

## Reglaments

### **Decret pel qual s'aprova el Reglament de desenvolupament de la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera**

#### Exposició de motius

El sector financer constitueix un pilar fonamental en l'economia del Principat d'Andorra i el seu objectiu principal és la canalització de l'estalvi a la inversió. Es troba profundament interconnectat amb el sector financer internacional i desenvolupa la seva activitat en mercats i territoris diferents del Principat, i no solament a la Unió Europea. Per això, redunda en el seu propi interès que l'ordenament jurídic d'Andorra compleixi els estàndards internacionals més elevats en matèria de regulació financera.

En aquest sentit, el 24 de novembre del 2011 el Consell General va aprovar la ratificació de l'Acord monetari entre el Principat d'Andorra i la Unió Europea que permet a Andorra adoptar oficialment l'euro com a moneda de curs legal i emetre les seves pròpies monedes destinades a la circulació i a la col·lecció. L'Acord monetari va acompanyat d'un annex que assenyala les disposicions jurídiques europees que el Principat d'Andorra ha d'implementar, seguint el calendari acordat per Andorra i la Unió Europea; entre d'altres, el cabal comunitari en matèria bancària i financera.

En virtut de l'Acord monetari, Andorra s'ha compromès a aplicar en el seu ordenament jurídic, entre d'altres, la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, del 21 d'abril del 2004, relativa als mercats d'instruments financers; la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, del 10 d'agost del 2006, sobre les mesures d'execució de la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les exigències organitzatives i les condicions d'exercici aplicables a les entitats d'inversió i la definició de certs termes a efectes d'aquesta Directiva, i el Reglament (CE) 2006/1287 de la Comissió sobre les mesures d'execució de la Directiva 2004/39/CE, del 10 d'agost del 2006, del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les obligacions de tenir registres per a les societats d'inversió, la declaració de transaccions, la transparència dels mercats, l'admissió dels instruments financers al comerç i els termes definits a aquest efecte en aquesta Directiva; totes formen part del paquet normatiu conegut com a MiFID I.

La Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera té una importància significativa al Principat d'Andorra i ha estat recentment modificada a través de la Llei 17/2019, de 15 de febrer, de modificació de la Llei 8/2013, que ha permès traslladar el marc regulador introduït per la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell, del 21 d'abril del 2004, relativa als mercats d'instruments financers a l'ordenament jurídic andorrà.

No obstant això, és necessari aprovar un reglament de desenvolupament que implementi les obligacions previstes en la Directiva 2006/73/CE de la Comissió, del 10 d'agost del 2006 sobre les mesures d'execució de la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les exigències organitzatives i les condicions d'exercici aplicables a les entitats d'inversió, i en el Capítol II del Reglament (CE) 2006/1287 de la Comissió sobre les mesures d'execució de la Directiva 2004/39/CE, del 10 d'agost del 2006, del Parlament Europeu i del Consell i permeti desenvolupar algunes de les obligacions introduïdes en la Llei 8/2013, del

9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera i incorporar noves obligacions encaminades a reforçar les normes de conducta i els requisits organitzatius exigibles a les entitats operatives del sistema financer que presten serveis d'inversió.

La transposició de la Directiva 2006/73/CE de la Comissió i del Reglament (CE) 2006/1287 de la Comissió culmina la transposició del paquet normatiu MiFID I completant la transposició de la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell que s'ha dut a terme mitjançant la modificació de la Llei 8/2013, i posa les bases per a la futura transposició de la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, del 15 de maig del 2014, relativa als mercats d'instruments financers.

Aquest Reglament suposa un avenç en l'homogeneïtzació de les normes exigibles a les entitats financeres andorranes en la mesura que aclareix com han d'implementar les entitats operatives del sistema financer certes obligacions. Així mateix, aquest Reglament constitueix una millora en la protecció dels clients de serveis d'inversió. En particular, introdueix millores en els blocs de requisits organitzatius, protecció dels actius dels clients, conflictes d'interès, informació a clients i possibles clients, obligacions d'execució òptima i de tramitació d'ordres de clients, registres, classificació de clients i criteris per considerar instruments financers complexos i no complexos.

El capítol primer, relatiu a l'àmbit d'aplicació i definicions, aclareix que les obligacions recollides són aplicables a les entitats operatives del sistema financer que presten serveis d'inversió i incorpora per a més claredat les definicions contingudes en la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera que s'utilitzen en el Reglament.

El capítol segon desenvolupa els requisits organitzatius en relació amb les obligacions en matèria d'externalització, protecció d'actius dels clients i conflictes d'interès. La secció primera recull les mesures addicionals que les entitats operatives del sistema financer han de tenir en compte per externalitzar funcions operatives rellevants i importants o serveis d'inversió, especialment en el cas de l'externalització del servei de gestió discrecional i individualitzada de carteres quan el prestador de serveis estigui situat en un país tercer. La secció segona incorpora els requisits que les entitats operatives del sistema financer han de complir per dipositar instruments financers o fons dels clients en altres entitats. La secció tercera estableix les condicions que han de complir els informes sobre inversions per ser considerats com a tals, així com les mesures que les entitats operatives del sistema financer han d'implementar per prevenir i mitigar els conflictes d'interès quan elaborin i divulguin informes sobre inversions.

El capítol tercer desenvolupa les condicions de funcionament aplicables a les entitats operatives del sistema financer. La secció primera estableix les obligacions relacionades amb la informació que cal proporcionar als clients i possibles clients. En concret, les condicions que ha de complir la informació per ser imparcial, clara i no enganyosa, els requisits generals d'informació a clients i els tipus d'informació que s'ha de facilitar als clients, en què destaca la informació sobre l'entitat operativa de sistema financer, informació sobre la salvaguarda dels instruments financers o fons dels clients, informació sobre l'execució d'ordres no relacionades amb la gestió de carteres, o la informació periòdica que s'ha de facilitar als clients de gestió discrecional i individualitzada de carteres o de dipòsit d'instruments financers i fons dels clients. La secció segona desenvolupa les obligacions que han de complir les entitats operatives del sistema financer per garantir l'execució òptima, en què destaquen els criteris que han de tenir en compte per valorar la millor execució o les condicions que han de complir relacionades amb l'aprovació de la política d'execució òptima i el seu contingut. La secció tercera estableix les obligacions per tramitar ordres dels clients, en concret els criteris que les entitats operatives del sistema financer han de complir per acumular i atribuir ordres de clients. Finalment, la secció quarta determina el contingut mínim del registre d'ordres i d'operacions.

El capítol quart recull el procediment que han de seguir les entitats operatives del sistema financer pel que fa als clients que sol·licitin el seu tractament com a client professional.

Finalment, el capítol cinquè desenvolupa els criteris que cal tenir en compte per considerar els instruments financers com a complexos i no complexos, i introdueix com a annex una llista no exhaustiva d'instruments

financers complexos i no complexos que pot ser modificada o completada per l'Autoritat Financera Andorrana (AFA) mitjançant un comunicat tècnic.

A proposta del ministre encarregat de les finances, el Govern, en la sessió del 3 d'abril del 2019,

Decreta:

#### Article únic

S'aprova el Reglament de desenvolupament de la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera.

## Reglament de desenvolupament de la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera

### Capítol primer. Àmbit d'aplicació i definicions

#### Article 1. *Objecte i àmbit d'aplicació*

Aquest Reglament té per objecte desenvolupar certes disposicions de la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera, d'ara en endavant la Llei 8/2013, que les entitats operatives del sistema financer que prestin serveis d'inversió o serveis auxiliars han de complir en relació amb els requisits organitzatius i les condicions de funcionament.

Totes les referències fetes a la Llei 8/2013 s'entenen efectuades a la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera en la data d'aprovació d'aquest Reglament.

#### Article 2. *Definicions*

1. Alta direcció: es consideren alta direcció els administradors i la direcció general de l'entitat.
2. Analista financer: és la persona competent per dur a terme la part fonamental dels informes d'inversions.
3. Canals de distribució: qualsevol canal a través del qual la informació es divulga o pot divulgar-se públicament a una o diverses persones.
4. Externalització: qualsevol tipus d'acord entre una entitat operativa del sistema financer i un prestador de serveis en virtut del qual aquest últim realitza un procés, un servei o una activitat que en altres circumstàncies portaria a terme la mateixa entitat.
5. Grup: és un conjunt d'empreses del qual forma part una empresa matriu, les seves filials i les entitats en les quals l'empresa matriu o les seves filials tinguin una participació, així com les empreses vinculades entre si per una direcció única, en virtut d'un contracte subscrit amb aquestes empreses o per clàusules estatutàries d'aquestes empreses o en què els òrgans d'administració, de direcció o de control d'aquestes empreses es componguin majoritàriament de les mateixes persones.
6. Operació de finançament de valors: fa referència:
  - a) A operacions de recompra.
  - b) Al préstec de valors o matèries primeres i la presa de valors o matèries primeres en préstec.
  - c) A una operació simultània de compra-retrovenda o una operació simultània de venda-recompra.
  - d) A operacions de préstec amb reposició de la garantia.

