

**MANUAL DE PROCEDIMIENTOS EN LA TOMA DE
DECISIONES DE INVERSIÓN, CONTRATACIÓN,
DESGLOSE Y LIQUIDACIÓN.**

ÍNDICE:

1.- INTRODUCCIÓN.

- 1.1.- Área responsable de la elaboración del Manual
- 1.2.- Órganos responsables de la aprobación del Manual de Procedimientos.
- 1.3.- Destinatarios del Manual.
- 1.4.- Ámbito de aplicación.

2.- PROCEDIMIENTOS EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

- 2.1.- Comités de Inversión.
- 2.2.- Reuniones diaria.
- 2.3.- Área de Inversiones.
- 2.4.- Operaciones Vinculadas.

3.- PROCEDIMIENTOS EN LA CONTRATACIÓN, PRORRATEO Y DESGLOSE DE LAS OPERACIONES

4.-PROCEDIMIENTOS EN LA LIQUIDACIÓN.

5.- EVALUACIÓN DE RESULTADOS DE LA GESTIÓN.

- 5.1- Comparación frente a Benchmark.
- 5.2- Desviaciones en el Tracking.

1.- INTRODUCCIÓN.

1.1.- Área responsable de la elaboración del Manual.

La responsabilidad de la elaboración y actualización del "Manual de procedimientos en la toma de decisiones de inversión, contratación, desglose y liquidación" recae en la Unidad de Cumplimiento, con la colaboración del Área de Inversiones y del Área de Administración.

El Consejo de Administración es el responsable, en última instancia, de la aprobación de este Manual.

1.2.- Órganos responsables de la aprobación del Manual de Procedimientos.

La responsabilidad de la aprobación del Manual de procedimientos en la toma de decisiones de inversión, contratación, desglose y liquidación recae en el Consejo de Administración

Será responsabilidad del Consejo de Administración fijar la estrategia empresarial de la Sociedad y sus distintas áreas de negocio y garantizar que la organización cuente con medios humanos y materiales que procuren tanto la adecuada gestión del negocio como una suficiente segregación de funciones y control de los riesgos asumidos. Así, el Consejo de Administración dictará las políticas específicas que regirán la actividad de la Sociedad y definirá los criterios para la elaboración y revisión de los Manuales de Procedimientos.

La Unidad de Cumplimiento mantendrá permanentemente actualizado el Manual y propondrá la inclusión de todas las modificaciones que considere necesarias como consecuencia de (i) los informes que le son remitidos, (ii) las propuestas de la dirección, (iii) las incidencias detectadas en los sistemas de control o (iv) las recomendaciones de los auditores externos y organismos supervisores.

En cualquier caso la revisión de los procedimientos internos de la Sociedad será permanente y la Unidad de Cumplimiento podrá trasladar cualquier propuesta de mejora que se considere oportuno en cualquier momento.

1.3.- Destinatarios del Manual.

Una vez aprobado este Manual por el Consejo de Administración, y sus sucesivas actualizaciones o modificaciones, será circularizado entre las áreas de actividad de la Sociedad a las que afecta.

Los directores de los departamentos de la Sociedad, estarán permanentemente informados de las incidencias que se produzcan en relación a los procedimientos contemplados en este Manual y las trasladarán a los empleados de sus departamentos al objeto de que se adopten las medidas necesarias para corregirlas y se propongan, en su caso, modificaciones en los procedimientos implantados. En todo caso, comunicarán al Consejero Delegado las situaciones graves que se hubieran producido antes de tomar cualquier medida para subsanarlas.

1.4.- Ámbito de aplicación.

En este Manual se describen los procedimientos básicos relacionados con la actividad de gestión de las carteras de las IIC, desde el proceso de adopción de las decisiones de inversión y desinversión hasta el momento en que se liquida la operación.

2.- PROCEDIMIENTOS EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

Los gestores realizarán un seguimiento diario e individualizado de las IIC gestionadas, realizando las operaciones precisas de compra y de venta de títulos necesarias para lograr una gestión eficaz de las mismas, de acuerdo a los criterios generales de inversión establecidos.

Se parte de definir una cartera modelo de referencia, que recoge las especificaciones señaladas en los Folletos Explicativos de cada IIC como, en su caso, internamente (perfil de riesgo, mercados, divisa, operativa en derivados, etc.) y un índice de referencia frente al que se medirán los resultados de la gestión.

