

2015

Value Tree A.V.

Cumplimiento Normativo

Diciembre 2015

POLITICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

Contenido

1. OBJETO Y AMBITO DE APLICACIÓN	3
2. DEFINICIÓN DE CONFLICTO DE INTERÉS Y PERSONA COMPETENTE.....	3
3. DETECCIÓN Y DIAGNÓSTICO DE CONFLICTOS DE INTERÉS.....	4
3.1. Catálogo de conflictos de interés.....	4
3.2. Situaciones que pueden generar conflictos de interés.....	5
3.3. Procedimiento para mantener actualizado el catálogo de conflictos de interés reales o potenciales.....	6
4. PROCEDIMIENTO PARA LA GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS	7
5. CONTROL Y SUPERVISIÓN.....	12
6. DIFUSIÓN	12
7. NORMATIVA APLICABLE	12

1. OBJETO Y AMBITO DE APLICACIÓN

La presente política de conflictos de interés será de aplicación a todo el personal de la Sociedad. Consejeros, Directores, empleados así como las personas competentes cuyas funciones guarden una relación con cualquiera de las actividades detalladas en el presente documento.

Con arreglo a la Directiva Europea MiFID 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, Value Treen mantendrá y aplicará medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables para detectar, controlar y gestionar dichos potenciales conflictos de interés.

Esta política constituye un complemento, por parte de la Sociedad, de la obligación general normalizada de actuar con integridad e imparcialidad, tanto con los clientes de la propia Entidad como sus contrapartes. El objetivo es presentar el enfoque que se aplica y el procedimiento utilizado por la Sociedad para:

- Detectar conflictos de interés destacados por MiFID.
- Establecer y mantener los métodos adecuados para abordar los conflictos.
- Mantener un registro de los conflictos relevantes que hayan surgido o puedan surgir.

2. DEFINICIÓN DE CONFLICTO DE INTERÉS Y PERSONA COMPETENTE

Con arreglo a MiFID, un conflicto de interés es un desacuerdo que surge en cualquier área de la actividad de la Entidad mientras presta a sus clientes un servicio que puede beneficiar a la Entidad (o a otro cliente para quien la Entidad actúe) mientras que potencialmente puede perjudicar sustancialmente a otro cliente, hacia el que la Entidad tiene una obligación.

Para identificar un conflicto de interés, se deberá tener en consideración, como criterio mínimo, si la empresa de inversión o una "persona competente", o una persona directa o indirectamente vinculada a la empresa mediante una relación de control, se encuentra en laguna de las siguientes situaciones, ya sea como consecuencia de la prestación de servicios de inversión o auxiliares, o la realización de actividades de inversión, o por otros motivos:

- La empresa o la persona considerada puede obtener un beneficio financiero, o evitar una pérdida financiera a expensas del cliente;
- La empresa o la persona considerada tiene un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente o de una operación efectuada por cuenta del cliente, que sea distinto del interés del cliente en ese resultado;
- La empresa o la persona considerada tiene incentivos financieros o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente o grupo de clientes frente a los intereses del cliente;
- La empresa o la persona considerada desarrolla la misma actividad que el cliente;
- La empresa o la persona considerada recibe o va a recibir de una persona distinta del cliente un incentivo en relación con un servicio prestado al cliente, en forma de dinero, bienes o servicios, aparte de la comisión o retribución habitual por ese servicio.

Se considerarán "personas competentes" las siguientes:

- Los administradores, socios (o personas equivalentes), empleados o agentes vinculados de la Entidad.
- Los administradores, socios (o personas equivalentes) y empleados de los agentes vinculados de la Entidad.
- Cualquier otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición y bajo el control de la empresa o de un agente vinculado a la empresa y que participe junto a la Entidad en la prestación de servicios de inversión.
- Otras personas físicas que, como consecuencia de un contrato de externalización suscrito con la Entidad, presten servicios a la Entidad (o a sus agentes vinculados) para que ésta, a su vez, preste servicios de inversión.

Se considerarán “áreas separadas” las áreas de negocio especialmente sometidas a conflictos de interés.