7. Persona amb la qual una persona competent, tal com es defineix en l'apartat següent, té una relació de parentiu considerada qualsevol de les següents:

- a) El cònjuge de la persona competent o tota persona considerada equivalent a un cònjuge per la legislació andorrana.
- b) El fill o fillastre dependents de la persona competent.
- c) Qualsevol altre familiar de la persona competent que hagi compartit la llar d'aquesta última durant com a mínim un any a comptar de la data de l'operació personal considerada.

8. Persona competent: en relació amb una entitat operativa del sistema financer, qualsevol de les següents:

- a) Un administrador, soci o persona equivalent, gestor o agent financer vinculat de l'entitat operativa del sistema financer.
- b) Un administrador, soci o persona equivalent, o gestor de qualsevol agent financer vinculat a l'entitat operativa del sistema financer.
- c) Un empleat de l'entitat operativa del sistema financer o d'un agent financer de la mateixa entitat, així com qualsevol altra persona física quan els serveis es posin a disposició i sota el control d'una entitat operativa del sistema financer o d'un agent financer vinculat a la mateixa entitat i que participi en la realització de serveis i activitats d'inversió.
- d) Una persona física que participi directament en la prestació de serveis a l'entitat operativa del sistema financer o al seu agent financer d'acord amb un acord d'externalització per prestar serveis i activitats d'inversió.

9. Sistema de negociació: un internalitzador automàtic quan actua com a tal i, quan escaigui, un sistema fora de la Unió Europea amb funcions similars a un mercat regulat o SMN.

10. Sistema multilateral de negociació o SMN: sistema multilateral, operat per una entitat operativa del sistema financer que presta serveis d'inversió o per un gestor del mercat, que permet reunir dins el sistema i segons normes no discrecionals els diversos interessos de compra i de venda sobre instruments financers de múltiples tercers per donar lloc a contractes de conformitat amb les disposicions legals i reglamentàries que regulen l'autorització i el funcionament d'aquest tipus de sistemes de negociació.

11. Suport durador: tot instrument que permeti al client emmagatzemar la informació dirigida a ell personalment, de manera que pugui recuperar-la fàcilment durant un període de temps adequat, per a la finalitat que pugui tenir la informació, i que permeti la reproducció sense canvis de la informació emmagatzemada.

## Capítol segon. Requisits organitzatius

### Secció primera. Externalització

**Article 3.** *Condicions per externalitzar funcions operatives rellevants i importants o serveis o activitats d'inversió*

1. Les entitats operatives del sistema financer han d'actuar amb la deguda atenció i diligència a l'hora de subscriure, gestionar o finalitzar els acords amb un prestador de serveis per externalitzar funcions operatives rellevants i importants o de qualsevol servei o activitat d'inversió.

Especialment, les entitats operatives del sistema financer han d'adoptar les mesures necessàries per garantir que:

- a) El prestador de serveis disposi de la competència, la capacitat i qualsevol autorització que exigeixi la legislació vigent per realitzar les funcions, els serveis o les activitats externalitzats de manera fiable i professional.
- b) El prestador de serveis realitzi eficaçment els serveis externalitzats, per la qual cosa l'entitat operativa del sistema financer ha d'establir mètodes per avaluar el nivell de les prestacions del prestador.

- c) El prestador de serveis supervisi correctament la realització de les funcions externalitzades i gestioni adequadament els riscos associats amb l'externalització.
- d) S'adoptin les mesures apropiades quan s'aprecii que el prestador de serveis no pugui realitzar les funcions eficaçment i d'acord amb les disposicions legals i reglamentàries aplicables.
- e) L'entitat operativa del sistema financer compti amb l'experiència necessària per supervisar eficaçment les funcions externalitzades i gestionar els riscos derivats de l'externalització.
- f) El prestador de serveis comuniqui a l'entitat operativa del sistema financer qualsevol situació que pugui afectar de manera significativa l'exercici de les funcions externalitzades amb eficàcia i d'acord amb les disposicions legals i reglamentàries aplicables.
- g) L'entitat operativa del sistema financer pugui rescindir l'acord d'externalització en cas necessari sense perjudici de la continuïtat i la qualitat de la seva prestació de serveis als clients.
- h) El prestador de serveis cooperi amb les autoritats competents de l'entitat operativa del sistema financer en relació amb les activitats externalitzades.
- i) L'entitat operativa del sistema financer, els seus auditors i les autoritats competents tinguin accés efectiu a les dades referides a les activitats externalitzades, així com a les instal·lacions del prestador de serveis, i que les autoritats competents puguin exercir aquest dret d'accés.
- j) El prestador de serveis protegeixi tota informació confidencial referida a l'entitat operativa del sistema financer i als seus clients.
- k) L'entitat operativa del sistema financer i el prestador de serveis elaborin, apliquin i mantinguin un pla d'emergència per recuperar dades en cas de contingència i per comprovar periòdicament els mecanismes de seguretat informàtica, quan això sigui necessari tenint en compte la funció, el servei o l'activitat externalitzats.

2. Les entitats operatives del sistema financer i el prestador de serveis han d'assignar i establir clarament els drets i obligacions respectius en un acord per escrit.

3. Quan l'entitat operativa del sistema financer i el prestador de serveis siguin membres del mateix grup, les entitats operatives del sistema financer poden, per acomplir aquest article i l'article 4 d'aquest Reglament, tenir en compte en quina mesura s'exerceix control sobre el prestador de serveis o té capacitat per influir en les seves actuacions.

4. Les entitats operatives del sistema financer han de posar a disposició de l'Autoritat Financera Andorrana (AFA), quan aquesta última així ho sol·liciti, tota la informació necessària perquè l'AFA pugui supervisar el compliment de les activitats externalitzades d'acord amb el que disposen aquest Reglament i la Llei 8/2013.

#### **Article 4.** *Prestadors de serveis situats en països tercers*

1. Sense perjudici de les obligacions establertes en l'article 3 anterior i l'article 8 de la Llei 8/2013, les entitats operatives del sistema financer han de complir les obligacions establertes en aquest article.

2. A més dels requisits enunciats a l'article anterior i a l'article 8 de la Llei 8/2013, quan una entitat operativa del sistema financer externalitzi el servei de gestió discrecional i individualitzada de carteres tal com el defineix la Llei 8/2013, prestat a clients minoristes, en favor d'un prestador de serveis establert en un país tercer, aquesta entitat operativa del sistema financer ha de vetllar perquè es compleixin les condicions següents:

- a) El prestador de serveis ha d'estar autoritzat o registrat al seu país d'origen per a la prestació d'aquest servei, i ha d'estar subjecte a supervisió prudencial.
- b) Hi ha d'haver un acord de cooperació apropiat entre l'AFA i l'autoritat supervisora del prestador de serveis.

3. Quan no es compleixi una o cap de les dos condicions esmentades a l'apartat 2, les entitats operatives del sistema financer poden externalitzar el servei de gestió discrecional i individualitzada de carteres en un prestador de serveis establert en un país tercer només si el prestador de serveis notifica prèviament a

la seva autoritat competent l'acord d'externalització i l'autoritat competent no s'oposa a aquest acord en un termini raonable un cop rebuda aquesta notificació.

4. Sense perjudici del que disposa l'apartat 2, l'AFA pot emetre un comunicat on s'estableixi la política que aplica en els casos d'externalització a què es refereix l'apartat 2. Aquest comunicat pot contenir exemples de casos en què l'AFA no ha de posar o no és previsible que posi objeccions a una externalització d'aquest tipus en què no es compleixi una o cap de les dos condicions que s'especifiquen en l'apartat 2, lletres a) i b). Així mateix, el comunicat ha d'incloure una explicació clara de per què l'AFA considera que, en aquests casos, l'externalització no posa en risc la capacitat de l'entitat operativa del sistema financer per complir les obligacions que li incumbeixen en virtut del que estableix l'article 3 anterior.

## Secció segona. Protecció dels actius dels clients

### Article 5. *Dipòsit d'instruments financers dels clients*

1. De conformitat amb el que disposa l'apartat 1 de l'article 12 de la Llei 8/2013, les entitats operatives del sistema financer poden dipositar instruments financers dels seus clients que tinguin sota custòdia en un compte o comptes oberts amb un tercer proveïdor a condició que les entitats operatives del sistema financer actuïn amb la deguda competència, atenció i diligència en la selecció, designació i revisió periòdica del tercer proveïdor, i en l'adopció de les disposicions que regeixen la tinença i custòdia d'aquests instruments financers.

En especial, les entitats operatives del sistema financer han de tenir en compte l'experiència i el prestigi en el mercat del tercer proveïdor, així com qualsevol requisit legal o pràctica de mercat relacionada amb la tinença d'aquests instruments financers que puguin afectar desfavorablement els drets dels clients.

2. Si la custòdia d'instruments financers per compte d'una altra persona està supeditada a una regulació i una supervisió específiques en un país en el qual les entitats operatives del sistema financer es proposen dipositar instruments financers de clients en mans d'un tercer proveïdor, les entitats operatives del sistema financer han de dipositar aquests instruments financers en aquest país en mans d'un tercer proveïdor que estigui subjecte a aquesta reglamentació i supervisió.

3. Les entitats operatives del sistema financer no han de dipositar instruments financers dipositats pels seus clients en mans d'un tercer en un tercer país que no reguli la tinença i custòdia d'instruments financers per compte d'una altra persona, llevat que es compleixi una de les condicions següents:

- a) Que la naturalesa dels instruments financers o dels serveis d'inversió relacionats amb aquests instruments exigeixi que es dipositin en mans d'un tercer en aquest país tercer.
- b) Quan la tinença dels instruments financers sigui per compte d'un client professional, que aquest client demani per escrit a l'entitat operativa del sistema financer que els dipositi en mans d'un tercer en aquest país tercer.

