pagos intermedios obtenidos. Al contrario, ocurrirá si los tipos bajan.
- Riesgo de tipo de cambio: Afecta a las emisiones referenciadas en divisa distinta a la del inversor (euro en nuestro caso). Se refiere a la posibilidad de que se produzcan variaciones en el contravalor en euros de los cupones abonados y del importe de amortización como consecuencia de movimientos en el tipo de cambio entre el euro y la divisa en la que se encuentra denominada la emisión.
- El plazo de la inversión: la renta fija se contrata generalmente a un plazo determinado (vencimiento) que suele influir en el tipo de interés que ofrecen. Cuanto mayor sea el plazo mejor será la rentabilidad, aunque también son mayores las posibilidades de verse afectados por los cambios de tipo de interés.

Por eso en renta fija es muy importante medir el llamado TIR o Tasa Interna de Retorno, que permite comparar cada emisión con los tipos de mercado, es decir, con los de otras emisiones de características similares.

- 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 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.

RENTA VARIABLE

El principal instrumento de renta variable son las acciones. Las acciones son las partes en las que se divide el capital social de una compañía. Quien compra títulos (accionista) de una empresa, incluidos los pequeños inversores pasa a ser propietario directo de ésta, independientemente del número de acciones que tenga en su poder.

El rendimiento de la inversión en valores de renta variable se obtiene por un lado de la diferencia entre precio de venta y precio de compra; y por otro lado de los dividendos

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

(reparto de beneficio que la sociedad realiza entre sus accionistas) que el inversor perciba durante la tenencia de dichos títulos.

Factores de riesgo

Hay que señalar que el riesgo es una característica inherente a los valores de renta variable dado que la rentabilidad que se va a obtener con la inversión es desconocida a priori.

El inversor puede obtener no sólo menores rentabilidades (positivas o negativas) que las previstas sino también, y con la misma probabilidad, obtenerlas mayores. El propietario de una acción está sujeto a pérdidas de capital. En casos extremos, se podría perder la totalidad de la inversión realizada. El principal factor de riesgo proviene de la incertidumbre acerca del precio que va a alcanzar el valor. Esta incertidumbre difiere de manera sustancial en función del valor que estemos adquiriendo.

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

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

En general, cuando se habla de riesgo de una compañía cotizada (dependiendo de la fuente) suele considerarse sólo el riesgo de precio, puesto que se entiende que el resto de los riesgos ya están incluidos en éste; si bien este tipo de valores también pueden verse expuestos a riesgo de liquidez o riesgo de tipo de cambio. Un indicador del riesgo pasado de una acción o índice es la volatilidad.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IICs)

Las instituciones de inversión colectiva (IIC) son aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos o valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Las IIC revestirán forma de sociedad de inversión (SICAV) o de fondo de inversión.

El patrimonio de los partícipes o accionistas está representado por participaciones iguales que confieren a sus titulares un derecho de propiedad.

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 (cada uno de estos activos sujeto a sus propios factores de riesgo).

En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de IICs deberá hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del inversor, así como su horizonte temporal de inversión. Conocer la vocación inversora del fondo es fundamental para hacerse una idea de cuál es el nivel de riesgo que asume.

Se puede hacer la siguiente clasificación de manera genérica de los tipos de IIC en función de su política de inversión:

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

- Fondos monetarios: las inversiones que componen la cartera son activos de Renta Fija a corto plazo (con carácter general no superarán los 18 meses a vencimiento).
- Fondos de renta fija: las inversiones que prevé realizar, indicadas en el folleto, contienen mayoritariamente activos de renta fija. Dada esta política de inversión, el riesgo del fondo es bajo y depende fundamentalmente de la evolución de los tipos de interés.
- Fondos mixtos: Dentro de esta categoría podemos diferenciar entre mixtos de renta fija, que invierten menos del 30% en activos de renta variable y mixtos de renta variable que invierten entre 30% y el 75% en activos de renta variable.
- Fondo de renta variable: se trata de un fondo que invierte más del 75% en renta variable. Presentan un nivel de riesgo mayor que los antes descritos dadas las características propias de los activos de renta variable.
- Fondos garantizados: Fondos para los que existe garantía de un tercero (bien a favor del fondo, bien a favor de los partícipes), y que aseguran una cantidad/total o parcialmente vinculada a la evolución de instrumentos de renta variable o divisa.

Si el partícipe no espera hasta el momento del vencimiento para reembolsar sus participaciones, no tendrá derecho a la garantía. Por eso, el horizonte de inversión recomendado coincide con el plazo hasta el vencimiento. Además, estos fondos suelen contar con un periodo de suscripción durante el cual los partícipes deben hacer las aportaciones al fondo. En caso contrario, tampoco se beneficiarán de la garantía.

