

# **INFORMACIÓN PRE-CONTRACTUAL SOBRE LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y AUXILIARES (PACK POLÍTICAS MIFID II)**

**PKF Attest Capital Markets, A.V., S.A.**

Agosto 2020

## TABLA DE CONTROL DE CAMBIOS

Fecha	Nombre	Descripción de la revisión	Versión
Mayo 2019	Cumplimiento Normativo	Primera redacción	1.0
Junio 2020	Cumplimiento Normativo	Mención de adhesión al FOGAIN e incorporación de la Política de Colocación	2.0
Agosto 2020	Cumplimiento Normativo	Inclusión de los métodos de comunicación y la dirección de contacto de CNMV	3.0

## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE PKF ATTEST .....</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>CATEGORIZACIÓN DE CLIENTES .....</b>	<b>6</b>
<b>4</b>	<b>SERVICIOS QUE PRESTA PKF ATTEST .....</b>	<b>8</b>
<b>5</b>	<b>ANÁLISIS DE LA CONVENIENCIA E IDONEIDAD .....</b>	<b>9</b>
	5.1 EVALUACIÓN DE LA IDONEIDAD .....	9
	5.2 EVALUACIÓN DE LA CONVENIENCIA .....	9
<b>6</b>	<b>POLÍTICA DE INCENTIVOS .....</b>	<b>10</b>
<b>7</b>	<b>COSTES Y GASTOS ASOCIADOS .....</b>	<b>10</b>
<b>8</b>	<b>POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN Y GESTIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES .....</b>	<b>11</b>
<b>9</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS .....</b>	<b>13</b>
	9.1 RENTA FIJA .....	14
	9.2 INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS .....	15
<b>10</b>	<b>GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS.....</b>	<b>16</b>
	<b>ANEXO 1.....</b>	<b>19</b>
	<b>ANEXO 2.....</b>	<b>21</b>

## 1 INTRODUCCIÓN

En cumplimiento de la normativa vigente, principalmente lo dispuesto en la *Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE* (en adelante, MiFID II) y en el *Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores* (en adelante, “Ley del Mercado de Valores”), con el objetivo de que los Clientes y los potenciales Clientes puedan tomar decisiones sobre las inversiones que realicen a través de PKF Attest Capital Markets A.V., S.A. (en adelante, “PKF Attest”, la “Agencia” o la “Entidad”), se pone a su disposición con carácter previo a la contratación de servicios de inversión y/o auxiliares, información imparcial, exacta y clara de la Entidad. Concretamente, los servicios que presta, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los intermediarios utilizados para la ejecución de órdenes de los clientes y todos los costes y gastos asociados, así como información referida a la protección de los intereses de los clientes: políticas de incentivos, políticas de ejecución de órdenes de clientes y políticas de gestión de conflictos de interés. La contratación de los servicios de inversión y/o auxiliares con PKF Attest presupone la aceptación de lo dispuesto en el presente documento y, por ello, es conveniente que lo lea detenidamente.

## 2 INFORMACIÓN SOBRE PKF Attest

PKF Attest, con NIF A86953965, es una Agencia de Valores que figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-574144, Tomo 31899, Folio 135, así como en el Registro de Empresas de Servicios de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 288 con fecha 14 de junio de 2019.

PKF Attest está autorizada a prestar los siguientes servicios de inversión y auxiliares, de acuerdo con el programa de actividades recogido en el registro de CNMV, que se recogen a continuación y se detallan en el punto 4 del presente documento:

- Asesoramiento en materia de inversión
- Recepción y transmisión de órdenes
- Colocación de instrumentos financieros
- Asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines.

Los datos de contacto de PKF Attest Capital Markets, A.V., S.A. son:

- Domicilio social: C/ Orense 81, Planta 7, Madrid, 28020.
- Teléfono de contacto: 91 556 11 99.
- Página web: [www.pkfdcm.com](http://www.pkfdcm.com)

Los medios a utilizar para comunicarse con la Entidad podrán ser presencialmente en las oficinas de PKF, por correo electrónico, teléfono o correo postal. En el marco de la prestación del servicio de RTO, las órdenes por cuenta de clientes podrán ser remitidas por teléfono o correo electrónico.

El Cliente, en relación con la prestación de los servicios de inversión y/o auxiliares, podrá comunicarse con la Entidad en castellano/inglés.

Le informamos que PKF Attest, por exigencia de la normativa aplicable, graba las comunicaciones electrónicas y conversaciones telefónicas con sus clientes en las que se realicen o puedan realizarse operaciones. Asimismo, le informamos que habrá una copia de la grabación de las conversaciones y las comunicaciones con clientes disponibles, previa petición, durante un plazo de cinco años y, cuando lo solicite la CNMV, por un plazo máximo de 7 años.

PKF ATTEST está adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN); el FOGAIN está constituido legalmente como un patrimonio separado que se nutre de las aportaciones de las entidades adheridas al mismo y que atiende las indemnizaciones que deba pagar dentro del ámbito de su cobertura.

El FOGAIN está gestionado por la GESTORA DEL FONDO GENERAL DE GARANTÍA DE INVERSIONES, S.A. que es una sociedad anónima. El régimen jurídico y de funcionamiento de ambos se encuentra regulado en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre Sistemas de indemnización de los inversores.

Todas las empresas de servicios de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que presten servicios de inversión deben estar adheridas al FOGAIN, aportando al mismo las cantidades que les correspondan.

Para más información sobre el Fondo General de Garantía de Inversiones e importes garantizados, el CLIENTE puede consultar la página web del mismo en la siguiente dirección: [www.fogain.com](http://www.fogain.com).