### Article 6. *Dipòsit dels fons dels clients*

1. De conformitat amb l'apartat 2 de l'article 12 de la Llei 8/2013, quan les entitats operatives del sistema financer no dipositin fons dels seus clients en un banc central, han d'actuar amb la deguda competència, atenció i diligència en la selecció, designació i revisió periòdica de l'entitat bancària o el fons del mercat monetari on es dipositin els fons, així com dels mecanismes per a la tinença d'aquests fons, i que considerin la necessitat de diversificació d'aquests fons com part de la seva obligació de diligència deguda.

Les entitats operatives del sistema financer han de tenir en compte l'experiència i el prestigi en el mercat d'aquestes entitats a fi d'assegurar la protecció dels drets dels clients, així com tota disposició legal o reglamentària o pràctica de mercat que es refereixi a la tinença de fons de clients i que pugui afectar desfavorablement els drets d'aquests clients.



## Secció tercera. Conflictes d'interès

### **Article 7.** *Informes d'inversions i comunicacions publicitàries*

1. Als efectes de l'article 8 d'aquest Reglament, s'entén per informe d'inversions tot informe o altra informació que recomani o que proposi una estratègia d'inversió, de manera explícita o implícita, referent a un o diversos instruments financers o emissors d'instruments financers, inclòs qualsevol dictamen sobre el valor o el preu actual o futur d'aquests instruments, destinat als canals de distribució o al públic, i en relació amb el qual es compleixin les següents condicions:

a) Que respongui a la denominació o descripció d'informe d'inversions o termes similars, o en tot cas es presenti com a explicació objectiva o independent de l'objecte de la recomanació.

b) Si la recomanació en qüestió fos feta per una entitat operativa del sistema financer a un client, no haurà de constituir prestació d'assessorament en matèria d'inversió a l'efecte de la Llei 8/2013 i de l'article 20 bis de la Llei 7/2013, del 9 de maig, sobre el règim jurídic de les entitats operatives del sistema financer andorrà i altres disposicions que regulen l'exercici de les activitats financeres al Principat d'Andorra.

2. Una recomanació relacionada amb els instruments financers segons es defineixen a l'apartat 11 de l'article 2 de la Llei 8/2013 que no compleixi les condicions establertes en l'apartat 1 es considera una comunicació publicitària a l'efecte de l'article 17 de la Llei 8/2013. Les entitats operatives del sistema financer que presentin o difonguin aquest tipus de recomanació han de garantir que s'identifiqui clarament com a tal.

A més, les entitats operatives del sistema financer han de vetllar perquè tota recomanació, segons es defineix a l'apartat 17 de l'article 2 de la Llei 8/2013, contingui una declaració clara i destacada (o, en el cas d'una recomanació oral, d'efecte equivalent) de que la recomanació no s'ha elaborat d'acord amb les disposicions legals orientades a promoure la independència dels informes d'inversions, i que no hi ha cap prohibició que impedeixi la negociació abans de la divulgació dels informes d'inversions.

### **Article 8.** *Requisits organitzatius addicionals relacionats amb els informes d'inversions o les comunicacions publicitàries*

1. Les entitats operatives del sistema financer que elaborin o encarreguin l'elaboració d'informes d'inversions que es pretenguin difondre o que puguin difondre posteriorment entre els clients o entre el públic en general, sota la seva pròpia responsabilitat o la d'un membre de seu grup, han de garantir l'aplicació de totes les mesures enunciades en l'article 13 ter de Llei 8/2013, en relació amb els analistes financers implicats en l'elaboració dels informes d'inversions i amb altres persones competents, quan les responsabilitats o interessos professionals puguin entrar en conflicte amb els interessos de les persones destinatàries dels informes d'inversions.

Les obligacions establertes en el paràgraf primer són també d'aplicació en relació amb les recomanacions a les que es refereix l'apartat 2 de l'article 7 d'aquest Reglament.

2. Les entitats operatives del sistema financer a què es refereix l'apartat 1, paràgraf primer, han d'adoptar les mesures necessàries que garanteixin el compliment de les condicions següents:

a) Els analistes financers i altres persones competents no han de realitzar operacions personals o negociar per compte de qualsevol altra persona, inclosa l'entitat operativa del sistema financer, en relació amb instruments financers als quals es refereixin els informes d'inversions, o amb qualsevol instrument financer connex, si tenen coneixement de les dades o del contingut probable d'aquests informes d'inversions i aquestes dades no s'han fet públiques o no s'han revelat als seus clients ni es poden inferir fàcilment de la informació disponible, fins que els destinataris dels informes d'inversions hagin tingut la possibilitat raonable d'actuar al respecte, excepte si ho fan com a creadors de mercat que actuen de bona fe i en el curs ordinari de la creació de mercat o en executar una ordre no sol·licitada d'un client.

b) En les circumstàncies no cobertes per la lletra a)), els analistes financers i altres persones competents encarregades d'elaborar informes d'inversions no han de realitzar operacions personals amb instruments financers als quals es refereixin aquests informes, o altres instruments financers connexos, de

manera contrària a les recomanacions vigents, excepte en circumstàncies excepcionals i amb l'aprovació prèvia d'un membre del servei jurídic o de la funció de compliment normatiu de l'entitat operativa del sistema financer.

c) ha d'existir una separació física entre els analistes financers encarregats de l'elaboració dels informes d'inversions i altres persones competents les responsabilitats i interessos professionals dels quals puguin entrar en conflicte amb els interessos de les persones a les que es dirigeixen els informes d'inversions o, en el cas de que no es consideri pertinent per la mida i l'organització de l'entitat operativa del sistema financer i basant-se en la naturalesa, l'escala i la complexitat del seu negoci, s'han d'establir i aplicar obstacles alternatius apropiats a la informació;

d) Les entitats operatives del sistema financer, els analistes financers i altres persones competents implicades en l'elaboració d'informes d'inversions no han d'acceptar incentius dels qui tinguin un interès important per l'assumpte tractat pels informes d'inversions.

e) Les entitats operatives del sistema financer, els analistes financers i altres persones competents implicades en l'elaboració d'informes d'inversions no s'han de comprometre amb els emissors a elaborar uns informes favorables.

f) Abans de la seva difusió, els emissors, les persones competents diferents dels analistes financers, i qualsevol altres persones no estan autoritzades a examinar els projectes dels informes d'inversions per tal de verificar l'exactitud de les declaracions objectives realitzades en aquests informes, o amb finalitats diferents de la comprovació del compliment de les obligacions legals de l'entitat operativa del sistema financer, si el projecte inclou una recomanació o un objectiu de preu.

A efectes d'aquest apartat, s'entén per instrument financer connex un instrument financer el preu del qual es vegi directament afectat per les variacions del preu d'un altre instrument financer que sigui objecte d'informes d'inversions, inclosos els derivats sobre aquest altre instrument financer.

3. Estan exemptes de complir l'apartat 1 les entitats operatives del sistema financer que difonguin informes d'inversions elaborats per una altra persona al públic o als clients, si es compleixen les condicions següents:

a) La persona que elabora els informes d'inversions no és un membre del grup al qual pertany l'entitat operativa del sistema financer.

b) L'entitat operativa del sistema financer no altera de manera important les recomanacions que figuren en els informes d'inversions.

c) L'entitat operativa del sistema financer no presenta els informes d'inversions com a elaborats per la mateixa entitat.

d) L'entitat operativa del sistema financer verifica que l'autor dels informes està subjecte a requisits equivalents als que preveuen aquest Reglament i la Llei 8/2013 en relació amb l'elaboració d'aquests informes, o ha adoptat una política que prevegi aquests requisits.

## Capítol tercer. Condicions de funcionament aplicables a les entitats operatives del sistema financer

### Secció primera. Informació a clients i possibles clients

**Article 9.** *Condicions que ha de complir la informació per ser imparcial, clara i no enganyosa*

1. Les entitats operatives del sistema financer han d'assegurar que tota informació dirigida a clients minoristes o possibles clients minoristes, o difosa de manera que probablement sigui rebuda pels mateixos clients minoristes, incloses les comunicacions publicitàries, compleixi les condicions següents:

a) Ha d'incloure el nom de l'entitat operativa del sistema financer, i ha de complir els paràmetres següents:

b) Ha de ser exacta i, especialment, no ha de destacar els beneficis potencials d'un servei d'inversió o d'un instrument financer sense indicar alhora de manera imparcial i visible els riscos pertinents.