La cartera modelo, una vez definida, refleja el posicionamiento del Comité de Inversiones a largo plazo. Tomando como base la cartera modelo definida por el Comité de Inversiones, cada gestor, teniendo en cuenta el perfil de riesgo y la vocación inversora de cada IIC tendrá libertad para modificar dicha cartera modelo base, teniendo siempre como limitación la política de inversión definida en cada folleto informativo registrado en la CNMV.

El Área de Inversiones deberá controlar **a priori** que las operaciones que tiene previsto realizar cumplen todos los requisitos detallados anteriormente y que son coherentes con la política inversora y con el perfil de riesgo de cada IIC. Para ello, dispondrá de la composición de la cartera, de forma que pueda analizar y tomar decisiones de inversión de las operaciones a realizar.

Se precisará autorización previa por parte del Dpto. Control de Riesgos para la inversión en productos estructurados / complejos, que atendiendo a su naturaleza y características, presenten cierto grado de complejidad y riesgo.

A los efectos oportunos, con anterioridad a la inversión, el Área de Inversiones procederá a comunicar al Dpto. Control de Riesgos una solicitud de autorización en la que deberá constar las características del instrumento financiero, importe inversión, precio, etc..

Con anterioridad a la realización de estas operaciones, el Departamento de Riesgos / Cumplimiento Normativo deberá tener en cuenta si el producto financiero es apto o no según lo previsto en la normativa vigente que resulte de aplicación a las IIC. En ningún caso se podrán realizar inversiones en productos financieros que no sean aptos para integrar el patrimonio de las IIC.

En este sentido, además de tener en cuenta la calidad crediticia otorgada por una agencia especializada, se analizará su método de valoración, la información disponible y el nivel de riesgo que pueda conllevar el activo financiero de forma permanente. En concreto, mediante

un análisis se tendrá en cuenta las características del activo, la composición y estructura de la cartera de inversión, adecuación a la política de inversión y el perfil de riesgo de la IIC.

Tras el oportuno análisis, el Dpto. Control de Riesgos procederá a comunicar en caso afirmativo, al Área de Inversión, la autorización para realizar la inversión en el instrumento financiero.

Respecto al resto de operaciones en las que no se contemple la utilización de instrumentos estructurados / complejos, se entenderá no necesaria la autorización previa por parte del Dpto. Control de Riesgos, pudiendo realizar el Área de Inversiones las operaciones oportunas conforme a la política inversora y con el perfil de riesgo de cada IIC.

El margen o flexibilidad del que Área de Inversiones podrá disponer a la hora de adoptar las decisiones de inversión y desinversión para las IIC gestionadas, vendrá siempre dado por el folleto explicativo de la IIC. Cualquier modificación en el citado margen o nivel de flexibilidad deberá siempre estar previsto en el folleto explicativo de la IIC.

La Unidad de Gestión de Riesgos / Cumplimiento Normativo efectuará comprobaciones a posteriori con la misma finalidad, analizando las operaciones individuales llevadas a cabo, así como la composición de la cartera a una fecha dada. Estos trabajos podrán ser realizados sobre muestras de operaciones. Se hará un seguimiento de cualquier incidencia o superación de límites, solicitando las aclaraciones oportunas tanto al Departamento de Gestión como al Área de Inversiones. En los informes periódicos que debe realizar el Departamento de Riesgos, donde reflejará el resultado de sus trabajos, efectuará las propuestas que en su caso considere oportunas para mejorar los procedimientos de control de riesgos y para subsanar, en su caso, las incidencias puestas de manifiesto.

2.1.- Comité de Inversión.

El Comité de Inversión es el órgano consultivo para la toma de decisiones de inversión por parte del Área de Inversiones de la Sociedad.

Semanalmente se reúne el **Comité de Inversiones de Renta 4 Gestora SGIC**, que estará compuesto por:

- Consejero Delegado de Renta 4 Gestora SGIC
- Gestores, analistas y, en su caso, asesores externos.

El orden del día con carácter general es el siguiente:

- Análisis macroeconómico del mercado.
- Expectativas de los mercados
- Explicación de las variaciones de las carteras modelos.
- Evolución de las carteras de las IIC gestionadas.
- Conclusiones.

La función principal del Comité de Inversiones será la de marcar rangos en la distribución de activos (Asset Allocation) más conveniente, asignando pesos específicos a los tres activos financieros genéricos, renta variable, renta fija y liquidez, teniendo cada uno de los gestores discrecionalidad para situar las carteras en el punto del rango marcado que consideren más conveniente.