- Fondos cotizados (ETF): Los fondos cotizados o 'Exchange Trade Funds' son fondos cuyas participaciones se negocian en bolsas de valores. Su objetivo de inversión es replicar un índice o una cesta de valores y sus participaciones se adquieren o venden en mercados bursátiles electrónicos de la misma forma que cualquier acción ordinaria.
- Fondos globales: Fondos sin definición precisa de su política de inversión y que no encajen en ninguna categoría.
- Fondos de inversión libre¹, conocidos también como fondos de inversión alternativa o "hedge funds". No están sujetos a las restricciones de inversión establecidas para la mayor parte de los fondos (de ahí su denominación). Pueden invertir en cualquier tipo de activo financiero, según la estrategia de inversión que consideren más apropiada y endeudarse por lo general, hasta cinco veces el valor de su activo.

Debido a sus especiales características, se dirigen de manera preferente a inversores cualificados (institucionales o grandes patrimonios).

Aunque estos fondos pueden presentar características muy diversas, la total libertad para elegir las inversiones, la menor liquidez y transparencia, y la posibilidad de apalancamiento suelen implicar un nivel de riesgo superior al de otros productos de inversión colectiva, por lo que los inversores deben dejar constancia por escrito de que conocen los riesgos inherentes asociados al producto.

- Fondos de fondos de inversión libre¹.- Los "fondos de fondos" no invierten directamente en valores, sino en otros fondos de inversión. Los fondos de fondos de inversión libre

¹ Fuente CNMV: guías y cursos virtuales.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

invierten mayoritariamente en fondos de inversión alternativa o “hedge funds”, por lo que también se conocen como “fondos de hedge funds”.

Los fondos de fondos de inversión libre están concebidos como el medio a través del cual el inversor particular puede acceder a la inversión alternativa. En principio, la selección y seguimiento de los “hedge funds” por parte de una gestora, unidos a la diversificación, permiten un mayor control de los riesgos existentes.

Los inversores deberán dejar constancia por escrito de que conocen los riesgos asociados a este tipo de fondos.

Con carácter general se pueden hacer las siguientes observaciones:

- Los fondos que incorporen inversión en activos de renta variable, por su propia naturaleza, tienen más riesgo que la inversión en renta fija. No obstante, también se pueden producir pérdidas en la inversión de fondos de renta fija y el inversor debe ser consciente de este hecho.
- Algunas IIC's, por su política de inversión, pueden mantener en cartera valores que incorporen un mayor riesgo de crédito.
- Existen otros factores adicionales que se deben tener en cuenta a la hora de seleccionar una IIC: la inversión en fondos en países denominados como emergentes incorpora riesgos adicionales, existen IIC que invierten en instrumentos financieros derivados que incorporan un riesgo adicional etc.

DERIVADOS²

Son productos derivados aquellos cuyo precio varía en función de la cotización que alcance en los mercados otro activo, 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, divisas, tipos de interés, índices bursátiles, materias primas, etc., o productos más sofisticados como la inflación o los riesgos de crédito.

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

La operativa en derivados requiere una vigilancia constante de la posición. Comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. En determinadas circunstancias, se puede llegar a perder parte o la totalidad de la inversión.

Tipología

Existe una gran variedad de instrumentos financieros derivados, siendo los más utilizados los futuros y las opciones (algunas de las modalidades más conocidas son los swaps de tipo de interés y los warrants), pudiendo ser negociados en mercados regulados o no, según los casos.

Un futuro es un contrato negociado en un mercado organizado, por el que las partes acuerdan la compraventa de una cantidad concreta de un valor (activo subyacente) en una fecha futura predeterminada, a un precio convenido de antemano. Es decir, se trata

² Fuente CNMV: Guía informativa sobre futuros y opciones.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

de contratos a plazo cuyo objeto son instrumentos de naturaleza financiera (valores, índices, préstamos, divisas, etc.) o, commodities (materias primas, productos agrícolas, etc.).

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

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

Los derivados son productos complejos a efectos de MIFID II.

Riesgos inherentes

Riesgos de mercado.- Es posible que el instrumento derivado se vea sujeto a variaciones súbitas y pronunciadas de su precio, dado que su valoración es en función de parámetros tales como el precio del subyacente en cada momento, sus niveles de volatilidad, los tipos de interés de los distintos plazos y los posibles dividendos que pueda devengar dicho subyacente. Un movimiento en cualquiera de estos parámetros tendrá un efecto mayor o menor en el precio del instrumento derivado en función de la tipología del mismo y de sus características intrínsecas.

Riesgo de liquidez.- En condiciones normales, el Cliente podrá deshacer su posición en instrumentos derivados en cualquier momento. Aun así, las características del instrumento financiero y el momento de mercado pueden condicionar la conversión de la inversión en efectivo, favoreciendo que esto se realice a precios superiores/inferiores a los esperados en dichas condiciones normales.