PKF Attest cuenta con un Servicio de Atención al Cliente de conformidad con la normativa aplicable. El cliente podrá dirigir a dicho Servicio las quejas y reclamaciones relacionadas con derechos e intereses legítimos a favor de éstos, mediante los siguientes canales

- Teléfono de atención al Cliente: 91 277 24 55
- Mail de atención al Cliente: [atencioncliente@pkf-Attest.es](mailto:atencioncliente@pkf-Attest.es)
- Dirección postal de atención al Cliente: C/ Orense nº81 7ª Planta, 28020 Madrid

PKF Attest tiene obligación de atender y resolver las quejas y reclamaciones presentadas por sus clientes por cualquiera de los medios mencionados anteriores en el plazo de dos meses desde su presentación. Finalizado dicho plazo el cliente podrá acudir al Servicio de Reclamaciones de la CNMV en caso de que el cliente considere desatendida su queja o no esté conforme con la decisión de PKF Attest al respecto.

En todo caso, existe la necesidad de agotar la vía del departamento o servicio de atención al cliente de la entidad para poder formular las quejas y reclamaciones ante ellos pero, si no está de acuerdo con la respuesta recibida, o si ha transcurrido el plazo establecido sin respuesta, existe un Servicio de Reclamaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (adscrito al Departamento de Inversores de la CNMV), al que puede reclamar ante la CNMV a través de los siguientes medios:

- Envío electrónico de su reclamación a través de la Sede Electrónica de CNMV.
- Formulario dirigido al Servicio de Reclamaciones de la CNMV, a cualquiera de las siguientes direcciones postales:
  - Edison, 4, 28006 Madrid
  - Passeig de Gràcia, 19, 08007 Barcelona.
- Asimismo, dispone de un teléfono de atención al inversor: 900 535 015.

Por último, todos los productos y servicios prestados por PKF Attest se encuentran sometidos a la legislación vigente y supervisión de la CNMV, el SEPBLAC y demás organismos reguladores; para más información, puede dirigirse a la siguiente dirección:

- Oficina de Atención al Inversor, CNMV.
- Dirección: C/ Edison, 4, Madrid, 28006.
- Teléfono: 902 149 200
- Correo electrónico: [serviciodereclamacionesCNMV@cnmv.es](mailto:serviciodereclamacionesCNMV@cnmv.es)

### 3 CATEGORIZACIÓN DE CLIENTES

De conformidad con la normativa reguladora del mercado de valores, las empresas de servicios de inversión deben clasificar a sus Clientes de acuerdo con los criterios establecidos en su articulado.

Asimismo, la normativa indica que debe considerarse Cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes.

Los clientes se clasificarán teniendo en consideración su nivel de conocimientos y experiencia en mercados financieros junto con su capacidad para asumir los riesgos derivados de sus decisiones de inversión en clientes minoristas, profesionales y contrapartes elegibles.

**Minoristas:** Se les otorga mayor grado de protección al ser los Clientes con menor nivel de conocimientos y experiencia en materia financiera. Serán Clientes Minoristas todos aquellos que no sean considerados como Clientes Profesionales o Contrapartes Elegibles. Fundamentalmente, esta categoría incluye a personas físicas, Pymes, entidades locales, etc.

**Profesionales:** tendrá la consideración de Cliente Profesional todo aquel que posee la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente sus riesgos. En esta categoría se incluirán, principalmente, inversores institucionales, Estados y administraciones regionales y grandes empresas.

La normativa MiFID establece una serie de requisitos mínimos a cumplir para poder ser considerado cliente profesional, en el caso de empresas que, a escala individual, reúnan dos de las siguientes condiciones:

- (i) Que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros.
- (ii) Que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros.
- (iii) Que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros.

**Profesionales por solicitud:** Serán todas aquellas personas jurídicas o físicas que cumplan al menos dos de los siguientes requisitos:

- a) Que haya realizado operaciones de volumen significativo en el mercado relevante del instrumento financiero en cuestión o de instrumentos financieros similares, con una frecuencia media de 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.

- b) Que el tamaño de su cartera de instrumentos financieros, formada por depósitos de efectivo e instrumentos financieros, sea superior a 500.000 euros.
- c) Que ocupe o haya ocupado durante, al menos, un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

La evaluación de la experiencia y conocimientos del Cliente, en el caso de las pequeñas entidades, se efectuará sobre la persona autorizada a realizar operaciones en nombre de estas y en el resto se efectuará a directivos y gestores.

**Contrapartes Elegibles:** en esta categoría se incluirán, entre otros, entidades financieras o que presten servicios de inversión. La clasificación de Contraparte Elegible aplica únicamente cuando se preste el servicio de recepción y transmisión de órdenes, y se considerará como tal a gobiernos nacionales, bancos centrales, organizaciones supranacionales, entidades financieras, fondos de inversión, fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, empresas de servicios de inversión, y compañías de seguros, siempre que accedan a ser tratadas como tales. Para tales Clientes, la normativa prevé un nivel de protección menor porque se les presume el máximo nivel de conocimiento, experiencia y capacidad financiera en los mercados de valores.

Sobre la base de las anteriores consideraciones, y dada las actividades de PKF Attest y el tipo de clientes a las que éstas se dirigen, clasificará a sus clientes en un primer momento. El cliente podrá, bajo determinadas circunstancias, solicitar el cambio de clasificación. No obstante, PKF Attest únicamente prestará servicios a clientes clasificados como profesionales o contrapartes elegibles.

Con la información que dispone PKF Attest de su entidad, les notificamos su clasificación como **CONTRAPARTE ELEGIBLE** con relación a todos los servicios de inversión y/o auxiliares que les prestamos en el marco de MiFID II.

Como Cliente Contraparte Elegible, usted goza de un nivel de protección menor que el otorgado a Clientes Minoristas. En particular, los Clientes Contrapartes Elegibles pueden recibir menos información que los Clientes Minoristas acerca de los contratos, los costes y gastos asociados, los instrumentos financieros, nuestra entidad u otros aspectos.