- c) Ha de ser suficient i s'ha de presentar de manera que resulti comprensible per a qualsevol persona a qui va dirigida, o per als receptors probables de la informació.
- d) No ha d'encobrir, ni minimitzar, ni ocultar punts, declaracions o advertències importants.
2. Quan la informació compari serveis auxiliars o d'inversió, instruments financers o persones que prestin serveis auxiliars o d'inversió, s'han de satisfer les condicions següents:
- a) La comparació ha de ser pertinent i s'ha de presentar d'una manera imparcial i equilibrada.
- b) S'han d'especificar les fonts de la informació utilitzada per a la comparació.
- c) S'hi han d'incloure els principals fets i hipòtesis utilitzats per fer la comparació.
3. Quan la informació indiqui resultats anteriors d'un instrument financer, un índex financer o un servei d'inversió, s'han de satisfer les condicions següents:
- a) Aquesta indicació no ha de ser l'element més destacat de la comunicació.
- b) La informació ha d'incloure dades apropiades sobre resultats en els cinc anys immediatament anteriors, o sobre tot el període durant el qual s'hagi ofert l'instrument financer, s'hagi elaborat l'índex financer o s'hagi prestat el servei d'inversió si és inferior a cinc anys, o un període tan llarg com l'entitat operativa del sistema financer decideixi; i, en tots els casos, la informació sobre resultats s'ha de basar en períodes complets de dotze mesos.
- c) Cal indicar clarament el període de referència i la font d'informació.
- d) La informació ha d'advertir de manera ben visible que les xifres es refereixen al passat i que els resultats anteriors no són un indicador fiable de resultats futurs.
- e) En els casos en què aquesta indicació es basi en xifres expressades en una divisa diferent de la utilitzada en l'estat de residència del client o possible client minorista, la informació ha d'esmentar clarament la moneda i ha de contenir una advertència que previngui de possibles increments o disminucions del rendiment en funció de les fluctuacions monetàries.
- f) Si la indicació es basa en els resultats bruts, s'ha de revelar l'efecte de comissions, honoraris o altres càrregues.
4. Quan la informació inclogui resultats històrics simulats o hi faci referència, ha de referir-se a un instrument financer o un índex financer, i s'han de satisfer les condicions següents:
- a) Els resultats històrics simulats s'han de basar en els resultats històrics reals d'un o més instruments financers o índexs financers que siguin idèntics, o subjacents, a l'instrument financer de què es tracti.
- b) Pel que fa als resultats històrics reals esmentats a la lletra a), s'han de complir les condicions establertes en les lletres a) a c), e) i f) de l'apartat 3.
- c) La informació ha d'advertir de manera ben visible que les xifres fan referència a resultats històrics simulats i que els rendiments passats no constitueixen un indicador fiable de resultats futurs.
5. Quan la informació contingui dades sobre resultats futurs, s'han de complir les condicions següents:
- a) La informació no s'ha de basar en resultats històrics simulats ni hi ha de fer referència.
- b) S'ha de basar en supòsits raonables recolzats per dades objectives.
- c) Si la informació es basa en els resultats bruts, s'ha de revelar l'efecte de comissions, honoraris o altres càrregues.
- d) Ha de contenir una advertència ben visible que aquestes previsions no representen un indicador fi-dedigne de resultats futurs.
6. Si la informació esmenta un tractament fiscal particular, s'ha d'indicar de manera ben visible que el tractament fiscal depèn de les circumstàncies individuals de cada client i pot variar en el futur.

7. La informació no ha d'utilitzar el nom de cap autoritat competent de cap manera que indiqui o pugui induir a pensar que aquesta autoritat aprova o recolza els productes o serveis de l'entitat operativa del sistema financer.

**Article 10. *Requisits generals d'informació a clients***

1. Les entitats operatives del sistema financer, amb antelació suficient abans que un client minorista o possible client minorista quedi vinculat mitjançant un acord per a la prestació de serveis d'inversió o serveis auxiliars, o abans de la prestació dels serveis esmentats, si aquesta prestació és anterior, han de proporcionar la informació següent:

- a) Les condicions d'un acord d'aquest tipus.
- b) La informació exigida en virtut de l'article 11 d'aquest Reglament, en relació amb l'acord esmentat o respecte als serveis d'inversió o auxiliars.

2. Les entitats operatives del sistema financer han de proporcionar la informació requerida en virtut dels articles 11 i 12 següents i dels articles 35 ter i 35 quater de la Llei 8/2013, abans de la prestació de serveis d'inversió o auxiliars a clients minoristes o possibles clients minoristes, amb antelació suficient.

3. Les entitats operatives del sistema financer han de proporcionar als clients professionals la informació a què fan referència els apartats 5 i 6 de l'article 12 d'aquest Reglament amb antelació suficient respecte a la prestació del servei de què es tracti.

4. La informació a què fan referència els apartats 1 a 3 s'ha de proporcionar en un suport durador o a través del lloc web (quan no constitueixi un suport durador) sempre que es compleixin les condicions establertes a l'apartat 2 de l'article 35 bis de la Llei 8/2013.

5. Les entitats operatives del sistema financer poden proporcionar la informació a què fa referència l'apartat 1 immediatament després que el client quedi vinculat mitjançant un acord per a la prestació de serveis d'inversió o serveis auxiliars, i la informació a què fa referència l'apartat 2 immediatament després de començar a prestar el servei quan l'entitat operativa del sistema financer no hagi pogut complir els terminis establerts en els apartats primer i segon perquè, a petició del client, l'acord s'hagi subscrit a través d'un mitjà a distància que impedeixi a l'entitat operativa del sistema financer facilitar la informació de conformitat amb l'apartat 1 o el 2.

6. Les entitats operatives del sistema financer han de notificar als clients amb antelació suficient qualsevol canvi important de la informació proporcionada als articles 11 i 12 següents i 35 ter i 35 quater de la Llei 8/2013 que resulti pertinent per al servei que l'entitat operativa del sistema financer estigui prestant al client. Aquesta notificació s'ha de transmetre en el mateix suport que la informació proporcionada als clients.

**Article 11. *Informació sobre l'entitat operativa del sistema financer destinada a clients minoristes i possibles clients minoristes***

1. Les entitats operatives del sistema financer han de proporcionar als clients minoristes o possibles clients minoristes, segons correspongui, la informació següent de caràcter general:

- a) El nom i l'adreça de l'entitat operativa del sistema financer, i les dades necessàries per permetre la comunicació efectiva del client amb l'entitat.
- b) Els idiomes en els quals el client podrà comunicar-se amb l'entitat operativa del sistema financer i rebre documents i altres informacions de l'entitat.
- c) Els mètodes de comunicació que han d'utilitzar l'entitat operativa del sistema financer i el client, incloïes, quan sigui procedent, les formes d'enviament i recepció de les ordres.
- d) Una declaració que acrediti que l'entitat operativa del sistema financer està autoritzada i el nom i l'adreça de contacte de l'AFA.
- e) Si l'entitat operativa del sistema financer actua a través d'un agent financer, una declaració on s'especifiqui aquest fet així com l'estat en què dit agent està registrat.

f) La naturalesa, la freqüència i el calendari dels informes sobre el funcionament del servei que ha de transmetre l'entitat operativa del sistema financer al client, de conformitat amb l'apartat 2 de l'article 16 de la Llei 8/2013.

g) Si l'entitat operativa del sistema financer té en el seu poder instruments financers o fons de clients, una descripció succinta de les mesures que adopti per garantir la seva protecció, inclosa informació del fons de garantia de dipòsits o sistema de garantia d'inversions que sigui aplicable a l'entitat operativa del sistema financer en virtut de les seves activitats.

h) Una descripció, que pot ser de forma resumida, de la política de conflictes d'interessos seguida per l'entitat operativa del sistema financer de conformitat amb l'apartat 3 de l'article 13 de la Llei 8/2013.

i) Un major nivell de detall sobre l'esmentada política de conflictes d'interessos, quan el client ho sol·liciti, i per mitjà d'un suport durador o a través d'un lloc web (quan això no constitueixi un suport durador), sempre que es compleixin les condicions especificades en l'apartat 2 de l'article 35 bis de la Llei 8/2013.

2. En prestar el servei de gestió de carteres, les entitats operatives del sistema financer han d'establir un mètode apropiat d'avaluació i comparació, com ara un paràmetre de referència significatiu, basat en els objectius d'inversió del client i en els tipus d'instruments financers que figuren a la cartera d'aquest client, per tal de permetre al client al qual es presta el servei avaluar el resultat obtingut per l'entitat operativa del sistema financer.

3. Quan les entitats operatives del sistema financer proposin la prestació de serveis de gestió de carteres a un client minorista o possible client minorista, li han de proporcionar, a més de la informació que exigeix l'apartat 1 d'aquest article, quan sigui procedent, la informació següent:

a) Informació sobre el mètode i la freqüència de valoració dels instruments financers de la cartera del client.

b) Informació sobre la delegació, si escau, de la gestió de carteres de la totalitat o part dels instruments financers o dels fons que hi hagi en la cartera del client.

c) Especificació de qualsevol paràmetre de referència que s'hagi d'utilitzar per comparar els resultats de la cartera.

d) Els tipus d'instruments financers que es poden incloure en la cartera del client i els tipus d'operacions que es poden dur a terme amb aquests instruments, inclòs qualsevol límit.

e) Els objectius de gestió, el nivell de risc que s'ha de reflectir en la gestió de carteres i qualsevol limitació específica d'aquesta facultat discrecional.

#### **Article 12.** *Requisits d'informació amb vista a la salvaguarda dels instruments financers o fons de clients*

1. Quan les entitats operatives del sistema financer mantinguin instruments financers o fons que pertanyen a clients minoristes, han de proporcionar a aquests clients minoristes o possibles clients minoristes la informació inclosa en els apartats 2 a 7 que resulti pertinent.