3. DETECCIÓN Y DIAGNÓSTICO DE CONFLICTOS DE INTERÉS

Value Tree ha identificado situaciones que pueden suponer un conflicto de interés real o potencial según lo indicado en los apartados anteriores.

Los conflictos detectados son los siguientes:

- Los que se producen entre clientes y al Entidad cuando sus respectivos intereses por un resultado concreto sean diferentes.
- Los que se producen entre los intereses personales de la plantilla de la Entidad y los intereses de la Entidad o sus clientes, en caso de que dichos intereses sean diferentes.
- Los producidos entre clientes que tienen intereses contrapuestos.

3.1. Catálogo de conflictos de interés

a) Áreas de negocio especialmente sometidas a conflicto de interés:

- Gestión de Carteras
- Negociación por cuenta propia (incluso de personas competentes)
- Cumplimiento Normativo

b) Personas que puedan estar sometidas a situaciones de conflicto de interés:

Se considera que pueden estar sometidas a situaciones de conflicto de interés las siguientes personas:

- “Personas competentes”, según la definición realizada anteriormente.
- “Personas vinculadas” a las “personas competentes”.

Las “personas competentes” tendrán permanentemente formulada ante Cumplimiento Normativo y mantendrá actualizada, una declaración en la que consten sus vinculaciones económicas, familiares o de otro tipo con clientes o sociedades cotizadas en Bolsa.

Tendrá la consideración de “vinculación familiar” el parentesco hasta el segundo grado, por consanguinidad o afinidad (ascendente, descendientes, hermanos o cónyuges o persona unida a él por vínculo semejante, cualquiera de ellos), con clientes o con personas que ejerzan cargos de administración o dirección en sociedades clientes o cotizadas.

La declaración incluirá las vinculaciones distintas de las expresadas que, a juicio de un observador externo y ecuaníme, podrían comprometer la actuación imparcial de un consejero o empleado. En caso de duda razonable a este respecto, los “Consejeros y Empleados” deberán consultar a la función de Cumplimiento Normativo.

El listado de personas vinculadas será custodiado por la función de Cumplimiento Normativo.

c) Personas competentes con acceso a información sensible con los que pueden surgir conflictos de interés:

- Los que tengan acceso a información privilegiada.
- Los que tengan acceso a información reservada, especialmente cuando dicha información se refiere a clientes de la Entidad o actividades sensibles realizadas por la Entidad.
- Los que formen parte de órganos de administración en otras Entidades con las que puedan surgir conflictos de interés.

d) Instrumentos financieros con los que hay mayor probabilidad de que se den situaciones de conflicto de interés:

- Productos cotizados poco líquidos.
- Instrumentos financieros emitidos (cotizados y OTC) por empresas del Grupo o por “personas competentes”.
- Emisiones aseguradas.

3.2. Situaciones que pueden generar conflictos de interés

A continuación se detalla una relación no exhaustiva de situaciones que podrían generar conflictos de interés:

- Aconsejar a los clientes para que compren los propios productos de la Entidad.
- Negociar por cuenta propia con instrumentos financieros sobre los cuales la Entidad asesora y opera para sus clientes.
- Actuar como agente para más de un cliente en una transacción (por ejemplo, en una suscripción de una oferta pública inicial).
- Utilizar los resultados de la investigación sobre inversión realizada en nombre de un cliente con objeto de favorecer ciertas carteras gestionadas o para aconsejar a algunos clientes que compren o vendan valores financieros.
- Que el personal de la Entidad o ella misma se aproveche de la investigación sobre inversión realizada en nombre de un cliente para favorecer su propia posición financiera.

- Que la Entidad utilice un intermediario en vez de otro porque recibirá unas comisiones de retrocesiones más altas.
- El personal de la Entidad o la propia Entidad puede ejecutar sus propias órdenes o las órdenes de los clientes recibidas para su ejecución.
- La Entidad puede aconsejar a un cliente que emprenda una operación justo antes de ejecutar las órdenes recibidas.
- Los puestos desempeñados por los empleados en otras compañías distintas a la Entidad.
- La recepción y oferta de incentivos por parte de la Entidad.