La cancelación de un derivado conlleva una valoración del mismo, la cual podrá arrojar un valor positivo (el Cliente ingresa) o negativo (el Cliente paga) según las circunstancias que imperen en el mercado en el momento de la solicitud.

Compromisos financieros.- Aparte de un posible coste de adquisición del instrumento financiero, existe la posibilidad de que el Cliente deba hacer frente a compromisos financieros, como la compra o venta del subyacente en determinadas condiciones u otras obligaciones, tales como las liquidaciones inherentes al producto, que podrán ser a favor o en contra del Cliente.

Apalancamiento.- Los instrumentos derivados permiten realizar una inversión en un determinado subyacente, exigiendo una cantidad de efectivo mucho menor que la que exigiría una inversión directa en dicho activo. Esto hace que el rendimiento del instrumento derivado se multiplique en el caso de que el activo subyacente se revalorice, y que las pérdidas aumenten en la misma proporción en caso de caída del valor del subyacente.

PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

Los productos estructurados son una herramienta financiera que se utiliza como instrumento de cobertura y como instrumento de inversión para participar de la evolución de determinados mercados o valores (activo subyacente).

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

Los productos estructurados permiten acotar los riesgos en una inversión utilizando una combinación de productos derivados y/o instrumentos de renta fija

Los productos estructurados pueden ser de varias clases atendiendo al porcentaje de devolución del principal en función de la evolución del activo subyacente:

- Productos garantizados. Permiten la recuperación de la totalidad del capital. No obstante, no necesariamente garantizan una rentabilidad adicional sino que ésta que dependerá de la evolución del subyacente del producto y de las condiciones particulares de cada una de las estructuras.
- Productos no garantizados. Incorporan no sólo el riesgo de obtener una rentabilidad inferior a la esperada, sino también de pérdida total o parcial de nominal invertido.

Factores de riesgo:

- Los productos estructurados son un producto complejo que combina más de un instrumento, e introduce la inversión en instrumentos derivados. Operar con este tipo de instrumentos requiere conocimientos técnicos adecuados.
- El inversor asume el riesgo de rentabilidad inferior esperada y de pérdida de principal, total o parcial.
- Riesgo de precio: supone la posibilidad de que, cuando el inversor desee vender el activo, su precio de venta sea inferior al de la compra.
- Riesgo de crédito: el riesgo de que el emisor del 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. En casos extremos puede ocasionar que el inversor deje de percibir los pagos acordados e incluso pérdida total/parcial del principal invertido.
- Riesgo de liquidez: se refiere a la penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez. Este tipo de instrumentos financieros generalmente no se negocia en mercados secundarios, lo que en casos extremos, podría suponer la imposibilidad de recuperar la inversión en el momento deseado.

WARRANTS

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

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

El comprador del warrant tiene el derecho, pero no la obligación de comprar o vender el subyacente en la fecha del vencimiento. Que ejerza o no ese derecho dependerá de cuál sea en ese momento el precio del subyacente, con relación al precio de ejercicio.

La principal ventaja, y a la vez el mayor riesgo de la inversión en warrants es el efecto apalancamiento, que caracterizan en general a los productos derivados ya que las

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y
asesoramiento en materia de inversiones

fluctuaciones de precios del subyacente inducen variaciones porcentuales superiores en el valor de la prima.

La contratación de este tipo de instrumentos estará condicionada a que el inversor conozca y asuma todos los riesgos inherentes a este tipo de inversiones.

10. SISTEMA DE GARANTÍAS DE INVERSIONES

La Gestora está adherida al Fondo General de Garantía de Inversiones (FOGAIN).

La finalidad del FOGAIN es ofrecer a los clientes de las sociedades de valores, agencias de valores y sociedades gestoras de carteras la cobertura de una indemnización en caso de que alguna de estas entidades entre en una situación de concurso de acreedores o declaración de insolvencia por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El FOGAIN también cubre a los clientes de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que hayan confiado a una de estas entidades valores y efectivo para la gestión de carteras, siempre que respecto de una de estas entidades se dé una de las situaciones de insolvencia referidas más arriba.

En la dirección web www.fogain.com, se puede obtener información adicional sobre FOGAIN y el sistema de garantías.

11. SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

Con arreglo a lo dispuesto en la normativa de transparencia y protección del cliente de servicios financieros vigente (Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras), la Gestora cuenta con un Servicio de Atención al Cliente al que corresponde la atención y resolución de las quejas y reclamaciones presentadas por sus clientes, en relación con sus intereses y derechos legalmente reconocidos.