2. L'entitat operativa del sistema financer ha d'informar el client minorista o possible client minorista de la possibilitat que els instruments financers o fons d'aquest client siguin custodiats per un tercer, així com de la responsabilitat de l'entitat operativa del sistema financer per qualsevol acte o omissió del tercer i de les conseqüències per al client de la insolvència del tercer.

3. Quan els instruments financers del client minorista o possible client minorista puguin estar dipositats en un compte global d'un tercer, l'entitat operativa del sistema financer ha d'informar el client d'aquest fet i l'ha d'advertir de manera clara dels riscos resultants.

4. Quan no sigui possible diferenciar els instruments financers de clients en poder d'un tercer dels instruments financers de què sigui titular aquest tercer, l'entitat operativa del sistema financer n'ha d'informar el client minorista o possible client minorista i ha d'incloure a la informació un advertiment ben visible dels riscos resultants.

5. L'entitat operativa del sistema financer ha d'informar el client o possible client en cas que els comptes que continguin instruments financers o fons que pertanyin a aquest client o possible client estiguin o hagin d'estar subjectes a un ordenament jurídic que sigui el d'un estat tercer, i ha d'indicar que els drets del client o possible client relatius a aquests instruments financers o fons poden diferir en conseqüència.

6. Les entitats operatives del sistema financer han d'informar el client de l'existència i les condicions de qualsevol dret de garantia o de retenció que l'entitat operativa del sistema financer tingui o pugui tenir sobre els instruments financers o els fons del client, o qualsevol dret de compensació que tingui en relació amb aquests instruments o fons. Quan sigui procedent, també ha d'informar el client del fet que un dipositari pot tenir un dret de garantia o de retenció, o dret de compensació en relació amb aquests instruments o fons.

7. Abans de realitzar operacions de finançament de valors relacionades amb instruments financers mantinguts per compte d'un client minorista, o utilitzar d'una altra manera aquests instruments financers per compte propi o per compte d'un altre client, les entitats operatives del sistema financer han de proporcionar al client minorista, amb l'antelació suficient i en suport durador, informació clara, completa i precisa sobre les obligacions i responsabilitats de l'entitat operativa del sistema financer quant a l'ús d'aquests instruments financers, incloses les condicions per restituir-los, i sobre els riscos inherents.

**Article 13.** *Consideració de la informació establerta en la Llei 10/2008, del 12 de juny, de regulació dels organismes d'inversió col·lectiva de dret andorrà*

Respecte de les participacions en organismes d'inversió col·lectiva (OIC) subjectes al que disposa la Llei 10/2008, del 12 de juny, de regulació dels organismes d'inversió col·lectiva de dret andorrà, el prospecte simplificat que compleixi l'article 56 de la Llei esmentada s'ha de considerar informació apropiada a l'efecte de la lletra d de l'apartat 4 de l'article 35 de la Llei 8/2013, així com pel que fa als costos i despeses connexos que es refereixin al mateix OIC, incloses les comissions de subscripció i reemborsament.

**Article 14.** *Informació d'obligacions sobre l'execució d'ordres de clients*

1. Quan les entitats operatives del sistema financer hagin executat una ordre, no relacionada amb la gestió de carteres, per compte d'un client, han d'adoptar les mesures següents pel que fa a aquesta ordre:

a) L'entitat operativa del sistema financer ha de proporcionar ràpidament al client, en un suport durador, la informació essencial referent a l'execució d'aquesta ordre.

b) En el cas d'un client minorista, l'entitat operativa del sistema financer ha d'enviar un avís en un suport durador en què confirma l'execució de l'ordre tan aviat com sigui possible i, com a molt tard, el primer dia hàbil després de l'execució o, si l'entitat operativa del sistema financer rep la confirmació d'un tercer, com a molt tard el primer dia hàbil després de la recepció de la confirmació del tercer.

El que disposa la lletra b) no és aplicable quan la confirmació contingui la mateixa informació que una confirmació que hagi de ser enviada ràpidament al client minorista per una altra persona.

El que disposen les lletres a) i b) anteriors no és aplicable quan les ordres executades per compte de clients es refereixin a bons que financin contractes de préstec hipotecari subscrits amb aquests mateixos clients. En aquest cas l'informe sobre la transacció s'ha de redactar al mateix temps que es comuniquen les clàusules del préstec hipotecari, i com a molt tard un mes després d'haver estat executada l'ordre.

2. A més del que disposa l'apartat 1, les entitats operatives del sistema financer han de facilitar al client, a petició d'aquest últim, informació sobre la situació de la seva ordre.

3. Les entitats operatives del sistema financer que executin ordres periòdiques de clients minoristes relacionades amb participacions o accions d'un organisme d'inversió col·lectiva (OIC) han d'adoptar les mesures especificades en la lletra b) de l'apartat 1, o facilitar al client minorista, almenys semestralment, la informació que figura en l'apartat 4 pel que fa a aquestes operacions.

4. L'avís esmentat a la lletra b) de l'apartat 1, ha d'incloure la informació aplicable següent:

a) Identificació de l'entitat operativa del sistema financer que informa.

- b) El nom o una altra designació del client.
- c) Data d'execució.
- d) Hora d'execució.
- e) Tipus de l'ordre.
- f) Identificació del centre.
- g) Identificació de l'instrument.
- h) Indicador de compra/venda.
- i) La naturalesa de l'ordre si no és de compra/venda.
- j) Quantitat.
- k) Preu unitari.
- l) Contraprestació total, de conformitat amb l'apartat 2 de l'article 18 d'aquest Reglament.
- m) Suma total de les comissions i despeses repercutides i, quan el client minorista ho sol·liciti, un desglossament detallat.
- n) Les responsabilitats del client en relació amb la liquidació de l'operació, inclòs el termini de pagament o lliurament, així com les dades oportunes del compte quan aquestes dades i responsabilitats no s'hagin notificat prèviament al client.
- o) Si la contrapart del client és la mateixa entitat operativa del sistema financer o qualsevol persona del grup o un altre client de l'entitat operativa del sistema financer, indicació d'aquesta circumstància, llevat que l'ordre s'hagi executat a través d'un sistema de negociació que faciliti la negociació anònima.

A efectes de la lletra j), quan l'ordre s'executi per trams, l'entitat operativa del sistema financer pot facilitar al client informació sobre el preu de cada tram o sobre el preu mitjà. Quan es proporcioni el preu mitjà, l'entitat operativa del sistema financer facilitarà al client minorista que ho sol·liciti informació sobre el preu de cada tram.

5. Les entitats operatives del sistema financer poden facilitar al client la informació esmentada a l'apartat 4 utilitzant codis estàndard si també faciliten una explicació dels codis utilitzats.

#### **Article 15.** *Obligacions d'informació pel que fa a la gestió de carteres*

1. Les entitats operatives del sistema financer que prestin el servei de gestió discrecional i individualitzada de carteres han de facilitar a cada client un estat periòdic en un suport durador amb les activitats de gestió de carteres dutes a terme per compte del client, tret que una altra persona faciliti aquest estat.

2. En el cas dels clients minoristes, l'estat periòdic que exigeix l'apartat 1 ha d'incloure, quan sigui procedent, la informació següent:

- a) La denominació de l'entitat operativa del sistema financer.
- b) La denominació o una altra designació del compte del client minorista.
- c) Informació sobre el contingut i la valoració de la cartera, amb dades de cada instrument financer en cartera, el seu valor de mercat, o el valor raonable si no es disposa del valor de mercat, i el saldo de caixa al principi i al final del període d'informació, i el rendiment de la cartera durant el període d'informació.
- d) La quantitat total d'honoraris i despeses meritats durant el període d'informació, detallant com a mínim el total d'honoraris de gestió i les despeses totals associats amb l'execució, inclosa, quan escaigui, una declaració que indiqui que es facilitarà un desglossament més detallat si se sol·licita.
- e) Una comparació del rendiment durant el període informat amb l'indicador de referència del rendiment de la inversió, si n'hi hagués, acordat entre l'entitat operativa del sistema financer i el client.

f) La quantitat total de dividends, interessos i altres pagaments rebuts durant el període d'informació en relació amb la cartera del client.

g) Informació sobre altres operacions de societats que atorguin drets en relació amb els instruments financers de la cartera.

h) Per a cada operació executada durant el període, la informació esmentada a les lletres c)) a l)) de l'apartat 4 de l'article 14 d'aquest Reglament, quan sigui procedent, llevat que el client opti per rebre informació sobre operacions executades per a cada operació individual. En aquest darrer cas és aplicable l'apartat 4 d'aquest article.

3. En el cas dels clients minoristes, l'estat periòdic esmentat a l'apartat 1 s'ha de facilitar de forma trimestral, excepte en els casos següents:

a) Quan el client ho sol·liciti, l'estat periòdic s'ha de facilitar de forma trimestral.

b) Quan sigui aplicable l'apartat 4, l'estat periòdic s'ha de facilitar com a mínim de forma anual.

c) Quan l'acord entre una entitat operativa del sistema financer i un client minorista per a un servei de gestió de carteres autoritzi una cartera palanquejada, l'estat periòdic s'ha de facilitar almenys de forma mensual.

Les entitats operatives del sistema financer han d'informar els clients minoristes que tenen dret a sol·licitar la informació esmentada en la lletra a).

No obstant això, l'excepció prevista a la lletra b)) no és aplicable a les operacions sobre instruments financers esmentades en la lletra c) de la definició 18 de l'article 2 de la Llei 8/2013, o en alguna de les lletres d) a k) de la definició 11 de l'article 2 de la Llei 8/2013.

4. Quan el client opti per rebre la informació sobre les operacions executades per a cada operació individual, les entitats operatives del sistema financer han de facilitar ràpidament al client la informació essencial sobre l'operació en un suport durador, sobre l'execució d'una operació per part del gestor de la cartera.

Quan es tracti d'un client minorista, l'entitat operativa del sistema financer ha d'enviar un avís que confirmi l'operació i contingui la informació esmentada a l'apartat 4 de l'article 14 d'aquest Reglament, com a molt tard el primer dia hàbil després de l'execució o, si l'entitat operativa del sistema financer rep la confirmació d'un tercer, com a molt tard el primer dia hàbil després de rebre la confirmació del tercer.

El paràgraf segon no és aplicable quan la confirmació contingui la mateixa informació que una confirmació que hagi de ser enviada amb urgència al client minorista per una altra persona.

#### **Article 16.** *Obligacions addicionals d'informació per a operacions de gestió de carteres o responsabilitat contingent*

1. Les entitats operatives del sistema financer que prestin serveis de gestió de carteres han d'informar el client quan el valor global de la cartera, tal com es valori al començament de cada període d'informació, es deprecii en un 10% i, posteriorment, en múltiples del 10%, com a molt tard al final del dia hàbil en què se superi el llindar o, en cas que se superi el llindar en un dia no hàbil, al tancament del següent dia hàbil.

2. Les entitats operatives del sistema financer que mantinguin un compte de client minorista que inclogui posicions en instruments financers apalancats o operacions que impliquin passius contingents han d'informar el client quan el valor inicial de cada instrument es deprecii en un 10% i, posteriorment, en múltiples del 10%. L'informació prevista en aquest apartat es facilitarà instrument per instrument, llevat que s'acordi una altra cosa amb el client, i es facilitarà a molt tard al final del dia hàbil en què se superi el llindar o, en cas que se superi el llindar en un dia no hàbil, al tancament del següent dia hàbil.

#### **Article 17.** *Estat dels instruments financers o fons dels clients*

1. Les entitats operatives del sistema financer que mantinguin instruments financers o fons de clients han d'enviar a cada client, almenys una vegada a l'any i en un suport durador, un estat dels seus instruments financers o fons, llevat que s'hagi facilitat aquesta informació en un altre estat periòdic.



2. L'estat d'actius de clients esmentat a l'apartat 1 ha d'incloure la informació següent:

- a) Dades de tots els instruments financers o fons mantinguts per l'entitat operativa del sistema financer per compte del client al final del període cobert per l'estat.
- b) En quina mesura els instruments financers o fons dels clients han estat objecte d'operacions de finançament de valors.
- c) El grau de qualsevol benefici meritat a favor del client en virtut de la participació en qualsevol operació de finançament dels valors, i la base de meritació d'aquest benefici.

Quan la cartera d'un client inclogui els ingressos d'una o més operacions no liquidades, la informació esmentada en la lletra a) es pot basar en la data de negociació o en la data de liquidació, a condició que s'apliqui de manera coherent la mateixa base a tota la informació d'aquest tipus que figuri en l'estat.

3. Les entitats operatives del sistema financer que mantinguin instruments financers o fons i que prestin el servei de gestió de carteres per a clients podran incloure l'estat d'actius dels clients esmentat en l'apartat 1 en l'estat periòdic que facilita a aquest client en virtut de l'apartat 1 de l'article 15 d'aquest Reglament.

## Secció segona. Execució òptima

### Article 18. *Criteris d'execució òptima*

1. En executar les ordres dels clients, les entitats operatives del sistema financer han de tenir en compte els criteris següents per determinar la importància relativa dels factors enumerats en l'apartat 1 de l'article 37 de la Llei 8/2013:

- a) Les característiques del client, inclosa la classificació com a client minorista o professional.
- b) Les característiques de l'ordre del client, inclòs si aquesta ordre comporta una operació de finançament de valors.
- c) Les característiques dels instruments financers objecte d'aquesta ordre.
- d) Les característiques dels centres d'execució als quals pot dirigir aquesta ordre.

A efectes d'aquest article i de l'article 37 bis de la Llei 8/2013, s'entén per centre d'execució un mercat regulat, un sistema multilateral de negociació (SMN), un internalitzador sistemàtic, o un creador de mercat o un altre proveïdor de liquiditat o una entitat que exerceixi en un país tercer una funció similar a les funcions exercides per qualsevol dels esmentats.

2. Quan una entitat operativa del sistema financer executi una ordre per compte d'un client minorista, el resultat òptim es determina en termes de contraprestació total, compost pel preu de l'instrument financer i els costos relacionats amb l'execució, que inclouen totes les despeses pagades per compte del client que estiguin directament relacionades amb l'execució de l'ordre, incloses les taxes del centre d'execució, les taxes de compensació i liquidació i altres taxes pagades a tercers implicats en l'execució de l'ordre.

Per tal de determinar si l'execució és òptima, sempre que hi hagi més d'un centre en competència per executar una ordre, a efectes d'avaluar i comparar els resultats que el client pot obtenir segons si l'ordre s'executa en un o altre dels centres considerats en la política d'execució d'ordres, s'han de prendre en consideració les comissions i els costos de la mateixa entitat operativa del sistema financer que es derivin de l'execució de l'ordre en els diferents centres aptes per a això.

3. Les entitats operatives del sistema financer no han d'estructurar ni carregar les seves comissions de manera que discriminin injustament entre centres d'execució.

### Article 19. *Deure d'actuar d'acord amb l'interès òptim del client per part de les entitats operatives del sistema financer que prestin els serveis de gestió de carteres i la recepció i transmissió d'ordres*

1. Les entitats operatives del sistema financer que prestin serveis de gestió discrecional i individualitzada de carteres que compleixin l'obligació establerta en l'apartat 2 de l'article 5 de la Llei 8/2013 han d'actuar en el millor interès dels seus clients quan donin ordres d'execució a altres entitats com a conseqüència de

decisiones adoptades per l'entitat operativa del sistema financer pel que fa a la negociació d'instruments financers per compte del seu client.

2. Les entitats operatives del sistema financer que prestin serveis de recepció i transmissió d'ordres que compleixin l'obligació establerta a l'apartat 2 de l'article 5 de la Llei 8/2013 han d'actuar en el millor interès dels seus clients quan transmetin ordres dels clients a altres entitats per executar-les.

3. Les entitats operatives del sistema financer han d'adoptar les mesures suficients per obtenir els millors resultats possibles per als seus clients, atenent els factors esmentats a l'apartat 1 de l'article 37 de la Llei 8/2013. La importància relativa d'aquests factors es decideix d'acord amb els criteris especificats en l'apartat 1 de l'article 18 d'aquest Reglament, i, en el cas de clients minoristes, d'acord amb el requisit establert en l'apartat 2 de l'article 18 d'aquest Reglament.

Es considera que una entitat operativa del sistema financer compleix les obligacions que li incumbeixen en virtut de l'apartat 1 o el 2, i no està obligada a adoptar les mesures a què es refereix aquest apartat, si, en donar o transmetre una ordre a una altra entitat, segueix instruccions específiques del seu client.

4. Les entitats operatives del sistema financer han d'adoptar i aplicar una política que els permeti complir l'obligació que estableix l'apartat 3. Aquesta política ha d'especificar, per a cada tipus d'instrument, les entitats a les quals es donen o transmeten ordres per executar-les. Les entitats especificades han de subscriure acords d'execució que els permetin complir les obligacions establertes en aquest article quan donin una ordre a aquesta entitat o li transmetin una ordre per executar-la.

Les entitats operatives del sistema financer han de facilitar als seus clients la informació oportuna sobre la política adoptada de conformitat amb aquest apartat.

5. Les entitats operatives del sistema financer han de comprovar periòdicament l'eficàcia de la política adoptada en virtut del que estableix l'apartat 4 i, en particular, la qualitat d'execució de les entitats incloses en aquesta política. Si escau, han de solucionar tota possible deficiència.

Les entitats operatives del sistema financer han de revisar aquesta política anualment i, a més, sempre que es produeixi un canvi important que afecti la capacitat de l'entitat operativa del sistema financer per seguir oferint als seus clients els millors resultats possibles.

6. Aquest article no és aplicable quan l'entitat operativa del sistema financer que presti el servei de gestió de carteres o de recepció i transmissió d'ordres també executi les ordres rebudes o adopti les decisions de negociar per compte de la cartera del seu client. En aquests casos, és aplicable l'article 37 de la Llei 8/2013.

## Secció tercera. Tramitació d'ordres de clients

### Article 20. *Principis generals*

1. Les entitats operatives del sistema financer han de complir les condicions següents en efectuar les ordres de clients:

- a) S'han d'assegurar que les ordres executades per compte de clients es registrin i atribueixin amb rapidesa i precisió.
- b) Han d'executar les ordres dels clients de forma seqüencial i ràpida llevat que les característiques de l'ordre o les condicions existents en el mercat no ho permetin, o bé els interessos del client exigeixin una altra forma d'actuar.
- c) Han d'informar ràpidament els clients minoristes sobre qualsevol dificultat important pertinent per a la deguda execució de les ordres ràpidament quan es conegui la dificultat.