El equipo de gestión mantendrá reuniones periódicas con la finalidad de elaborar las carteras de inversión de las IIC, basándose en las directrices marcadas por el comité de inversión y complementadas con herramientas y modelos propios y análisis provenientes de los intermediarios con los que se opere.

Para la inversión en otras IIC se establecerá una cartera modelo en base a criterios cuantitativos y cualitativos referidos al prestigio y filosofía de inversión de su entidad gestora y a los resultados, volatilidad y track record de cada institución.

2.2.- Reuniones diarias.

Con periodicidad diaria y a primera hora de la mañana, el departamento de gestión convocará una reunión matinal en la que se tratarán los siguientes temas:

- Resumen de los mercados del día anterior.
- Exposición de las noticias más importantes y su impacto en mercados y en las carteras de IIC. Las noticias serán tanto de carácter macroeconómico como microeconómico.
- Operaciones realizadas el día anterior y previstas para el día en curso.

A esta reunión podrán asistir:

- El Consejero Delegado.
- Los gestores de la Sociedad.

Adicionalmente, pueden producirse reuniones ocasionales como consecuencia de la publicación de datos o cualquier acontecimiento que pueda influir de una forma notable en el devenir de los mercados financieros que darán lugar a nuevas propuestas de inversión que pueden requerir la convocatoria de una reunión extraordinaria para debatir su aprobación

2.3.- Área de Inversiones.

La materialización de las orientaciones de inversión adoptadas por el Comité de Inversión se realiza por el Área de Inversiones.

Los gestores y analistas realizan un análisis de los valores e instrumentos en las que se materializan las inversiones de las IIC gestionadas, atendiendo a los siguientes criterios:

a) Se tendrá en consideración la definición detallada de las necesidades existentes en el momento de acometer la inversión, así como las características que a priori debe poseer cualquier valor o instrumento financiero en la que se desee invertir.

b) Para la inversión en IIC, se efectúa además un análisis cualitativo, consistente en mantener una reunión con el gestor o, excepcionalmente, con otra persona que conozca en profundidad la IIC en la que se tiene intención de invertir. El objetivo es determinar el perfil inversor del gestor y averiguar si éste es consistente con los resultados obtenidos, así como conocer aspectos concretos de la gestión de la IIC en la que se tiene intención de invertir (mecanismos de control y medición del riesgo, equipo de analistas, etc.).

c) Para la inversión en IIC, se analiza el estilo y características peculiares de la gestión de la IIC que permita determinar si con dicha IIC se complementa eficazmente al resto de inversiones ya realizadas. También se efectuará una comparación estadística de rendimiento con otras IIC del mismo universo de inversión.

d) La Sociedad, en cualquier caso, controlará que las operaciones realizadas para las IIC gestionadas son proporcionadas a su tamaño, capacidad y perfil de riesgo.

Para la toma de decisiones, el gestor cuenta con un marco global que limita sus actuaciones. Los parámetros básicos de este marco son los siguientes:

- Perfil de riesgo y vocación inversora de cada IIC gestionada.
- Directrices generales del Comité de Inversión.
- Coeficientes y límites legales.
- Previsión de liquidez.
- Límites operativos y de riesgo aprobados, si difieren de los recogidos en el correspondiente Folleto Informativo.
- Existencia de saldo suficiente de tesorería o de valores.
- Régimen de operaciones vinculadas (ver epígrafe siguiente)

Respecto a las inversiones en otras IIC extranjeras, se intentará invertir siempre que sea posible, en aquellas clases que supongan un menor coste a la IIC inversora, intentando de esta forma, suscribir en la medida de lo posible, clases institucionales.

El Área de Inversiones realiza un seguimiento del mercado de forma diaria para controlar las posiciones y detectar las oportunidades de negocio habiendo previamente verificado la posibilidad de contratación en función de los límites operativos y de riesgo, las necesidades de tesorería, etc.

La Sociedad cuenta con proveedores de información como Bloomberg y Reuters que cubren, tanto en el ámbito macroeconómico, como el microeconómico, todos los mercados en los que opera, incluso los mercados de derivados. También dispone de información, de enfoque fundamental y técnico sobre emisores e instrumentos. Por otra parte, el acceso a la red Internet permite ampliar notablemente las fuentes de información y hacer un seguimiento de los mercados y noticias nacionales e internacionales en tiempo real.

El área de inversiones informará periódicamente al Consejero Delegado de la situación del mercado y de la volatilidad y movimientos esperados en los precios de las acciones, los tipos de interés y de cambio y sus efectos sobre las carteras de las IIC gestionadas, a efectos de definir los ajustes a realizar en la política de gestión o confirmar su validez. Asimismo, el área de Inversiones informará al Consejero Delegado sobre:

- Análisis de calidad sobre los medios técnicos empleados y medidas para mejorar la eficiencia de la gestión.
- Evolución de los mercados y estrategia a seguir.
- Rentabilidades de las carteras.
- Nivel de volatilidades de las carteras.
- Sensibilidades o variaciones de precios de valores, divisas y tipos de interés.

Diariamente el Departamento de Administración remitirá al Área de Inversiones y al Consejero Delegado, al objeto de mantener un seguimiento continuado de los parámetros de gestión de las IIC, los siguientes informes:

- Evolución del patrimonio: valor liquidativo, rentabilidad, diaria, mensual y anual y suscripciones / compras y reembolsos/ventas para cada IIC.
- Evolución de las carteras de contado, revalorizaciones y depreciaciones para cada activo agrupados por sectores y calidad de los emisores.
- Evolución de las carteras de derivados contratados, variación positiva o negativa producida y evolución de las garantías.
- Operaciones del día anterior, con expresión del precio y/o márgenes conseguidos.
- Posición diaria de las magnitudes que entran en el cálculo del valor liquidativo.
- Posición diaria de liquidez (posiciones a la vista y repos a un día).
- Incidencias significativas en la liquidación de operaciones (en su caso)
- Evolución comparada de la variación de las carteras de productos estructurados y/o OTC con los subyacentes respectivos, en función de la delta respectiva.

Además, para el desarrollo de sus funciones, el Área de Inversiones contará, entre otra, con la siguiente información para la elaboración, revisión o convalidación de los planes de inversión:

- La información económica de carácter general.
- Acuerdos del Consejo de la Sociedad que puedan ser relevantes en su actividad.
- Evolución de la rentabilidad y de la volatilidad de las carteras.
- Informes sobre los límites de riesgo de contraparte y de riesgo de mercado y propuestas de variación.
- Información sobre el consumo de los riesgos de contrapartida.
- Información sobre la evolución de las duraciones de las carteras de renta fija y betas y volatilidades de las carteras de renta variable.
- Informes y propuestas sobre las posiciones máximas a tomar, largas y cortas, en productos derivados y su incidencia en el grado de exposición al riesgo con información de los parámetros de medición de riesgo.

Para el acceso a dicha información, el Área de Inversiones dispone de los siguientes medios, software y fuentes de información: Bloomberg y hojas de cálculo desarrolladas por la propia entidad.

2.4.- Régimen de operaciones vinculadas.

Todos los servicios y operaciones que presten o realicen para las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, se deberán realizar en interés exclusivo de ésta y a precios o en condiciones de mercado.

Se considerarán operaciones vinculadas las siguientes:

- El cobro de remuneraciones por la prestación de servicios a una IIC, excepto los que preste la sociedad gestora a la propia institución y los previstos en el artículo 7 del Reglamento que desarrolla la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva.
- La obtención por una IIC de financiación o la constitución de depósitos.
- La adquisición por una IIC de valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas en el artículo 67.1 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva o en cuya emisión alguna de dichas personas, actúe como colocador, asegurador, director o asesor.
- Las compras/ventas de valores.
- Toda transferencia o intercambio de recursos, obligaciones u oportunidades de negocio entre las sociedades de inversión, las sociedades gestoras y los depositarios, por un lado, y quienes desempeñen en ellos cargos de administración o dirección, por otro.
- Cualquier negocio, transacción o prestación de servicios en los que intervenga una IIC y cualquier empresa del grupo económico de la gestora del depositario o de la SICAV o alguno de los miembros de sus respectivos consejos de administración u otra IIC o patrimonio gestionados por la misma entidad gestora u otra gestora del grupo.

Cualquier operación que, conforme a lo indicado, pueda ser considerada como vinculada, deberá ser autorizada con carácter previo por el Organo de Seguimiento Interno que se nombrará a tal efecto por el Consejo de Administración de la Sociedad.

La solicitud de autorización deberá contener los datos identificativos de la operación y, especialmente, entidades implicadas, tipo de operación y condiciones de la misma. Si el Organo de Seguimiento Interno considera que debe ampliarse la información facilitada, podrá requerir cuantos datos necesite.

Para que el Organo de Seguimiento pueda autorizar una operación vinculada, será necesario, en todo caso, que la misma se realice en interés exclusivo de la IIC y a precios o condiciones iguales o mejores que los del mercado; si pese a reunirse ambos requisitos, el Organo de Seguimiento considera que, de realizarse la operación, se vulneran normas éticas, se abstendrá de autorizarla. No obstante, aquellas operaciones que, por su escasa relevancia o por su carácter repetitivo, determine el Consejo de Administración, no necesitan autorización previa del Organo de Seguimiento.

En el caso de que se tenga alguna duda sobre si una operación vinculada resulta de interés para la institución de inversión colectiva a la que se dirige o si su precio se ajusta a las condiciones de mercado vigentes en el momento en el que vaya procederse a su contratación, las personas intervinientes en la misma deberán dirigirse al Organismo de Seguimiento, responsable de analizar e informar al Consejo de la Sociedad sobre las operaciones vinculadas realizadas y sobre la adecuación de las condiciones aplicadas a las de mercado.

Con el objeto de poder verificar que la operación vinculada es realizada a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado, el gestor conservará el soporte documental de las cotizaciones de mercado, o de otras valoraciones aportadas por intermediarios ajenos al grupo de la entidad gestora.

Concretamente, con carácter previo a su realización, será exigible a toda aquella aplicación de activos de renta fija entre Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad Gestora, una autorización expresa del Organismo de Seguimiento Interno.

3.- PROCEDIMIENTOS EN LA CONTRATACIÓN, PRORRATEO Y DESGLOSE DE LAS OPERACIONES.

Una vez adoptadas las decisiones de inversión y desinversión, los gestores transmiten sus instrucciones a los intermediarios para la ejecución de la operación. La mayor parte de las operaciones contratadas por cuenta de las IIC son intermediadas por Renta 4,S.V, que pone a disposición de la Sociedad un sistema de Routing por medio del cual se transmiten las órdenes de compra-venta de activos por cuenta de las IIC, de manera que se registran y almacenan automáticamente todos los datos recogidos en dichas órdenes. Se pretende con ello una más eficiente ejecución del conjunto de operaciones diarias de las IIC.

Las órdenes podrán ser transmitidas a los intermediarios correspondientes por medios electrónicos o por vía telefónica, de tal forma que se acrediten todos los aspectos de los mandatos de inversión, como las IIC afectadas.

Excepcionalmente, para la transmisión de órdenes a los intermediarios, se podrá utilizar boletas físicas, siempre y cuando, quede acreditado todos los aspectos relativos al mandato, y más concretamente, el registro de fecha y hora de transmisión, con la confirmación de recepción del intermediario.

a) Renta variable nacional.

Sistema de transmisión de las órdenes:

La práctica totalidad de las órdenes de renta variable nacional se introducen a través del sistema routing facilitado por Renta 4 S.V.

Sistema de asignación:

A la fecha de hoy, las órdenes realizadas para la mayoría de las IIC gestionadas se transmiten de forma individualizada, introduciendo en el routing el código identificativo de la IIC.

Para los casos en los que se introducen órdenes con **clave genérica** (órdenes globales), el desglose es remitido por el gestor por correo electrónico al Departamento de Administración de la Sociedad ("Desglose de órdenes") generalmente con anterioridad a la transmisión de las órdenes. Ocasionalmente, cuando por movimientos de mercado o porque al inicio de la sesión no se han efectuado todos los procesos de gestión, dicho correo electrónico se remite después de haber sido transmitida la orden pero **siempre antes de conocer el resultado de la operación.**

Sistema de prorrateo:

Si se ha ejecutado la totalidad de las compras o ventas transmitidas al intermediario, el desglose se realiza entre las IIC para las que se transmitió la orden de forma que se consiga una aproximación al precio medio para todas las IIC, sin que en ningún caso, la diferencia entre el cambio medio aplicado a una IIC o a otra difiera sustancialmente, evitando que surjan posibles conflictos de interés entre las IIC.