3.3. Procedimiento para mantener actualizado el catálogo de conflictos de interés reales o potenciales


El Comité de Control Interno será el órgano responsable de tener permanentemente actualizado el catálogo de conflictos de interés, así como de tener archivada toda la información, comunicaciones, análisis, etc. que se generen en el proceso de mantenimiento del catálogo de conflictos de interés.

En las reuniones trimestrales del Comité de Control Interno, uno de los puntos a tratar, será siempre la consideración y análisis de posibles nuevos conflictos de interés o la revisión a la baja de los existentes.

La decisión adoptada podrá basarse en el análisis efectuado por la función de Cumplimiento Normativo y en la información recabada de unidades de negocio o terceros. La función de Cumplimiento Normativo prestará el asesoramiento necesario para que el Comité de Control Interno disponga del apoyo técnico y jurídico necesario para fundamentar su decisión.

En el caso de que el diagnóstico y/o recomendación de la función de Cumplimiento Normativo diverja del diagnóstico y/o decisión adoptada por el Comité de Control Interno, deberá elevarse al Consejo de Administración para que, en su reunión posterior, adopte una decisión vinculante al respecto para la consideración o no de conflicto de interés y de su tratamiento y gestión. El acuerdo del Comité de Control Interno, o en su caso del Consejo de Administración, deberá estar argumentado y documentado. Dicho conflicto de interés, será incluido en el “catálogo de conflictos de interés”.

4. PROCEDIMIENTO PARA LA GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

	POTENCIALES CONFLICTOS DE INTERÉS DETECTADOS	PROCEDIMIENTO PARA LA GESTIÓN DEL CONFLICTO
<p><i>Actuaciones de la Sociedad directamente con sus clientes</i></p>	<p>Compra/venta para los clientes de títulos de la propia cartera de la Sociedad. El emprender cualquier otra transacción directamente con la Sociedad puede plantear posibilidades de realizar inversiones inadecuadas para un cliente y que la Sociedad obtenga un beneficio económico indebido.</p> <p>El hecho de emprender cualquier otra transacción en nombre de clientes con respecto a los cuales la Sociedad percibe cualquier tipo de remuneración, comisión (no revelada al cliente) que sea quien emite o tiene otro interés en dicha transacción podría beneficiar a la Sociedad a costa del cliente.</p>	<p>La Sociedad no compra ni vende directamente a los clientes ningún título de su cartera sino que los títulos se adquieren y las transacciones se realizan para los clientes a través de terceros.</p> <p>Sólo actuará en calidad de principal cuando se trate, por ejemplo, de corregir una operación errónea realizada para un cliente en un título y en esas circunstancias, se compensaría al cliente y el título adquirido de forma errónea podría ser transferido a la Sociedad para su posterior venta por la misma.</p> <p>En los mandatos de gestión, el cliente permite que la Sociedad invierta en nombre del cliente en IIC de la Sociedad para las que no se cobra comisión de administración.</p> <p>No se paga ningún incentivo ni remuneración a los gestores de carteras ni a cualquier otro empleado por invertir en IIC de la Sociedad y cualquier inversión de este tipo deber ser autorizada por el cliente.</p> <p>En caso de realizar una inversión en nombre de los clientes, en títulos emitidos por otro cliente y si se realiza la inversión en fondos de terceros, la decisión de inversión se basa únicamente en el razonamiento y la idoneidad de dicha inversión.</p>
<p><i>Segregaciones</i></p>	<p>Las actividades y funciones de los empleados que se ocupan de</p>	<p>Los siguientes controles pretenden garantizar que se mantenga</p>