En aplicación de lo dispuesto en la normativa, pueden solicitar, bien de forma general, bien para cada operación, incluirse en una categoría diferente. No obstante, deben tener en cuenta que PKF Attest no puede prestar servicios directamente a los Clientes Minoristas y no podrá seguir prestándole dichos servicios si solicita esa categoría. Si solicita ser categorizado como Contraparte Elegible, perderá ciertas protecciones regulatorias, incluyendo las relativas a obligaciones de “mejor ejecución”.

A continuación, se describen los cambios de clasificación que se permiten, en base a los procedimientos internos de clasificación de clientes de PKF Attest:

Los cambios que implican un incremento de la protección al Cliente (cambio de Contraparte Elegible a Cliente Profesional) requieren:

- Que la solicitud sea a iniciativa del Cliente.
- Que la solicitud se realice por escrito, atendiendo al formulario de solicitud de cambio de clasificación incluido en el Anexo II.

- Que el cliente indique específicamente si la solicitud de cambio de categoría es con carácter general o para uno o varios servicios de inversión u operaciones o a uno o varios tipos de operaciones o productos.

Los cambios que impliquen una disminución de la protección al Cliente (cambio de Cliente Profesional a Contraparte Elegible) requieren:

- Que la solicitud sea a iniciativa del Cliente.
- Que la solicitud se realice por escrito, atendiendo al formulario de solicitud de cambio de clasificación incluido en el Anexo II.
- Que el cliente indique específicamente si la solicitud de cambio de categoría es con carácter general o para uno o varios servicios de inversión u operaciones o a uno o varios tipos de operaciones o productos.
- Que PKF Attest advierta claramente por escrito al Cliente acerca de las protecciones y derechos de indemnización de los que puede quedar privado.
- Que el Cliente declare por escrito, en un documento separado del contrato, que es consciente de las consecuencias de su renuncia a esas protecciones.

## 4 SERVICIOS QUE PRESTA PKF Attest

Con carácter previo a la prestación de cualquier servicio de inversión, PKF Attest procederá a clasificar a los clientes de conformidad el apartado anterior.

PKF Attest, en su condición de Agencia de Valores y conforme a su Programa de Actividades, comunicado y registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, presta los siguientes servicios y actividades:

- Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros. Mediante el presente servicio se reciben órdenes de clientes que son transmitidas a un intermediario para que se ejecuten en un centro de ejecución.
- Colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme. El presente servicio implica una distribución o comercialización de valores negociables de emisores con el fin de colocar la emisión en el mercado, según la política de asignación establecida internamente y que figura como Anexo III. La entidad no asume la obligación de la adquisición de los valores colocados.
- Asesoramiento en materia de inversión. Este servicio comprende las recomendaciones personalizadas realizadas sobre instrumentos financieros y, en consecuencia, el asesoramiento genérico está excluido del presente servicio. En este sentido, para que se considere asesoramiento, deben concurrir los siguientes requisitos:
  - Incluir un elemento de opinión
  - Respecto a una o más operaciones sobre instrumentos financieros
  - Presentarse como idóneo para una persona sobre la base de sus circunstancias personales.
  - Realizarse a través de medios que no estén dirigidos al público en general.
  - Ser individualizado, prestarse a una persona en su calidad de potencial inversor.

Cuando PKF Attest preste el servicio de asesoramiento en materia de inversión, lo hará siempre con carácter independiente, lo que implica que, en relación con este servicio, no se permite la recepción de incentivos por parte de terceras entidades a las que recurra PKF Attest para la prestación del servicio y requiere la inclusión en sus recomendaciones de una amplia gama de productos, que serán en todo caso, instrumentos de terceros proveedores con los que PKF Attest carece de vínculos estrechos.

- Asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.

PKF Attest deberá entregar al Cliente toda aquella información dirigida a él como consecuencia de la prestación de tales servicios, ya sea en papel o en otro soporte duradero válido, mediante el uso de los medios o instrumentos de remisión de información que permitan al Cliente almacenar dicha información y recuperarla durante un período adecuado para los fines para los que la información esté destinada y que le permita la reproducción sin cambios. PKF Attest podrá suministrar dicha información al Cliente a través de comunicaciones electrónicas dirigidas al correo electrónico que éste haya comunicado a la entidad.

## 5 ANÁLISIS DE LA CONVENIENCIA E IDONEIDAD

Con carácter previo a la prestación de los servicios de inversión, PKF Attest deberá obtener de sus Clientes, la información necesaria para comprender sus circunstancias particulares.

### 5.1 EVALUACIÓN DE LA IDONEIDAD

Antes de prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión PKF Attest deberá evaluar el perfil de riesgo del cliente con el fin de conocer las necesidades del mismo. Para ello, PKF Attest evaluará los objetivos de inversión del cliente, incluida su tolerancia al riesgo (evaluación de idoneidad).

No obstante, como el servicio de asesoramiento solo se podrá prestar a Clientes Profesionales y Contrapartes Elegibles, PKF Attest no está obligado a evaluar sus conocimientos y experiencia, asumiendo que puede afrontar, desde un punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión coherente con los objetivos que haya indicado. En el caso de que PKF Attest no disponga de los datos necesarios para evaluar la idoneidad no podrá prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión.

### 5.2 EVALUACIÓN DE LA CONVENIENCIA

En el ámbito de la recepción y transmisión de órdenes, se debe evaluar los conocimientos y experiencias de los clientes. Debido a la operativa llevada a cabo por PKF Attest y los clientes a los que se dirige (clientes Profesionales y Contrapartes Elegibles), este apartado no es de aplicación puesto que a los clientes profesionales y contrapartes elegibles se les presume conocimientos y experiencia suficientes.

## 6 POLÍTICA DE INCENTIVOS

Se consideran incentivos los honorarios, comisiones y beneficios monetarios y no monetarios que PKF Attest puede satisfacer o recibir de terceros relacionados con la prestación a sus clientes de los servicios de inversión para los que la Entidad está autorizada.