Si no se ha ejecutado la totalidad de la orden transmitida al intermediario, dependiendo del volumen de acciones que se hayan ejecutado se procede de la siguiente manera:

- se reparte proporcionalmente en función del volumen de la orden prevista para cada IIC,
- se asigna a la IIC que esté más alejada de su porcentaje objetivo de renta variable, en el caso de compras, o al que esté más excedido de su porcentaje objetivo de renta variable en el caso de ventas.
- En el caso de que existan pequeñas partidas sobrantes (picos) del reparto inicial se adjudicaran a la mayor partida

b) Renta variable internacional.

Sistema de transmisión de las órdenes:

Las órdenes de renta variable internacional de acciones europeas o cotizadas en EE.UU. son introducidas a través de routing.

Las órdenes transmitidas a otros intermediarios diferentes de Renta 4, S.V. podrán ser realizadas por correo electrónico y/o por teléfono.

Sistema de asignación:

Las órdenes son transmitidas, tanto a Renta 4, S.V. como a otros intermediarios, con la clave de la IIC para la que se desea realizar la operación. Cuando las condiciones del mercado así lo aconsejen, se podrá hacer uso de clave genérica para la transmisión de órdenes. En este caso, el desglose de la operación es comunicado por correo electrónico al Departamento de Administración ("Desglose de órdenes"), siempre con anterioridad a que se conozca el resultado de la operación.

En el caso de operaciones con otros intermediarios distintos de Renta 4 S.V., la identidad de la IIC o IIC's para la/s que se ordena la operación es comunicada en el mismo momento de transmitir la orden al intermediario.

Sistema de prorrateo:

Si se ha ejecutado la totalidad de las compras o ventas transmitidas al intermediario, el desglose se realiza entre las IIC para las que se transmitió la orden de forma que se consiga una aproximación al precio medio para todas las IIC, sin que en ningún caso, la diferencia entre el cambio medio aplicado a una IIC o a otra difiera sustancialmente, evitando que surjan posibles conflictos de interés entre las IIC.

Si no se ha ejecutado la totalidad de la orden transmitida al intermediario, dependiendo del volumen de acciones que se hayan ejecutado se procede de la siguiente manera:

- se reparte proporcionalmente en función del volumen de la orden prevista para cada IIC,
- se asigna a la IIC que esté más alejada de su porcentaje objetivo de renta variable, en el caso de compras, o al que esté más excedido de su porcentaje objetivo en el caso de ventas.
- En el caso de que existan pequeñas partidas sobrantes (picos) del reparto inicial se adjudicaran a la mayor partida

c) Derivados nacionales e internacionales sobre renta variable.

Sistema de transmisión de las órdenes:

Las órdenes se introducen a través del sistema routing facilitado por Renta 4, S.V. o, excepcionalmente, por teléfono.

Sistema de asignación:

Las órdenes son transmitidas con la clave de la IIC para la que se desea realizar la operación, tanto para las órdenes transmitidas por routing como las telefónicas. Cuando las condiciones del mercado así lo aconsejen, se podrá hacer uso de clave genérica para la transmisión de órdenes, comunicándose simultánea o inmediatamente el desglose. El desglose es enviado por correo electrónico ("Desglose de órdenes") o telefónicamente al intermediario, remitiéndose un correo electrónico también al Departamento de Administración, siempre antes del conocimiento del resultado de la operación.

Sistema de prorrateo:

Si se ha ejecutado la totalidad de las compras o ventas transmitidas al intermediario, el desglose se realiza entre las IIC para las que se transmitió la orden de forma que se consiga una aproximación al precio medio para todas las IIC, sin que en ningún caso, la diferencia entre el cambio medio aplicado a una IIC o a otra difiera sustancialmente, evitando que surjan posibles conflictos de interés entre las IIC.

Si no se ha ejecutado la totalidad de la orden transmitida al intermediario, dependiendo del volumen de acciones que se hayan ejecutado se procede de la siguiente manera:

- se reparte proporcionalmente en función del volumen de la orden prevista para cada IIC,
- se asigna a la IIC que esté más alejada de su porcentaje objetivo de renta variable, en el caso de compras, o al que esté más excedido de su porcentaje objetivo de renta variable en el caso de ventas.
- En el caso de que existan pequeñas partidas sobrantes (picos) del reparto inicial se adjudicaran a la mayor partida.

d) Derivados nacionales e internacionales sobre renta fija y divisas.