Los clientes deben presentar su reclamación ante el Servicio de Atención al Cliente de la Gestora por escrito y señalando su fecha, y deben quedarse con copia de las mismas, selladas por la Gestora, de forma que puedan acreditar haber realizado esta gestión. Dichas reclamaciones pueden remitirse mediante correo postal o electrónico a:

Altex Asset Management SGIIC SAU
Paseo de la Castellana, 101, P. 0 – 2
28046 Madrid
Email: atencionalcliente@altex-am.com

En su caso, la respuesta del Servicio de Atención al Cliente deberá ser notificada al interesado en el plazo de diez días naturales desde la fecha de la resolución, por el mismo medio a través del cual se hubiera presentado la reclamación, disponiendo la Gestora de dos meses para dictar un pronunciamiento razonado, a contar desde la recepción de la reclamación. Transcurrido un mes sin haber recibido contestación alguna, o si ésta no fuera de del agrado del cliente, este puede presentar reclamación ante la Oficina de Atención al Inversor de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Para formular dicha reclamación deberá utilizar el formulario de la web de la CNMV que se puede remitir electrónicamente, o el formulario en PDF de la CNMV, que se puede obtener en las entidades financieras y en la propia CNMV y que debe dirigirse al Servicio de Reclamaciones de la CNMV: Edison, 4, 28006 Madrid - Passeig de Gràcia, 19, 08007 Barcelona.

INFORMACIÓN A CLIENTES

Gestión discrecional de carteras y asesoramiento en materia de inversiones

ADENDA I: INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL SOBRE COMISIONES Y GASTOS ESTIMADOS

Gestión Discrecional de Carteras

Para su información le detallamos a continuación una estimación de los costes y gastos asociados al servicio de gestión discrecional de cartera depositada en Inversis.

La información sobre costes y gastos se entrega de forma agregada y se expresa tanto en forma de importe efectivo como en porcentaje, de forma que el inversor pueda comprender el coste total, así como el efecto acumulado sobre el rendimiento de la inversión. A estos efectos se contemplan todos los costes y gastos cobrados por Altex Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. y, en su caso, por el depositario. Esta información es una estimación previa, y se basa en un importe hipotético de inversión de 500.000,00 Euros para un período de año completo. El hecho de que se trate de una estimación implica que podría variar en el futuro.

Le informamos que, previa solicitud, podrá obtener un desglose por conceptos de los costes y gastos estimados.

Adicionalmente, con carácter anual, Altex Asset Management S.G.I.I.C., S.A., le informará de los costes y gastos totales reales tanto aquellos asociados al servicio de inversión y auxiliar como aquellos relativos a los instrumentos financieros.

A continuación, se muestran los costes, gastos y retrocesiones según sean por producto o servicio y el importe total de los mismos:

Importe de inversión de 500.000,00 Euros cartera de fondos de inversión	Porcentaje %	Importe €
Costes y gastos del producto *	1,05%	5.250,00 €
Costes y gastos del custodio/depositario **	0,05%	250,00 €
Costes y gastos del servicio de gestión de carteras ***	0,90%	4.500,00 €
Incentivos recibidos de terceros y devueltos íntegramente al cliente ****	-	-
Total	2,00%	10.000,00 €

Importe de inversión de 500.000,00 Euros cartera de acciones	Porcentaje %	Importe €
Costes y gastos del producto *	0,05%	250,00 €
Costes y gastos del custodio/depositario **	0,05%	250,00 €
Costes y gastos del servicio de gestión de carteras ***	0,90%	4.500,00 €
Incentivos recibidos de terceros y devueltos íntegramente al cliente ****	-	-
Total	1,00%	5.000,00 €

*Costes y gastos del producto, incluye:

Gastos recurrentes tales como comisiones de gestión de fondos en los que se invierte
Comisiones de depósito, si las hubiera, de los instrumentos financieros en los que se invierte
que el depositario.

**Costes y gastos del depositario/custodio, incluye:

Comisiones de custodia cobradas por depositario

***Costes y gastos del servicio, incluye:

Comisión de gestión cobrada por Altex Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. Los gastos que se cobren por este servicio están sujetos al IVA correspondiente.

****Incentivos recibidos de terceros y devueltos íntegramente al cliente, incluye:

Altex devolverá el 100% de los incentivos recibidos de terceros al cliente. En la gran mayoría de los fondos se invertirá en la clase limpia (siempre que exista) por lo que no habrá retrocesiones. En caso de que exista alguna retrocesión su impacto sobre la rentabilidad de la cartera será ínfimo.

A continuación, se detalla una ilustración que muestra el efecto acumulado del coste total sobre la rentabilidad de la inversión:

Efecto acumulado de los costes sobre el rendimiento	
Rentabilidad bruta anual	20,00%
Comisiones totales	2,00%
Rentabilidad neta (descontando las comisiones)	18,00%