<p><i>de funciones</i></p>	<p>tomas las decisiones de inversión y/o de realizar las operaciones de los clientes podría ofrecer posibilidades para que dichos empleados favorecieran o perjudicarán a uno o más cliente, y obtuvieran un beneficio económico si pudieran influir en la selección de los intermediarios sin los controles adecuados.</p>	<p>una clara separación de tareas entre los empleados y los procesos que intervienen en la toma de decisión de inversión y los de la ejecución de las operaciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Los gestores de cartera no están autorizados a ordenar a un intermediario para que realice una operación. No obstante, pueden indicar sus preferencias en cuanto al intermediario que deba utilizarse, basándose en una lista aprobada de intermediarios autorizados. 2. Los intermediarios a los que se solicita precio de ejecución y la selección del mismo para realizar una operación serán determinados por Front Office y serán los únicos en comunicar las órdenes. 3. Esta segregación está reforzada por la separación jerárquica de los gestores de cartera, que reportan directa o indirectamente al Director General de Inversiones y el front office, quienes son responsables de revisar y aprobar cada intermediario que se permite utilizar para realizar una operación en nombre del cliente.
<p><i>Asignación y participación justa en oportunidades de inversión</i></p>	<p>Los procesos que intervienen en la ejecución de operaciones, asignación de títulos forman parte de una operación, la participación en Ofertas Públicas Iniciales, que podría dar lugar a una indebida ejecución de la operación o asignación en las cuentas de los clientes, de oportunidades y operaciones de inversión que se realicen de forma prioritaria para favorecer a uno o más clientes en detrimento de otro/s cliente/s.</p>	<p>Los controles al respecto son los siguientes</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Acumulación de órdenes: El Front Office, generalmente, intenta acumular órdenes de más de un cliente con el objetivo de conseguir una ejecución global más favorable. Puede ocurrir que no se ejecute la operación al mismo precio o que no se haya realizado en su totalidad, en estos casos la Sociedad puede asignar los títulos comprados/vendidos al precio medio de la operación realizada. 2. Prioridad de las órdenes de transacción: Front Office dispone la ejecución de las órdenes según el orden de recepción de las mesas de negociación. Las órdenes recibidas por Front Office a lo largo del día se añaden a la lista de órdenes pendientes en espera de ejecución.

		<p>3. Asignación de inversiones: Según el mandato del cliente, se le asigna a cada cliente un título y la participación en una oferta pública inicial, inversión privada o subcontratación en igualdad de oportunidades. En el caso de órdenes tanto globales como individuales, se registra en todas las cuentas de los clientes la asignación prevista. En determinadas circunstancias, se puede variar la asignación de una operación, debiendo por tanto aplicar los procedimientos de reasignación. Las circunstancias pueden ser: i) por error, sea en la base prevista para la asignación o en la propia asignación. La reasignación debe ser imparcial y debe registrarse su justificación ii) la orden se haya ejecutado sólo de forma parcial y provoque una asignación no beneficiosa para algunos clientes. La reasignación debe realizarse en beneficio de todos los clientes.</p> <p>Es obligatorio llevar un registro de los motivos por los que no se haya aplicado un método de prorrateo. La participación en una suscripción en nombre de los clientes es proporcional a cualquier participación existente de las carteras de acciones de los clientes.</p>
--	--	---