2. Quan una entitat operativa del sistema financer sigui responsable de la supervisió o concertació de la liquidació d'una ordre executada, ha d'adoptar totes les mesures raonables per garantir que els instruments financers o fons del client rebuts per liquidar aquesta ordre executada s'assignin al compte del client corresponent de forma ràpida i correcta.

3. Les entitats operatives del sistema financer no han d'utilitzar de manera inadequada la informació relativa a ordres pendents de clients, i han d'adoptar totes les mesures raonables per evitar l'ús inadequat d'aquesta informació per part de les seves persones competents.

**Article 21.** *Acumulació i atribució d'ordres*

1. Les entitats operatives del sistema financer no han d'executar l'ordre d'un client o una operació per compte propi acumulant-la a l'ordre d'un altre client llevat que es compleixin les condicions següents:

- a) Ha de ser improbable que l'acumulació d'ordres i operacions perjudiqui en conjunt cap dels clients ordenants.
- b) S'ha d'informar cada client ordenant que l'efecte de l'acumulació de les seves ordres pot perjudicar els clients en relació amb una ordre determinada.
- c) S'ha d'establir i aplicar de manera efectiva una política d'atribució d'ordres que prevegi en termes prou precisos l'atribució equitativa d'ordres i operacions acumulades, i una explicació de com el volum i el preu de les ordres determinen les atribucions i el tractament de les execucions parcials.

2. Quan una entitat operativa del sistema financer acumuli una ordre amb una o més ordres d'altres clients i l'ordre acumulada s'executi parcialment, s'han d'atribuir les operacions relacionades de conformitat amb la seva política d'atribució d'ordres.

**Article 22.** *Acumulació i atribució d'operacions per compte propi*

1. Les entitats operatives del sistema financer que acumulin una operació per compte propi amb una o més ordres de clients no poden atribuir aquestes operacions relacionades d'una manera que resulti perjudicial per a un client.

2. Quan una entitat operativa del sistema financer acumuli l'ordre d'un client amb una operació per compte propi i l'ordre acumulada s'executi parcialment, ha d'atribuir les operacions relacionades amb el client amb prioritat sobre l'entitat operativa del sistema financer.

Això no obstant, si l'entitat operativa del sistema financer pot demostrar de manera raonable que sense la combinació no hauria pogut executar l'ordre en termes tan avantatjosos, o fins i tot que no hauria pogut executar-la, pot atribuir proporcionalment l'operació per compte propi, en virtut de la seva política d'atribució d'ordres esmentada en la lletra c) de l'apartat 1 de l'article 21 d'aquest Reglament.

3. Les entitats operatives del sistema financer, com a part de la política d'atribució d'ordres esmentada en la lletra c) de l'apartat 1 de l'article 21 d'aquest Reglament, han d'establir procediments concebuts per evitar la reatribució, de manera perjudicial per als clients, de les operacions per compte propi que s'executin en combinació amb ordres de clients.

## Secció quarta. Registres

**Article 23.** *Contingut mínim dels registres d'ordres i d'operacions*

1. De conformitat amb l'article 15 de la Llei 8/2013, les entitats operatives del sistema financer han de portar, entre d'altres, un registre de tots els tipus d'operacions i serveis que realitzen, tant per compte propi com per compte de tercers, i en tot cas, un registre d'ordres i un registre d'operacions.

2. Tots els registres a què fa referència l'apartat 1 han de contenir en tot moment la informació actualitzada necessària per reconstruir totes les ordres i operacions amb instruments financers, incloent-hi els registres de tots els moviments d'efectiu o de valors dipositats o retirats d'una entitat operativa del sistema financer i que estiguin relacionats amb les dites operacions.

3. En la mesura que sigui aplicable a l'ordre en qüestió, el contingut mínim del registre d'ordres ha d'incloure la informació següent:

- a) Número de referència de l'ordre.
- b) Identificació o alguna altra designació del client.

- c) Si el client no és qui ha donat l'ordre, identificació de l'ordenant.
- d) Identificació del compte de valors de l'ordre.
- e) Data i hora exacta de recepció de l'ordre o de decisió d'execució de l'entitat.
- f) Tipus d'operació (compra, venda, aplicació, subscripció, reemborsament, traspàs, etc.).
- g) Naturalesa de l'ordre (individual, agrupada, periòdica, etc.).
- h) Detall del número de referència de totes les ordres individuals que han estat agregades en una ordre agrupada.
- i) Origen de l'ordre (ordre rebuda del client, ordre generada en el marc d'un mandat de gestió, etc.).
- j) Identificació de l'instrument financer (codi ISIN, Ticker o un altre codi o descripció de l'instrument financer que permeti identificar-lo clarament).
- k) Tipus d'ordre (ordre limitada, al millor preu, etc.).
- l) Preu unitari (preu de l'instrument financer, sense incloure-hi comissions ni el cupó corregut).
- m) Divisa (moneda de referència del preu).
- n) Quantitat (nombre d'unitats, o valor nominal en cas d'instruments financers que no siguin accions ni contractes de derivats, o nombre de contractes de derivats).
- o) Import de l'ordre efectiu o valor nominal per a derivats, en la divisa de referència.
- p) Identificació del sistema de negociació o del centre d'execució, en cas d'instrucció específica de l'ordenant.
- q) Instruccions de liquidació, en cas d'instrucció específica de l'ordenant (compte de liquidació, divisa o altres instruccions com ara traspàs del dipòsit de valors associats a l'ordre).
- r) Mitjà de recepció i referència documental de l'ordre (identificador del registre telefònic, electrònic o número de registre de l'ordre signada que en permeti una recuperació àgil, etc.).
- s) Identificació del receptor de l'ordre.
- t) Indicador de si l'ordre ha estat anul·lada posteriorment per l'ordenant.
- u) Data i hora d'anul·lació de l'ordre.
- v) Qualsevol altre detall, condició o instrucció particular comunicat pel client ordenant o per l'entitat que especifiqui la forma en què s'ha d'executar l'ordre (com, per exemple, data de venciment de l'ordre, periodicitat de l'ordre, etc.).

Adicionalment, per a totes les ordres trameses a una altra entitat financera andorrana o estrangera per executar-les, l'entitat ha de registrar immediatament un cop realitzada la seva transmissió, com a mínim, la informació següent:

- a) Identificació de l'intermediari a qui s'ha tramès l'ordre.
- b) Data i hora exacta de la transmissió.
- c) Qualsevol altra informació d'interès en relació amb l'ordre tramesa.

4. Immediatament després d'executar una ordre o, en el cas de les entitats operatives del sistema financer que trameten ordres a una altra entitat per executar-la, immediatament després de rebre la confirmació que s'ha executat una ordre, l'entitat operativa del sistema financer ha de registrar les dades següents de l'operació:

- a) Número de referència de l'operació.
- b) Número de referència de l'ordre o les ordres que s'hagin executat amb aquesta operació.

- c) Data d'execució.
- d) Hora exacta d'execució (com a mínim ha de contenir l'hora local d'Andorra).
- e) Persona física que ha executat l'operació o que és responsable d'executar-la.
- f) Tipus d'operació (compra, venda, aplicació, subscripció, reemborsament, traspàs, etc.).
- g) Identificació de l'instrument financer (codi ISIN, Ticker o un altre codi o descripció de l'instrument financer que permeti identificar-lo clarament).
- h) Identificació de la contrapart de l'ordre (la mateixa entitat financera en el cas del servei d'execució d'ordres contra cartera pròpia o altres entitats operatives del sistema financer o per a operacions executades en un sistema multilateral de negociació o operacions de traspàs de valors, entre d'altres).
- i) Identificació de l'intermediari que ha executat l'ordre.
- j) Identificació del sistema de negociació o del centre d'execució.
- k) Detall de l'assignació de les execucions corresponents a ordres agrupades (en especial, quantitat i preu), en cadascuna de les ordres individuals que permeti acreditar documentalment el compliment de la política d'atribució d'ordres.
- l) Preu unitari (preu de l'instrument financer, sense incloure-hi la comissió ni el cupó corregut).
- m) Divisa (moneda de referència del preu).
- n) Quantitat (nombre d'unitats o valor nominal en cas d'instruments financers que no siguin accions ni contractes de derivats, o nombre de contractes de derivats).
- o) Import brut de l'operació executada (en la divisa de referència).
- p) Costos (comissions i despeses directes i indirectes relacionades amb l'execució de l'operació, així com taxes associades).
- q) Divisa de liquidació de l'operació.
- r) Tipus de canvi aplicat a l'operació.
- s) Data valor de l'operació.
- t) Detalls de la liquidació (compte de liquidació d'efectiu i de valors, etc.).
- u) Qualsevol informació addicional que permeti validar la correcta execució de l'ordre en compliment de la política d'execució d'ordres determinada per l'entitat operativa del sistema financer.