Sistema de transmisión de las órdenes:

Las órdenes se introducen a través del sistema routing facilitado por Renta 4, S.V. y, excepcionalmente, por teléfono.

Sistema de asignación:

Las órdenes son transmitidas con la clave de la IIC para la que se desea realizar la operación, tanto para las órdenes transmitidas por routing como las telefónicas. Cuando las condiciones del mercado así lo aconsejen, se podrá hacer uso de clave genérica para la transmisión de órdenes, comunicándose simultánea o inmediatamente el desglose. El desglose es enviado por correo electrónico ("Desglose de órdenes") o telefónicamente al intermediario, remitiéndose un correo electrónico también al Departamento de Administración, siempre antes del conocimiento del resultado de la operación.

Sistema de prorrateo:

La profundidad del mercado permite comprar o vender para todos los fondos al mismo precio, por lo que no es preciso aplicar sistemas de prorrateo.

e) Renta fija.

En el caso de las adquisiciones temporales de activos, diariamente se remite un correo electrónico desde la Sociedad Gestora a Renta 4 S.V.. Para el resto de intermediarios, la orden se transmite por correo electrónico o teléfono o fax. En cualquier caso, se identifica la IIC, así como el importe y plazo de la inversión.

Para las operaciones a vencimiento de renta fija privada y Deuda Pública, las órdenes se transmiten a Renta 4 S.V. también por correo electrónico, en los que queda constancia de la identidad de cada IIC, así como la descripción del activo de renta fija y las demás condiciones de la operación.

Tanto el Departamento de Control de Riesgos / Cumplimiento Normativo, como el Departamento de Auditoría Interna, realizará pruebas periódicas para verificar:

- a) Que no se producen conflictos de interés entre las IIC, prestando especial atención a las órdenes genéricas.
- b) Que se cumplen los sistemas de asignación y prorrateo detallados anteriormente, que serán incorporados en el Manual de Procedimientos para su aprobación por el Consejo de Administración.

En el caso de que las órdenes lleven condiciones, tales como límites de precio, estas habrán de especificarse claramente por el gestor.

Al final del día se comprobará que las órdenes se han ejecutado.

El Área de Inversiones revisará diariamente que no se han producido errores en la asignación de las órdenes ejecutadas, tanto individuales como globales.

4.-PROCEDIMIENTOS EN LA LIQUIDACIÓN.

Una vez ordena la operación al intermediario y ejecutada ésta, el personal habilitado para ello transmitirá las instrucciones pertinentes a la entidad Depositaria de la IIC para que proceda a su liquidación. En el caso de operaciones realizadas con la intermediación del propio Depositario, no será preciso remitir ninguna instrucción adicional. Por otro lado, en las renovaciones automáticas de repos, tampoco será necesario informar al Depositario en cada una de las renovaciones.