En aquellos supuestos en los que PKF Attest perciba incentivos de terceras entidades por el servicio de inversión de recepción y transmisión de órdenes, deberá cumplir con los requisitos de información previa exigidos por la normativa, así como justificar el aumento de la calidad del servicio. Asimismo, deberá anualmente informar a sus clientes sobre los incentivos percibidos.

En relación con el servicio de asesoramiento que PKF Attest podrá prestar al Cliente será, con carácter general, recurrente y de carácter independiente y, por tanto, PKF Attest no podrá aceptar o retener incentivos. De acuerdo con lo establecido en el artículo 63.1 del Real Decreto 217/2008, PKF Attest procederá a devolver al cliente los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con los servicios prestados al cliente tan pronto como sea razonablemente posible tras su recepción.

PKF Attest no aceptará beneficios no monetarios que no puedan considerarse beneficios no monetarios menores aceptables, de conformidad con el artículo 63.3 del Real Decreto 217/2008. En todo caso, procederá a informar al cliente con carácter anterioridad a la recepción de los beneficios no monetarios menores, a percibir por la prestación de los servicios de inversión o auxiliares.

## 7 COSTES Y GASTOS ASOCIADOS

PKF Attest informará a los Clientes, con la suficiente antelación, de todos los costes y gastos agregando lo siguiente:

- Todos los costes y gastos conexos cobrados por PKF Attest o terceros, cuando se haya remitido al cliente a esos terceros, por los servicios de inversión prestados. Los pagos percibidos de terceros por PKF Attest en relación con el servicio de inversión prestado figurarán desglosados por separado y el total de los costes y gastos agregados se expresará tanto en forma de importe efectivo como en porcentaje.
- Todos los costes y gastos conexos relacionados con la producción y la gestión de los instrumentos financieros.

En los supuestos en los que una parte del total de los costes y gastos deba pagarse en moneda extranjera o represente un importe de moneda extranjera, PKF Attest proporcionará una indicación de la moneda de que se trate y del tipo de cambio y costes aplicables. Asimismo, se ofrecerá información sobre las condiciones de pago u otra forma de ejecución.

En caso de que no resultase posible facilitar un detalle de los costes y gastos con antelación a la prestación del servicio, se proporcionará al Cliente una estimación razonable de éstos. Con posterioridad a la prestación del servicio, PKF Attest informará al Cliente de los costes y gastos totales de la operación realizada, pudiendo solicitar un desglose detallado de los mismos. En caso

de recomendación o comercialización de los instrumentos, así como si se prestan servicios de manera recurrente, PKF Attest remitirá información agregada de los costes y gastos de las inversiones al menos anualmente.

No obstante, debido a que PKF Attest únicamente presta servicios a clientes profesionales y contrapartes elegibles se podrá acordar una aplicación limitada del presente apartado.

## 8 POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN Y GESTIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES

La normativa obliga a las entidades que prestan servicios de recepción y transmisión de órdenes o ejecución a que adopten todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

PKF Attest ha elaborado una Política de mejor ejecución para dar un adecuado tratamiento y adoptar todas las medidas suficientes que permitan obtener el mejor resultado en las operaciones de los clientes profesionales. Para lograr ese objetivo PKF tendrá en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen y la naturaleza de la orden. Esta política se mantendrá permanentemente actualizada y será revisada periódicamente. La Política de Mejor Ejecución actualizada está a su disposición en la página web [www.pkfdcm.com](http://www.pkfdcm.com)

Dado que PKF Attest no es miembro ni tiene acceso directo a los centros de ejecución en los que se negocian los instrumentos financieros, ha de recurrir a los servicios de un intermediario para la ejecución final de las órdenes de sus clientes, con el que mantiene un acuerdo contractual para la ejecución de operaciones de sus clientes.

A la hora de realizar la selección del intermediario a utilizar, PKF Attest establece los siguientes requerimientos:

- Que el *broker* o *brokers* seleccionados cuenten con una “Política de mejor ejecución” de órdenes formalmente establecida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la Normativa MiFID II.
- Que el *broker* o *brokers* seleccionados garanticen en su “Política de mejor ejecución” el acceso a los centros de ejecución relevantes para cada tipo de instrumento financiero de los señalados en el presente apartado, independientemente de:
  - que el centro de ejecución sea un mercado regulado, un SMN (sistema multilateral de negociación), un SOC (sistema organizado de contratación), un internalizador sistemático o un creador de mercado u otro proveedor de liquidez o una entidad que desempeñe en un tercer país una función similar;
  - la forma en que el bróker acceda a los mismos: de forma directa (ejecutando directamente las órdenes) o indirecta (recurriendo en algunos casos a otros *brokers*) mediante el establecimiento de los correspondientes “acuerdos de ejecución”;
  - que el instrumento financiero concreto para el que se requiere la intervención del bróker con el objetivo de ejecutar la orden sea multicotizado.

Para ello, el *broker* o *brokers* seleccionados han de establecer en su “Política de mejor ejecución” los centros de ejecución que se consideran relevantes para cada tipo de instrumento financiero de los señalados.

- Que el *broker* o *brokers* seleccionados sean capaces de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su “Política de mejor ejecución”, el “mejor resultado posible”, mediante la selección del centro de ejecución específico de entre los posibles (en su caso) que permita obtener el resultado señalado.

Para ello PKF Attest, de acuerdo con el inventario de “Factores de Ejecución” establecido, ha configurado como “mejor resultado posible” que el *broker* o *brokers* seleccionados han de obtener de forma consistente la mejor “contraprestación total” de la operación compuesta por:

- el precio del instrumento financiero y
- los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden: 1) los costes asociados al centro de ejecución específico (entre otros, tasas e impuestos), 2) los corretajes del *broker* o *brokers* seleccionados y 3) los gastos de liquidación de la entidad liquidadora/depositaria.

Adicionalmente, PKF Attest requiere que, en la selección del centro de ejecución específico de entre los posibles (en su caso), se valore también el volumen ofrecido en los mismos con el objetivo de maximizar la posibilidad de ejecución única de las órdenes en un único centro de ejecución, estableciendo la limitación de que las órdenes no pueden ser partidas entre diferentes centros con el objetivo de evitar la liquidación de operaciones y la custodia de instrumentos financieros en diferentes jurisdicciones.

- Que el *broker* o *brokers* seleccionados estén debidamente autorizados de acuerdo con los procedimientos internos de selección existentes actualmente.

El Consejo de Administración de PKF Attest aprobará la lista definitiva de intermediarios.

En base a los anteriores criterios, PKF Attest ha seleccionado para la operativa con Renta Fija privada a Banco Inversis, S.A. (en adelante, Inversis) como intermediario preferente, dado que, bajo los criterios descritos anteriormente, cumple de manera razonable con todos los requisitos de forma global.

En esta decisión, también se ha considerado la concurrencia de otros factores adicionales inherentes a la operativa a través de dicha sociedad:

- Amplitud de los centros de ejecución a los que Inversis permite acceder para la ejecución de las órdenes de los clientes de PKF Attest, ya sea de forma directa o indirecta, cuya selección está soportada en la correspondiente Política de Mejor Ejecución de Inversis.
- Capacidad tecnológica y de los sistemas de Inversis para el tratamiento de los flujos y volúmenes diarios, tanto medios como extraordinarios, de las órdenes de sus clientes transmitidas por PKF Attest para su ejecución. Asimismo, cuenta con los medios técnicos y humanos exigibles para la compensación y liquidación de dichos flujos y la obligada salvaguarda de la correspondencia entre el registro contable central y los registros de detalle.

- La estructura organizativa de Inversis es adecuada a las necesidades de la prestación de servicios a PKF Attest de forma integral.
- Experiencia histórica positiva de Inversis como intermediario en el mercado español.

PKF está obligada a obtener el consentimiento previo de sus clientes profesionales a la Política de mejor ejecución. Mediante la firma del anexo 1 se entiende obtenida la conformidad del cliente de la Política de mejor ejecución de la Entidad. Cada vez que solicite el cliente los servicios de recepción y transmisión de órdenes se entenderá otorgada dicha conformidad.

PKF informa a sus clientes que, en caso de que se considere necesario, se procederá a ejecutar determinadas órdenes fuera de un centro de negociación (OTC). Para poder ejecutar órdenes fuera de un centro de negociación, debemos obtener su consentimiento expreso y con carácter previo. Para prestar su consentimiento, firmará el Anexo 1 ya mencionado anteriormente.

Al ejecutar órdenes fuera de un centro de negociación (OTC), PKF Attest comprobará la equidad del precio propuesto al cliente directamente o a través del intermediario, mediante la recogida de datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dicho producto y, en la medida de lo posible, efectuando una comparación con productos similares o comparables.

El hecho de que se realicen estas operaciones fuera de los centros de negociación (OTC) implica un riesgo de contrapartida de la operación para el cliente, si se diera la circunstancia de que los intermediarios dejaran de hacer frente a las obligaciones contractuales asumidas con el cliente.

PKF Attest publicará con periodicidad anual, con respecto a cada clase de instrumento financiero, los principales *brokers* o intermediarios a los que haya transmitido más órdenes en términos del volumen de negociación para su ejecución, así como la información sobre la calidad de ejecución obtenida. Dicha publicación contendrá la información detallada y el formato previsto en el Reglamento Delegado 2017/576 (UE). Dicha publicación se hará a través de su página web.

## 9 INFORMACIÓN SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Este apartado informa a los clientes o potenciales clientes de las principales características a los instrumentos financieros sobre los que PKF presta servicios de inversión y/o auxiliares, así como los principales riesgos que deben ser valorados por los clientes antes de la contratación de un instrumento financiero.

De acuerdo con la normativa aplicable, PKF Attest ha clasificado los instrumentos financieros en productos complejos y no complejos, resaltando que los productos complejos son aquellos que requieren para su comprensión mayores conocimientos financieros.

NO COMPLEJO	COMPLEJO
Renta Variable <sup>1</sup>	Renta Fija privada que no tenga posibilidades frecuentes de venta o liquidación en mercados (deuda subordinada, participaciones preferentes, etc.)

<sup>1</sup> Acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país o en un Sistema Multilateral de Negociación, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las acciones en instituciones de

Renta Fija privada (salvo incluida en otra clasificación)	Participaciones y acciones de IIC no armonizadas ( <i>hedge funds</i> , IIC de <i>hedge funds</i> , etc.) o de IIC armonizadas que incorporen estructuras complejas, elementos que conviertan la inversión en ilíquida o cualquier condición que modifique sustancialmente la naturaleza o el riesgo de la IIC.
Instrumentos del mercado monetario (letras, pagarés, etc.)	Derivados (futuros, opciones, warrants, caps, floors, etc.)
Participaciones y acciones de IIC armonizadas (excluidas las IIC estructuradas, aunque sean armonizadas)	OTC / Productos estructurados

## 9.1 RENTA FIJA

Los instrumentos de renta fija son aquellos activos en los que el emisor está obligado a pagar al inversor la remuneración pactada y el capital invertido. De esta forma, el emisor accede a financiación de los inversores que adquieren los títulos que son los que otorgan los derechos económicos a estos últimos. La complejidad y el riesgo de este tipo de activos varían según el perfil crediticio del emisor; la categoría de la emisión en caso de insolvencia (si es garantizada o no); su duración; el tipo de amortización o el mercado de negociación.

La renta fija se puede clasificar, según el tipo de emisor, en renta fija pública, donde los valores son emitidos por el Estado u otros organismos públicos o privada, donde los valores se emiten por una empresa. La primera suele conllevar un riesgo menor que la segunda.

Dentro de la renta fija pública los activos más importantes son:

- (i) los bonos y obligaciones del Estado, activos a medio y largo plazo que devengan un tipo de interés fijo anual
- (ii) las Letras del Tesoro, activos a corto plazo.

Por su parte, dentro de los activos de renta fija privada encontramos:

- (i) bonos y notas corporativas, valores a medio y largo plazo cuyas características difieren en función de cada emisor;
- (ii) bonos de titulización: producto complejo que consiste en valores emitidos por un fondo de titulización que está respaldados por los activos con los que se ha constituido dicho fondo. Los activos son normalmente adquiridos a una entidad que busca obtener financiación. En general, entre estos activos suele encontrarse préstamos hipotecarios de una entidad financiera.
- (iii) Cédulas hipotecarias (*covered bonds*): aquellos valores que emite únicamente entidades de crédito y que están respaldados por préstamos hipotecarios.
- (iv) Pagarés de empresa: son activos financieros de deuda de la empresa que se emiten al descuento y a corto plazo.
- (v) Participaciones preferentes: son un instrumento de deuda emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y su plazo es ilimitado, aunque el emisor se reserva el derecho a

---

inversión colectiva distintas de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y las acciones que incorporen derivados.

amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades financieras, el Banco de España).

- (vi) Bonos convertibles: En general, estos bonos tienen las mismas características que un bono ordinario, pero además otorgan el derecho a cambiarlo por acciones si se cumplen unas determinadas situaciones. Esto implica que el tenedor puede convertirse en accionista de la empresa emisora del bono en determinadas circunstancias.

## 9.2 INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

En función del tipo de activo o instrumento financiero en el que se invierta, existen múltiples riesgos que pueden afectar a su rentabilidad final. Con el fin de favorecer una mejor comprensión de los riesgos de dichos activos e instrumentos, a continuación, se incluye una descripción de los principales:

- **Riesgo de precio.** El riesgo de precio supone la posibilidad de que, cuando el inversor desee vender el activo, su precio de venta sea inferior al de compra. Con carácter general, hay distintas variables que pueden influir en la evolución de los precios de los instrumentos financieros como pueden ser: evolución de la economía, situación geopolítica, comportamiento de un sector, etc. En el caso de la renta fija, este riesgo está unido fundamentalmente a la evolución de los tipos de interés y de la calificación crediticia del emisor, y se manifiesta cuando el horizonte temporal de la inversión es inferior al plazo de vencimiento del valor.
- **Riesgo de tipo de cambio.** Es el riesgo generado por la variación en los tipos de cambio de las divisas. Este riesgo sólo afecta a los instrumentos denominados en monedas distintas del euro.
- **Riesgo de crédito o insolvencia.** Es el riesgo de que el emisor de un valor no pueda hacer frente a sus pagos, tanto de cupones, como de reembolso del principal, o de que se produzca un retraso en los mismos. El emisor puede ser una empresa, entidad financiera, un estado o un organismo público.
- **Riesgo de liquidez.** El riesgo de liquidez se origina ante una posible penalización en el precio obtenido al deshacer la inversión, en el caso de que fuese necesario realizar la venta con rapidez. En casos extremos, podría suponer la imposibilidad de recuperar el dinero en el momento deseado.
- **Riesgo de apalancamiento.** Este riesgo es el derivado de posiciones que generan una exposición real, y por tanto una posibilidad de pérdida, mucho mayor que la cantidad desembolsada. Normalmente, estos riesgos afectarán en la contratación de productos derivados y de las Instituciones de Inversión Colectiva Libre, conocidas como Hedge Funds.
- **Riesgo de volatilidad.** Riesgo de variación del valor del instrumento financiero provocada por una variación en la volatilidad de uno o varios de sus componentes cuando éstos incorporan opcionalidad.

- **Riesgo de perpetuidad.** Determinados instrumentos financieros de renta fija tienen carácter perpetuo y por tanto el emisor no tiene obligación de amortizarlos en ningún momento y sus titulares no tienen derecho frente al emisor para exigir la amortización.

Hay que tener en cuenta que el cálculo del riesgo total de un activo financiero no es la suma de todos los riesgos descritos anteriormente, sino una cifra inferior que tiene en cuenta las posibles correlaciones entre los mismos.

A continuación, se indican algunos riesgos adicionales que se asumen mediante la inversión en instrumentos financieros complejos de renta fija:

- **Riesgo por la existencia de derivados implícitos.** Determinadas emisiones de instrumentos financieros de Renta Fija llevan incorporados derivados implícitos que pueden dar lugar a su amortización anticipada a voluntad del emisor en momentos o a precios de amortización que resulten perjudiciales para el inversor.
- **Riesgo de asunción de pérdidas de entidades financieras.** Riesgo por el cual, en caso de resolución de una entidad financiera, instrumentos financieros de Renta Fija emitidos por ésta son susceptibles de ser empleados para su recapitalización interna (*bail-in*), mediante la conversión de instrumentos financieros en acciones u otros instrumentos de capital o la reducción del principal (incluso hasta cero) de los instrumentos financieros no excluidos de la aplicación de este mecanismo de resolución.
- **Riesgo de absorción de pérdidas en caso de inviabilidad de una entidad financiera.** Con carácter adicional al anterior riesgo, en determinados instrumentos de Renta Fija emitidos por entidades financieras la autoridad de resolución tiene competencia para reducir el principal de forma permanente (incluso hasta cero) o convertirlos en capital, cuando la entidad financiera cumpla las condiciones de resolución o, precisamente, para evitar que la entidad financiera devenga inviable.

## 10 GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

La normativa MiFID requiere que las entidades que presten servicios de inversión elaboren un manual que recoja la Política de Conflictos de Interés con el fin de poner en conocimiento de sus clientes las posibles situaciones susceptibles de crear conflictos de interés que puedan perjudicarles.

Así, PKF Attest dispone de una Política de Conflictos de Interés con el fin de detectar y gestionar situaciones de conflictos de interés reales o potenciales. La Política recoge los procedimientos para evitar dichas situaciones o, de producirse, gestionarlas de forma adecuada conforme a lo dispuesto en la normativa aplicable.

Esta Política de Conflictos de Interés es de aplicación a todas las áreas de PKF Attest y a todos sus empleados y directivos (Personas Competentes), cuya actividad esté relacionada con la prestación de servicios de inversión o auxiliares.

Se entenderá que existe un conflicto de interés en aquellas situaciones en las que la imparcialidad de la actuación de las personas que trabajan en PKF Attest puede resultar comprometida, a juicio de un observador neutral, y de ello pueda derivarse un menoscabo de los intereses de los clientes.

Además, para que se dé un conflicto de interés no es suficiente con que PKF Attest pueda obtener un beneficio, sino también que exista un posible perjuicio para un cliente; tampoco es suficiente que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida si, al mismo tiempo, no existe la posibilidad de pérdida para otro cliente.

PKF Attest es capaz de gestionar de forma adecuada los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir durante la prestación de sus actividades o servicios de inversión. Como norma general, PKF Attest actuará de forma preventiva, evitando las situaciones generadoras de conflictos de interés detalladas anteriormente, así como adoptando las siguientes medidas y procedimientos adecuados a este fin:

- Procedimientos para impedir o controlar el intercambio de información entre Personas Competentes que participen en actividades que comporten el riesgo de un conflicto de interés, cuando tal intercambio pueda ir en detrimento de los intereses de uno o más clientes.
- La supervisión separada de aquellas Personas Competentes cuyas funciones principales consistan en la realización de actividades o de servicios por cuenta de clientes con intereses distintos que puedan entrar en conflicto, o de aquellas Personas Competentes que de cualquier otro modo representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto, incluidos los de la propia empresa.
- La eliminación de cualquier relación directa entre la remuneración de aquellas Personas Competentes que realizan principalmente una actividad y la remuneración o los ingresos generados por otras Personas Competentes que realizan principalmente otra actividad, cuando pueda surgir un conflicto de interés entre ambas actividades.
- Medidas para impedir o limitar que cualquier persona pueda ejercer una influencia inadecuada sobre la prestación de servicios de inversión o auxiliares por una Persona Competente.
- Medidas para impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de una Persona Competente en varios servicios de inversión o auxiliares, cuando dicha participación pueda ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de interés.

Además, PKF Attest cuenta con una Unidad de Cumplimiento Normativo externa e independiente a la Entidad, la cual reporta de forma directa al Consejo de Administración. De esta manera, PKF Attest asegura una adecuada gestión de las distintas obligaciones legales a las que se ve afecta, así como de aquellas otras normas de funcionamiento interno recogidas en el Reglamento Interno de Conducta y en los diferentes Procedimientos internos, entre las cuales se encuentra la gestión de conflicto de interés.

Asimismo, PKF Attest dispone de un Órgano de Seguimiento del Reglamento Interno de Conducta, designado por el Consejo de Administración de la Entidad, y del cual depende. Sus funciones son las de velar por el cumplimiento en general de dicho Reglamento, así como de supervisar el cumplimiento de la normativa en vigor.

La Entidad dispone de un registro de los distintos servicios o actividades en los que haya surgido o pueda surgir algún conflicto de interés, que es mantenido y actualizado periódicamente. En caso de registrarse un conflicto de interés, se tomarán las medidas que se consideren oportunas para su mitigación, y en caso de que éstas no fueran suficientes, dicho conflicto será comunicado en soporte duradero a los clientes antes de la prestación del servicio de inversión.

PKF Attest pone a disposición de los clientes esta Política de Conflictos de Interés en su oficina o a través de su página web [www.pkfdcm.com](http://www.pkfdcm.com)

# Anexo 1

## Formulario de solicitud de cambio de clasificación

D/Dña: \_\_\_\_\_ con NIF \_\_\_\_\_,  
 en representación de \_\_\_\_\_ (el Cliente) con CIF \_\_\_\_\_

SOLICITA el cambio de clasificación para:

	Todos los servicios de inversión que pueda prestarle PKF Attest Capital Markets, A.V., S.A.
	Solamente para este servicio de inversión:

*Por favor, seleccione el cambio de clasificación que solicita a través de la presente solicitud:*

	Cambio de cliente profesional a contraparte elegible
	Cambio de contraparte elegible a cliente profesional

**EI CLIENTE RECONOCE** que PKF Attest le ha comunicado en tiempo y forma, por escrito, la Clasificación de Cliente que le ha sido asignada, al igual que el derecho a solicitar una clasificación distinta esta y las consecuencias del cambio de clasificación incluyendo las normas de protección que les son de aplicación.

El Cliente reconoce las implicaciones del cambio y solicita el mismo y, mediante la firma de este formulario, queda advertido de los niveles de protección a los que ha renunciado.

**CONDICIONES CAMBIO CLASIFICACIÓN**

1. PKF Attest revisará el formulario y, una vez aprobado, notificará al cliente la nueva categoría asignada.
2. El Cliente garantiza que todos los datos proporcionados son verdaderos y completos y deberá notificar a PKF Attest cualquier cambio en los mismos que pueda afectar al cambio de clasificación.
3. PKF Attest no será responsable en caso de que el Cliente facilite datos falsos o incorrectos para justificar el cambio de clasificación solicitado.

Firma del cliente
-------------------

En \_\_\_\_\_ a \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 20\_\_

## Anexo 2

# POLÍTICA DE ASIGNACIÓN RELATIVA A LA COLOCACIÓN DE UNA EMISIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA

## 1. INTRODUCCIÓN

La presente política describe los mecanismos para elaborar recomendaciones de asignación durante el proceso de colocación de emisiones cuando PKF ATTEST CAPITAL MARKETS, A.V., S.A. (en adelante, “PKF ATTEST”) actúe como Entidad Colocadora, los principios básicos, restricciones y la información que se pondrá a disposición del emisor sobre el método de asignación propuesto, con el objetivo de evitar los potenciales conflictos de interés que puedan surgir en la prestación del servicio de colocación (en adelante, la “Política”).