Adicionalment, davant de qualsevol requeriment a efectes de supervisió i inspecció de l'AFA, els registres establerts en aquest apartat s'han de completar, com a mínim, amb la informació següent:

- a) Beneficiari final de l'ordre o de l'operació.
- b) Adreça i país de residència del beneficiari final de l'ordre o de l'operació.
- c) Adreça i país de residència de l'ordenant.
- d) Document acreditatiu de l'ordre (comunicació electrònica, registre telefònic, ordre signada per l'ordenant, etc.).
- e) Document acreditatiu de confirmació de l'execució de l'operació per part de l'intermediari.

5. Les entitats operatives del sistema financer autoritzades a prestar el servei d'inversió descrit en la lletra c) de l'article 20 de la Llei 7/2013, del 9 de maig, sobre el règim jurídic de les entitats operatives del sistema financer andorrà i altres disposicions que regulen l'exercici de les activitats financeres al Principat d'Andorra han de mantenir uns registres d'ordres i operacions específics a les operacions negociades per compte

propi, els quals han de contenir, com a mínim i en la mesura que sigui aplicable a l'ordre o operació en qüestió, la informació requerida als apartats 3 i 4 anteriors.

6. Sense perjudici del que estableixen els apartats anteriors, les entitats operatives del sistema financer han d'ampliar el contingut dels registres amb tota la informació necessària per tal de poder demostrar als seus clients, quan ho sol·licitin, que les operacions s'han executat seguint les seves ordres i de conformitat amb la política d'execució d'ordres definida per l'entitat i comunicada als clients, així com per acreditar el compliment de la política d'atribució d'ordres i de les obligacions d'informació establertes en la legislació vigent.

## Capítol quart. Procediment de sol·licitud de tractament com a client professional

### Article 24. *Procediment de sol·licitud de tractament com a client professional*

1. De conformitat amb el que disposa l'article 32 bis de la Llei 8/2013, els clients a què fa referència l'article esmentat només poden renunciar a la protecció de les normes de conducta si observen el procediment següent:

- a) Han de declarar per escrit a l'entitat operativa del sistema financer que desitgen rebre el tractament de client professional, ja sigui en tot moment o bé respecte un determinat servei d'inversió o a una operació determinada, o a un tipus d'operació o producte.
- b) L'entitat operativa del sistema financer els ha d'advertir clarament per escrit sobre les proteccions i els drets d'indemnització dels quals poden quedar privats.
- c) Els clients han de declarar per escrit, en un document separat del contracte, que són conscients de les conseqüències de la seva renúncia a aquestes proteccions.

Abans de decidir si accepten la sol·licitud de renúncia, les entitats operatives del sistema financer estan obligades a adoptar totes les mesures raonables per assegurar-se que el client que demana ser tractat com a client professional compleix els requisits exposats en l'article 32 i el 32 bis de la Llei 8/2013.

2. Les relacions amb clients ja classificats com a clients professionals d'acord amb paràmetres i procediments similars als referits en l'apartat anterior no resulten afectades per noves normes adoptades de conformitat amb aquest article i els articles 32 i 32 bis de la Llei 8/2013.

3. Les entitats operatives del sistema financer han d'aplicar polítiques i procediments interns adequats, que s'han d'establir per escrit, per classificar els clients. Correspon als clients professionals informar l'entitat operativa del sistema financer de qualsevol canvi que pogués modificar la seva classificació. Si l'entitat operativa del sistema financer tingués coneixement que el client ha deixat de complir les condicions per poder acollir-se a una consideració com a client professional, ha d'adoptar les mesures apropiades.

## Capítol cinquè. Consideració d'instruments financers complexos i no complexos

### Article 25. *Criteris per a la consideració d'instruments financers com a complexos i no complexos*

1. Les entitats operatives del sistema financer que presten serveis d'inversió han de tenir en compte la consideració dels instruments financers com a complexos o no complexos a l'efecte de complir els articles 36 a 36 quater de la Llei 8/2013.

2. Els instruments financers que es troben sota les categories que estableix l'apartat 2 de l'article 36 bis de la Llei 8/2013, així com els altres instruments financers que sense estar recollits en l'article esmentat compleixin tots els criteris que estableix l'apartat 1 de l'article 36 quater de la mateixa Llei, són considerats instruments financers no complexos.

3. Sense perjudici del que s'ha dit, les entitats operatives del sistema financer han de tenir en compte la llista no exhaustiva d'instruments financers complexos i no complexos inclosa en l'annex d'aquest Reglament a l'efecte de complir els articles 36 a 36 quater de la Llei 8/2013.

4. S'habilita l'AFA per a que, mitjançant un comunicat tècnic, pugui modificar la llista d'instruments financers que s'han de considerar complexos o no complexos als efectes de l'annex, així com elaborar o adoptar



directrius que regulin en cada moment els criteris o les categories específics d'instruments que s'han de considerar complexos o no complexos als efectes de la Llei 8/2013 i d'aquest Reglament.

## Disposició final. Entrada en vigor

Aquest Reglament entrarà en vigor l'endemà de publicar-se al *Butlletí Oficial del Principat d'Andorra*, excepte les lletres b), c) i e) de l'apartat 1 de l'article 3, l'article 14, l'article 15 i l'article 16 que entraran en vigor als dotze mesos des de la publicació d'aquest Reglament en el *Butlletí Oficial del Principat d'Andorra*.

Cosa que es fa pública per a coneixement general.

Andorra la Vella, 3 d'abril del 2019

Antoni Martí Petit

Cap de Govern en funcions

## Annex

### Llista no exhaustiva d'instruments financers complexos i no complexos

Instruments financers no complexos	Instruments que s'han d'avaluar sota els criteris de l'apartat 1 de l'article 36 quater de la Llei 8/2013	Instruments financers complexos
<b>Accions</b>		
i. Accions ordinàries de societats admeses a cotització en mercats regulats.	i. Accions que no estiguin admeses a cotització en mercats regulats.	i. Accions convertibles.
ii. Accions privilegiades ordinàries de societats admeses a cotització en mercats regulats.	ii. Certificats de dipòsit d'accions.	ii. Accions privilegiades convertibles o amb un dret d'amortització anticipada (derivat implícit) i participacions preferents.
iii. Drets de subscripció preferent per adquirir accions que siguin no complexos.	iii. Drets de subscripció preferent per adquirir accions complexos o altres instruments complexos.	iii. Accions d'organismes d'inversió col·lectiva de la tipologia OIC obertes o tancades.
iv. Accions d'organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM).		
<b>Instruments del mercat monetari, bons i altres formes de deute titulitzat</b>		
i. Instruments del mercat monetari que no incorporin un derivat implícit. S'hi inclouen: - Certificats de dipòsit. - Pagarés.	i. Certificats de dipòsit respecte de bons i altres formes de deute titulitzat.	i. Instruments del mercat monetari, bons i altres formes de deute titulitzat que incorporin un derivat implícit. S'hi inclouen: - Credit Linked Notes. - Instruments estructurats que tenen un comportament lligat al comportament d'un índex de bons. - Instruments estructurats que tenen un comportament lligat al comportament d'una cistella d'accions amb gestió activa o sense. - Instruments estructurats amb un nominal plenament garantit i que tenen un comportament lligat al comportament d'una cistella d'accions, amb gestió activa o sense. - Bons i obligacions convertibles. - Bons que poden amortitzar per l'emissor abans de la seva maduresa (callable bonds). - Bons que permetin a l'inversor obligar l'emissor a recomprar en determinats moments (puttable bonds).

ii. Bons que no incorporin un derivat implícit. S'hi inclouen, entre d'altres: - Bons i obligacions corporatives. - Bons del Tresor. - Cèdules, bons i participacions hipotecàries.	ii. Títols de deute d'interès variable o flotants.	ii. ABS (Asset Backed Securities) i altres instruments estructurats que incloguin un derivat o incorporin estructures que dificultin l'entesa per part de l'inversor del risc vinculat al producte.
	iii. Determinats valors de deute titulitzat (Asset Backed Securities o ABS), altres instruments estructurats i bons estructurats amb garantia d'un grup d'actius.	iii. Bons estructurats amb garantia d'un grup d'actius (per exemple, bons de titulització hipotecària o de crèdits públics) que incloguin un derivat o que incorporin estructures que dificultin l'entesa per part de l'inversor del risc vinculat al producte.
<b>Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM) i altres organismes d'inversió col·lectiva (Altres OIC)</b>		
i. Participacions o accions d'organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM).	No aplicable	i. Participacions d'organismes d'inversió col·lectiva de la tipologia Altres OIC i Accions d'organismes d'inversió col·lectiva de la tipologia Altres OIC obertes o tancades.
		ii. Participacions i accions d'organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris (OICVM) estructurats.
<b>Altres instruments financers</b>		
No aplicable	Altres instruments financers que no estiguin específicament esmentats en l'apartat 2 de l'article 36 bis de la Llei 8/2013.	i. Contractes d'instruments financers derivats.
		ii. Contractes financers per diferències (contracts for difference, CFD).
		iii. Dipòsits estructurats que incorporin una estructura que dificulti al client la comprensió dels riscos en què incorre pel que fa al rendiment o al cost de sortida del producte abans del seu venciment
		iv. Valors que donin dret a adquirir o a vendre altres valors negociables o que donin dret a la seva liquidació en efectiu determinada per a valors negociables, divises, tipus d'interès o rendiments, matèries primeres o altres índexs o mesures, incloent-hi: - Warrants. - Covered warrants.