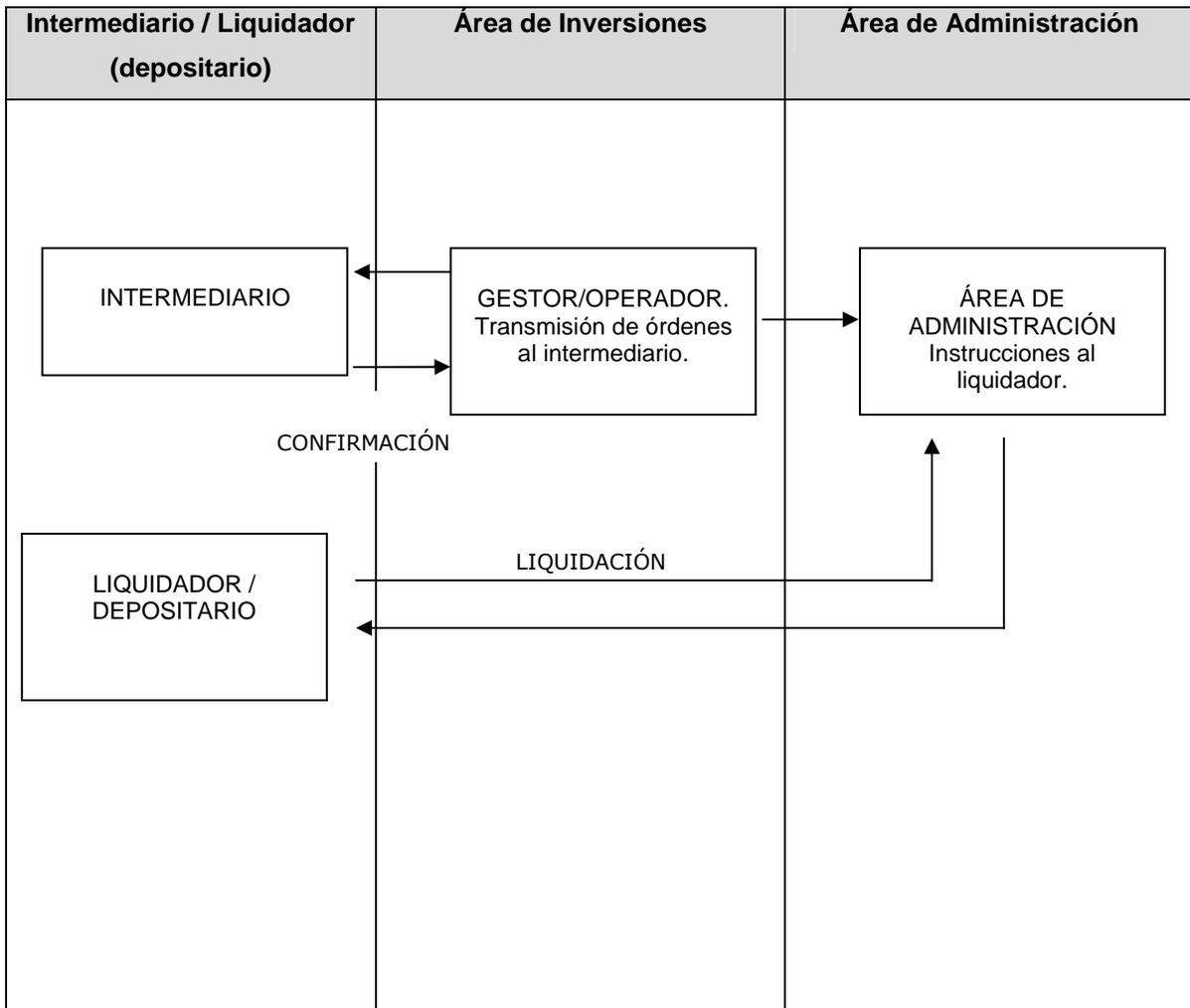
El Depositario de las IIC deberá estar informado puntualmente de todas y cada una de las inversiones realizadas por cuenta de las IIC gestionadas, ya estén materializadas en operaciones de valores, instrumentos derivados o efectivo. En última instancia, será siempre el Depositario quien liquide la operación en la cuenta titularidad de la IIC.

Todos los movimientos de cargo o abono en cuentas de efectivo constituidas en otras entidades financieras distintas del Depositario de la IIC, serán autorizadas previamente por el personal habilitado de la Sociedad Gestora, quienes transmitirán las instrucciones pertinentes al Depositario para que sea éste el que proceda a ordenar el cobro o pago a la entidad financiera donde esté abierta la cuenta de efectivo.

En ningún caso, el personal de la Sociedad puede recibir cobros en sus propias cuentas personales, ni siquiera de forma transitoria. Esta misma regla será de aplicación para los pagos que realice la Sociedad, que no podrán realizarse en ningún caso a través de cuentas titularidad del personal afecto a la Sociedad.

Como regla general la Sociedad liquidará todas las operaciones de las IIC a través de Renta 4 S.V.

Después de que el Departamento de Administración haya efectuado las comprobaciones y conciliaciones oportunas, detalladas en el Manual de Procedimientos de Control Interno, se procederá a realizar las anotaciones correspondientes y al archivo de la operación.



5.- EVALUACIÓN DE RESULTADOS DE LA GESTIÓN.

5.1- Comparación frente a Benchmark.

En todo proceso de gestión es habitual encontrar una serie de índices de referencia contra los que el gestor es evaluado.

Estos índices de referencia o *Benchmarks*, se eligen en función de la política de inversión de cada IIC..

La evaluación de las decisiones de inversión llevadas a cabo por los gestores se realizará comparando la posición mensual de las IIC gestionadas contra su índice de referencia.

5.2- Desviaciones en el Tracking Error

Se supervisarán periódicamente las desviaciones en el tracking error o volatilidad relativa de las IIC respecto a su índice de referencia.

Para ello se utilizará una herramienta de control elaborada en Excel para cada IIC con la que se llevará a cabo el análisis de dichas desviaciones.