El objetivo es reflejar el procedimiento y los criterios que se llevarán a cabo para la elaboración de las recomendaciones al emisor en la colocación de cada emisión entre inversores cualificados, partiendo de determinados principios básicos, sin discriminaciones injustificadas, y considerando las restricciones u otros requisitos según las circunstancias concretas de cada emisión y las posibles restricciones tanto por parte del emisor como de los inversores.

Estos mecanismos se aplicarán exclusivamente en los procesos de asignación de aquellas colocaciones en las que exista sobresuscripción, dado que, en caso de no alcanzar en una colocación el importe objetivo, la asignación se realizará a cada inversor, según los importes solicitados por cada uno.

La presente Política se pondrá en conocimiento de los clientes emisores antes de acceder a prestar los servicios de colocación.

## 2. PRINCIPIOS BÁSICOS DE LOS PROCESOS DE RECOMENDACIÓN DE ASIGNACIÓN

- Equidad: se prorratearán las propuestas de suscripción recibidas de cada inversor de manera proporcional, determinando unos límites máximos y mínimos por emisión.
- Diversificación de la base inversora: tanto en número de inversores como por tipo de inversor.
- Relación existente de inversores: se primará a los inversores de emisiones existentes, siempre que no se alcancen determinados niveles de concentración, en línea con el objetivo de diversificación de la base inversora previamente mencionado.
- Prohibición de recepción de incentivos o comisiones abonados por el inversor.

## 3. PRÁCTICAS PROHIBIDAS DE ASIGNACIÓN

Las siguientes prácticas se considerarán no conformes con el procedimiento de asignación de PKF ATTEST y, por tanto, inadmisibles:

- La asignación efectuada para incentivar el pago de gastos desproporcionadamente elevados por servicios no relacionados prestados por PKF ATTEST (*laddering*), tales como honorarios o comisiones desproporcionadamente elevados abonados por un cliente inversor, o volúmenes de actividad desproporcionadamente elevados en

niveles normales de comisión proporcionados por el inversor como compensación por recibir una asignación de la emisión;

- Una asignación a un alto directivo del emisor existente o potencial, a cambio de la adjudicación pasada o futura de actividades de financiación empresarial (*spinning*), y
- Una asignación expresa o tácita, condicionada a la recepción de órdenes futuras o la compra de cualquier otro servicio a PKF ATTEST por un inversor (*anti-tying*).

#### 4. COORDINACIÓN ENTRE LAS PARTES DENTRO DE CADA PROCESO

Además de los principios básicos generales previamente mencionados, PKF ATTEST tendrá en cuenta, en cada proceso de asignación aquellas restricciones y condiciones particulares o excepcionales manifestadas previamente por parte del emisor, o bien que estipulen los inversores en sus propuestas de suscripción, tales como:

- Por parte del emisor: número óptimo de inversores, diversificación en cuanto a tipología de inversor, etc.
- Por parte del inversor: importe mínimo de participación, cualquier restricción de venta u otras restricciones legales o regulatorias relevantes en las jurisdicciones con las cuales el inversor está relacionado, el nivel de interés mostrado por el inversor en la emisión, etc.

Dichas restricciones o condiciones deberán ser tenidas en consideración, siempre que sea razonablemente posible y sin que se produzcan discriminaciones injustificadas.

#### 5. PROCESO DEFINITIVO DE ASIGNACIÓN

PKF ATTEST implicará al emisor en los debates sobre el proceso de colocación con el fin de que puedan comprender y tener en cuenta los intereses de los inversores y sus objetivos.

Una vez recibidas todas las órdenes por parte de los inversores, siguiendo los principios y posibles restricciones anteriormente descritos, PKF ATTEST elaborará una primera recomendación de asignación de la emisión, donde aparecerá el detalle del reparto propuesto de la emisión, por nombre de inversor y volumen preliminarmente asignado, guardando copia de dicha propuesta de asignación, conforme a lo previsto en el apartado 7 siguiente.

El emisor procederá a dar su visto bueno al reparto preliminar por escrito, o realizará las variaciones que considere oportunas, enviando a PKF ATTEST la nueva propuesta de asignación modificada. En este último caso, PKF ATTEST deberá confirmar si la nueva propuesta se encuentra en línea con las propuestas de suscripción recibidas de los inversores, o si por el contrario existen limitaciones que modificarían la propuesta enviada por el inversor, de forma que pueda establecerse la asignación definitiva de la emisión.

## **6. ASIGNACIÓN A CLIENTES DE PKF ATTEST**

PKF ATTEST tendrá especial cuidado en la asignación a clientes propios (inversores con los que mantienen contratos de algún otro tipo de servicio de inversión: recepción y transmisión de órdenes y asesoramiento en materia de inversión), de forma que se garantice un trato igual al del resto de inversores. En todo caso, el equipo de distribución de PKF ATTEST informará sobre la colocación en la que están asesorando al emisor y recibiendo una comisión por la prestación del servicio. KF ATTEST ha establecido mecanismos internos eficaces para prevenir y gestionar los conflictos de intereses que surjan en este ámbito.

## **7. REGISTROS EN RELACIÓN CON LA ASIGNACIÓN**

PKF ATTEST mantendrá registros en los que consten el contenido y las fechas de las instrucciones recibidas de los clientes, así como, de las decisiones de asignación de cada operación con el fin de establecer una evidencia de auditoría completa entre los movimientos registrados en las cuentas de los clientes y las instrucciones recibidas por PKF ATTEST. En particular, la asignación final a cada inversor deberá estar claramente justificada y registrada.