<p><i>Negociación de cuentas personales por los empleados de la Sociedad</i></p>	<p>Los empleados que participan en la toma de decisión sobre la inversión de los clientes, o que tengan acceso a la información sobre las operaciones llevadas a cabo para clientes, podrían utilizar esta información para realizar en su propio beneficio o para personas vinculadas a ellos, para obtener un beneficio económico.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Se realiza una revisión mensual y anual de las operaciones realizadas. 2. Solo Front Office está autorizado a ejecutar las operaciones. 3. Un empleado puede abrir una cuenta personal gestionada pero en este caso no podrá ser el administrador de activos de su propia cuenta personal. 4. Los empleados pueden abrir cuentas no gestionadas pero con las siguientes restricciones: i) las transacciones de cuentas personales se limitan a los valores autorizados por la Sociedad ii) no están autorizados a canalizar y ejecutar transacciones en sus propias cuentas personales, iii) las transacciones en las cuentas personales de los directores de los fondos de las Sociedad necesitarán autorización previa de la Unidad de Cumplimiento Normativo, iv) Cumplimiento Normativo revisará mensualmente la operativa por cuenta propia.
<p><i>Circulación y utilización de información sensible a los precios en relación con un título</i></p>	<p>Los empleados que hayan accedido a una información sobre un título que no sea de dominio público y que, si se hiciera público tendría un fuerte impacto en el precio del título, podría utilizar o revelar dicha información para obtener un beneficio económico o evitar una pérdida para ellos mismos u otras personas.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Es obligatorio que los gestores de cartera tomen las decisiones de inversión y que los intermediarios realicen las operaciones, únicamente en base a la información de dominio público. 2. Si un empleado adquiere (o cree haber adquirido) información privilegiada sobre un título o su emisor, deberá comunicarlo con el Director de Departamento. 3. En caso de que un empleado tenga cargo en cualquier compañía cotizada que no pertenezca a la Sociedad reciba, mientras desempeña dicho cargo, información privilegiada, debe asegurarse de que la información no es divulgada a otro empleado. Deberán garantizar la no revelación a otros empleados de ninguna información relativa o adquirida de la compañía indicada ni revelar

		<p>a dicha compañía información sobre los clientes de Value Tree ni sobre sus carteras de acciones.</p> <p>4. Se establecerá un registro de Acceso a Información Confidencial.</p>
<p><i>Puestos desempeñados por los empleados en empresas que no sean Capital at Work</i></p>	<p>Los empleados que sean gestores de cartera, agentes o que tengan otro puesto influyente en la Sociedad o que tengan acceso o información sobre la cartera o la actividad de los clientes y que, al mismo tiempo, desempeñen funciones similares en otra empresa que emita títulos en los que Value Tree invierte o pueda invertir para sus clientes, o si dicha empresa realiza la misma o similar actividad, o si un cliente tiene la posibilidad de que dichos empleados puedan utilizar su cargo y la información obtenida de cualquiera de las dos compañías para conseguir un beneficio económico o evitar una pérdida.</p>	<p>1. Si un empleado decide aceptar o desempeñar un puesto de trabajo con una entidad distinta a Value Tree como director, delegado o cualquier otro cargo que tenga responsabilidades fiduciarias o participación en la gestión/supervisión de las finanzas, al margen de una posible remuneración y/o vaya a dedicar tiempo en horas de trabajo de Value Tree, a la organización de un tercero, será necesario obtener la previa autorización de la Alta Dirección de la Sociedad.</p> <p>2. Teniendo en cuenta cualquier solicitud de este tipo, las consideraciones a aplicar incluirán la idoneidad para la persona para dicho puesto, cualquier conflicto que pueda surgir, cuestiones de confidencialidad de los clientes, información sensible o privilegiada y cualquier otro asunto que se pertinente. La Sociedad se reserva el derecho a rechazar o a imponer condiciones con respecto a cualquier solicitud de este tipo que presente un empleado. Aún cuando se conceda la autorización, no se permitirá que dicho empleado obtenga beneficio personal mediante remuneración que reciba en relación con dicho puesto con un tercero.</p> <p>3. Es obligatorio que los nuevos empleados comuniquen cualquier puesto de trabajo que hayan desempeñado y están sujetos a los procedimientos descritos anteriormente.</p> <p>4. Se lleva un registro de todas las autorizaciones concedidas a los empleados.</p>

5. CONTROL Y SUPERVISIÓN

La función de Cumplimiento Normativo será responsable del control, supervisión y actualización de la presente política. Esta revisión se llevará a cabo con carácter anual así como cuando se produzca cualquier cambio que por relevante que sea detectado.

6. DIFUSIÓN

La Política de Gestión de los conflictos de interés está a disposición de todo el personal de la Sociedad publicada en la intranet de la Agencia, lugar donde se publicará cualquier actualización de la misma.

7. NORMATIVA APLICABLE

- ❖ Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- ❖ Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las Entidades de Crédito y a su ejercicio.
- ❖ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros.
- ❖ Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- ❖ Reglamento 2006/1287/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- ❖ Real Decreto 217 /2008 de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.
- ❖ Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión.