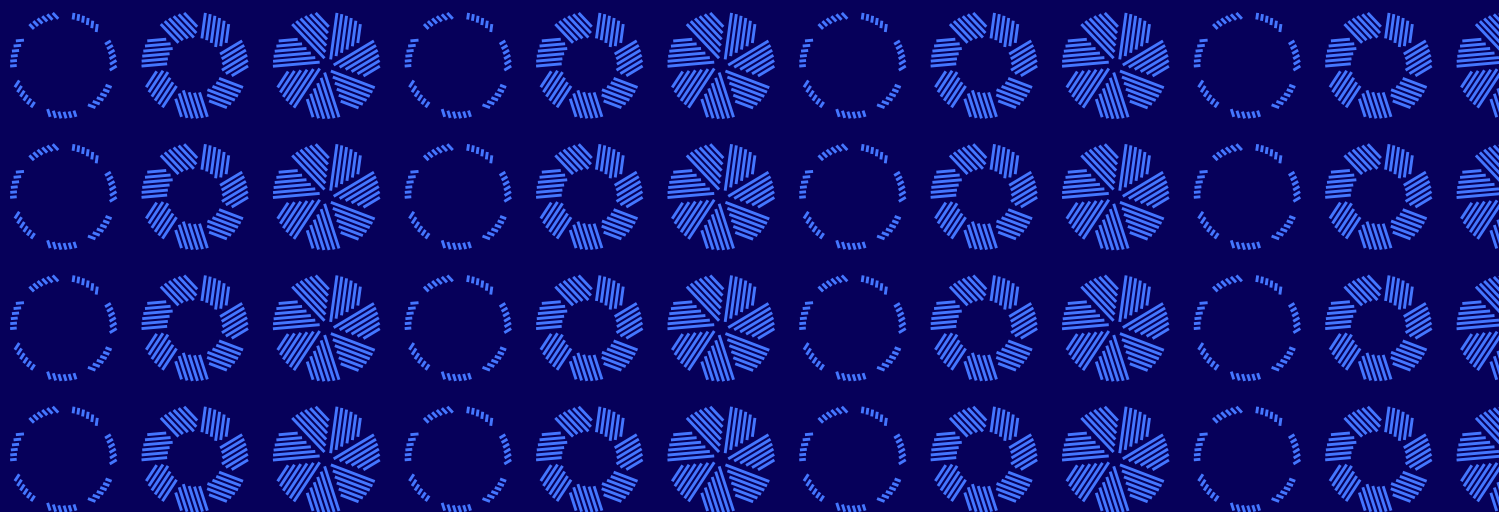




**Global Investment
Performance Standards**

**NORMAS INTERNACIONALES
DE PRESENTACIÓN DE
RENDIMIENTOS DE GESTIÓN
DE INVERSIONES (GIPS®)
PARA ENTIDADES**

2020



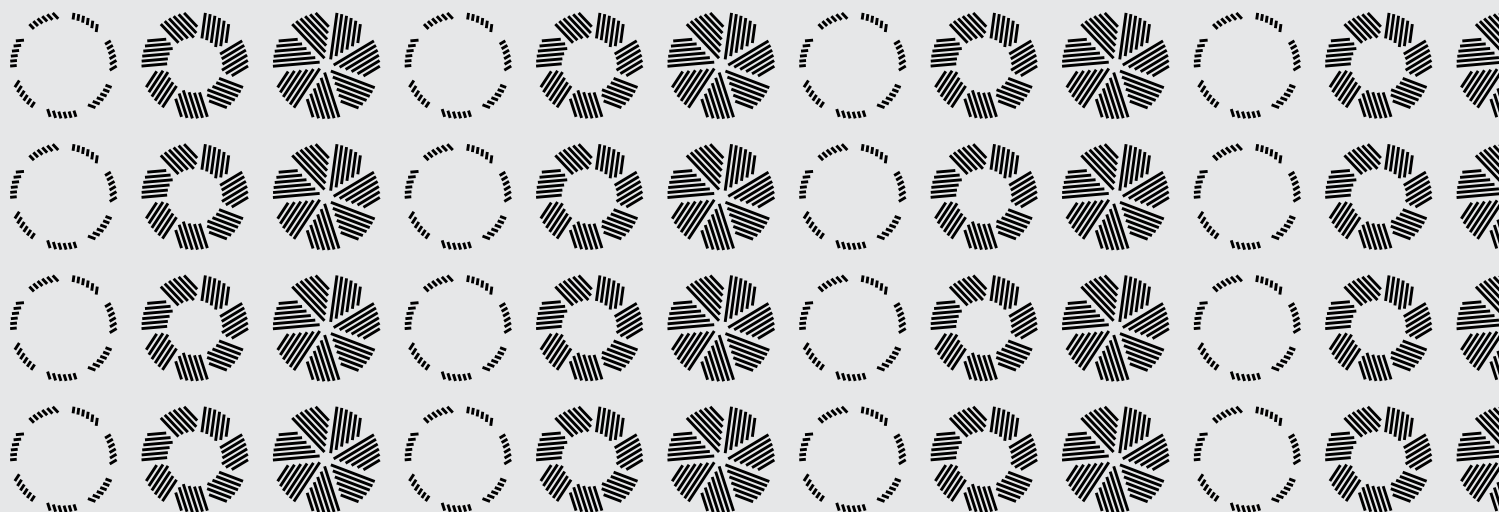


**Global Investment
Performance Standards**

NORMAS INTERNACIONALES DE PRESENTACIÓN DE RENDIMIENTOS DE GESTIÓN DE INVERSIONES (GIPS®)

PARA ENTIDADES

2020



GIPS® is a registered trademark owned by CFA Institute.

© 2019 CFA Institute. Translation © 2025 CFA Institute. All rights reserved.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise, without the prior written permission of the copyright holder.

This publication is designed to provide accurate and authoritative information in regard to the subject matter covered. It is sold with the understanding that the publisher is not engaged in rendering legal, accounting, or other professional service. If legal advice or other expert assistance is required, the services of a competent professional should be sought.

CONTENIDO

Prólogo	v
Introducción	viii
Fecha de Entrada En Vigor	xvii
1. Fundamentos Del Cumplimiento	1
2. Datos de Origen y Metodología de Cálculo	8
3. Mantenimiento de Agregados y Fondos	19
4. Informe de Agregados con Rentabilidad Ponderada por Tiempo	22
5. Informe de Agregados con Rentabilidad Ponderada por Valor Monetario	35
6. Informe de Fondos con Rentabilidad Ponderada por Tiempo	47
7. Informe de Fondos con Rentabilidad Ponderada por Valor Monetario	58
8. Directrices de Publicidad Del Cumplimiento GIPS	69
Glosario	79
Anexo A: Ejemplos de Informes GIPS de Agregados	93
Anexo B: Ejemplos de Informes GIPS de Fondos	108
Anexo C: Ejemplos de Publicidad GIPS	118
Anexo D: Ejemplos de Listas	126

PRÓLOGO

El CFA Institute es una organización global sin ánimo de lucro de profesionales dedicados a la gestión de inversiones cuya misión es liderar la profesión a nivel global mediante el establecimiento de los más exigentes códigos éticos y normas de conducta, niveles de educación y excelencia profesional. El CFA Institute tiene una larga tradición de compromiso con el establecimiento y respaldo de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (Global Investment Performance Standards, GIPS®). Las Normas GIPS son estándares éticos para el cálculo y la presentación de resultados de gestión d inversiones basados en los principios de Imagen Fiel y Total Transparencia.

Las Normas GIPS representan el estándar reconocido para calcular y presentar el rendimiento de las inversiones en todo el mundo. El cumplimiento de las Normas GIPS se ha convertido en un "pasaporte" de las Entidades para comercializar servicios de gestión de inversiones a nivel mundial. Los "Asset Owners" que cumplen con las Normas demuestran su compromiso de adherirse a las mejores prácticas a nivel global. A junio del 2019, el CFA Institute se ha asociado con organizaciones en más de 40 países y regiones que contribuyen al desarrollo y la promoción de las Normas GIPS.

Historia

- En 1995, el CFA Institute, anteriormente conocido como AIMR (Association for Investment Management and Research), funda y patrocina el Comité de Normas Internacionales sobre Rendimientos de la Inversión (Global Investment Performance Standards Committee) a fin de desarrollar unas Normas internacionales de cálculo y presentación de rendimientos de gestión de inversiones basadas en las Normas de presentación de rendimientos de AIMR ya existentes (AIMR-PPS®).
- Las primeras Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones se publicaron en abril de 1999. Ese año, el Comité de Normas Internacionales sobre Rendimientos de la Inversión (Global Investment Performance Standards Committee) fue sustituido por el Investment Performance Council (IPC) para desarrollar y promover aún más las normas GIPS. Por aquel entonces, el desarrollo de las normas GIPS se había transformado ya en una iniciativa global de la industria, contando con la participación de expertos y organizaciones de más de 15 países.

- El IPC asumió el desarrollo de normas adicionales para otras clases de activos (por ejemplo, activos inmobiliarios, activos no cotizados) y abordó otros temas relacionados con la presentación de rendimientos (como comisiones y publicidad) para ampliar el alcance y la aplicabilidad de las normas GIPS. Estos objetivos fueron alcanzados en la segunda edición de las normas GIPS, publicada en febrero del 2005.
- Con el lanzamiento de la edición 2005 de las normas GIPS, y su creciente adopción y expansión, el IPC decidió crear una única norma internacional de presentación de rendimientos de inversión, eliminando así la necesidad de introducir variaciones locales de las normas GIPS. De este modo, todas las normas de presentación de rendimientos específicas de cada país convergieron con las normas GIPS, resultando en la adopción por 25 países de una norma única y global de cálculo y presentación de rendimientos de gestión de inversiones.
- En 2005, con la convergencia de las versiones específicas de cada país con las normas GIPS así como la necesidad de reorganizar la estructura de gobierno para facilitar la participación de los promotores nacionales GIPS, el CFA Institute disolvió el IPC y creó el Comité Ejecutivo y el Consejo GIPS (GIPS Executive Committee y GIPS Council). El Comité Ejecutivo GIPS se constituyó como el órgano de toma de decisiones relacionados con las normas GIPS, y el Consejo GIPS facilitó la participación de todos los promotores nacionales en el desarrollo continuo y la promoción de las normas GIPS.
- En 2008, el Comité Ejecutivo GIPS comenzó una revisión de las normas GIPS en un esfuerzo por perfeccionar las diferentes cláusulas. A tal fin, el Comité Ejecutivo GIPS trabajó en estrecha colaboración con los subcomités técnicos, formando grupos de trabajo específicos, y con los promotores GIPS nacionales. Dichos grupos de trabajo revisaron las Normas e Interpretaciones existentes y llevaron a cabo encuestas y otros análisis como parte de las labores para desarrollar la edición 2010 de las Normas GIPS.
- En 2017, el Comité Ejecutivo GIPS determinó que las normas GIPS debían adaptarse mejor a las necesidades de las gestoras de fondos mutuos (en adelante Fondos) y de inversiones alternativas, así como también a las de Entidades concentradas en clientes del segmento de "high-net-worth". En 2017, se emitió un "consultation paper" que describía los conceptos clave propuestos en las normas GIPS y solicitaba la opinión del mercado en temas específicos. Los comentarios públicos recibidos por lo general respaldaron los conceptos propuestos. En consecuencia, el 31 de agosto de 2018 se publicó el "2020 GIPS Standards Exposure Draft", mientras que la versión final de la edición 2020 de las normas GIPS se publicó el 30 de junio de 2019.

- Las normas GIPS se crearon originalmente para Entidades de inversión que administraban estrategias a nivel de Agregados, con el foco específico en cómo debían las Entidades presentar las rentabilidades de dichos Agregados a sus clientes potenciales. Por el contrario, los “Asset Owners”, si bien siempre habían podido declarar el cumplimiento de las normas GIPS si tenían discrecionalidad sobre sus activos, tenían dificultades para entender cómo las normas GIPS se aplicaban a ellos. Para abordar las necesidades de estos “Asset Owners”, en 2014 se publicó un “Guidance Statement” relativo a la aplicación de las normas GIPS a los “Asset Owners”. Este “Guidance Statement” explicaba cómo los requerimientos de las normas GIPS se aplicaban o no a los “Asset Owners”. En la edición 2020, se crearon disposiciones separadas para que Entidades y “Asset Owners” tuvieran las cláusulas diseñadas específicamente para cada uno de ellos. Las Entidades y aquellos “Asset Owners” que comercialicen sus servicios deben seguir las normas GIPS para Entidades. En cambio, los “Asset Owners” que no comercialicen sus servicios deberán seguir las normas GIPS específicas para “Asset Owners”. Las normas GIPS para verificadores explican los procedimientos que un verificador debe seguir al realizar una verificación o una evaluación del rendimiento.

INTRODUCCIÓN

Preámbulo: ¿Por qué es necesaria una Norma Internacional de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones?

Estandarización de los Rendimientos de Inversión: Los mercados financieros y la industria de gestión de inversiones son cada vez más de naturaleza global. El crecimiento de la tipología y número de Entidades financieras, la globalización del proceso de inversión, y la mayor competencia entre las Entidades de gestión de inversiones evidencian la necesidad de estandarizar el cálculo y la presentación de los rendimientos de gestión de inversiones.

Pasaporte Global: Los gestores de inversiones, así como sus clientes actuales y potenciales se benefician de una norma global establecida para el cálculo y la presentación de rendimientos de gestión de inversiones. Las prácticas de gestión, la regulación, y la propia práctica de medición y presentación de rendimientos de gestión varían considerablemente de un país a otro. Al adherirse a un estándar global, aquellas Entidades que operan en países con normas mínimas o inexistentes de presentación de rendimientos de gestión de inversiones pueden competir en igualdad de condiciones con Entidades de países que disponen de normas más desarrolladas. A su vez, las Entidades situadas en países con prácticas establecidas tendrán más confianza en ser comparadas de forma equitativa con las Entidades locales al competir en países que no hayan adoptado normas de cálculo y presentación de rendimientos. Unas normas de presentación de rendimientos aceptadas a nivel internacional permiten a las Entidades de inversión calcular y presentar sus rendimientos de un modo tal que los inversores pueden comparar fácilmente los rendimientos de gestión de inversiones entre Entidades.

Confianza de los Inversores: Los gestores de inversión que se adhieren a las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones pueden garantizar a los inversores que el rendimiento de la Entidad gestora de inversiones es presentado de forma fiel y con total transparencia. Por otro lado, los clientes de las Entidades de servicios de inversión, tanto potenciales como existentes, se benefician de unas Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones al tener un mayor grado de confianza en la información de rendimientos que se les presenta.

Misión y objetivos

La misión de las normas GIPS es promover Ética e Integridad, así como infundir confianza mediante el uso de las normas GIPS logrando una demanda universal de cumplimiento por parte de los “Asset Owners” la implementación de estas por parte de los gestores de activos y el respaldo de los reguladores para el beneficio final de la Industria de gestión de inversiones a nivel global.

Los objetivos de las normas GIPS son los siguientes:

- Promover los intereses de los inversores e infundir confianza en ellos.
- Garantizar la utilización de datos de rendimientos de inversión coherentes y precisos.
- Obtener la aceptación internacional de una norma única para el cálculo y la presentación de rendimientos de gestión de inversiones
- Promover la competencia internacional leal y justa entre las Entidades de inversión
- Promover la autorregulación de la Industria en el ámbito internacional.

Visión Global

Algunos de los conceptos principales de las normas GIPS que se aplican a las Entidades son los siguientes:

- Las Normas GIPS son normas éticas para la presentación de resultados de gestión que buscan garantizar la presentación fiel y con total transparencia de los rendimientos de inversión.
- El cumplimiento de los objetivos de presentación fiel y total transparencia requerirá probablemente algo más que satisfacer los requerimientos mínimos de las normas GIPS. En consecuencia, las Entidades deberían cumplir también con las recomendaciones para así lograr las mejores prácticas en el cálculo y la presentación de rendimientos de inversión.
- Las Entidades deben cumplir con todos los requerimientos de las normas GIPS, incluyendo los “Guidance Statements”, Interpretaciones, así como las Preguntas y Respuestas (Q&A) publicadas por el CFA Institute y los órganos rectores de las normas GIPS.
- Las normas GIPS no abordan todos los aspectos de la medición del rendimiento y seguirán evolucionando con el tiempo para abordar más áreas del rendimiento de las inversiones.
- Las normas GIPS requieren que las Entidades creen y mantengan Agregados para todas las estrategias para las que la Entidad administre o comercialice cuentas segregadas. Las Entidades deben incluir todas las cuentas segregadas que tengan

comisiones en al menos un Agregado definido según su mandato, objetivo o estrategia de inversión. Los Fondos también deben incluirse en cualquier Agregado para el que el Fondo cumpla con la definición de este. Las Entidades deben mantener y poner a disposición de quien lo solicite, información sobre todas las estrategias que manejen a través de Agregados o Fondos. Estos requerimientos evitan que las Entidades puedan seleccionar únicamente aquellas carteras con mejor rendimiento ("Cherry-picking").

- Las normas GIPS se basan en la integridad de los datos de origen, cuya calidad es fundamental para crear presentaciones de rendimientos de gestión adecuadas. Las valoraciones subyacentes de los activos en cartera determinan el rendimiento final. Es por tanto esencial que estos y otros datos sean precisos. Las normas GIPS requieren que las Entidades se ajusten a ciertas metodologías de cálculo para permitir la comparabilidad entre Entidades.

Historial de Rendimientos

Una Entidad debe presentar inicialmente, como mínimo, cinco años de rendimientos anuales de inversión que cumplan con las normas GIPS. Si el Agregado o Fondo ha existido por un periodo inferior a cinco años, la Entidad debe presentar entonces el rendimiento desde la fecha de inicio del Agregado o Fondo. A partir de ahí, la Entidad debe presentar un año adicional de rendimientos cada año, acumulando un mínimo de 10 años de rendimientos en cumplimiento con las normas GIPS.

Las Entidades podrán componer geométricamente rendimientos de períodos que no cumplan con las normas GIPS con aquellos que sí lo hagan, siempre y cuando solo se presente el rendimiento conforme a las normas GIPS para períodos posteriores a la fecha de vigencia mínima de cumplimiento, que difiere según el tipo de activo:

- 1 de enero de 2006 para Fondos y Agregados de inversiones en acciones no cotizadas o activos inmobiliarios, así como para agregados con comisiones de tipo "wrap fees".
- 1 de enero de 2000 para el resto de Agregados y Fondos.

Declaración de cumplimiento y verificación

Las Entidades deberán adoptar todas las medidas necesarias para garantizar que cumplan con todos los requerimientos de las normas GIPS antes de declarar su cumplimiento. Se recomienda encarecidamente que las Entidades realicen controles internos periódicos del cumplimiento. La implantación de un marco adecuado de control interno en todas las etapas del proceso de presentación de rendimientos de inversión, desde la

captura de los datos de origen hasta la preparación de presentaciones de rendimientos, infundirá confianza en la validez de las rentabilidades presentadas, así como en la declaración de cumplimiento.

Las Entidades pueden optar por recibir una verificación de un tercero independiente. La verificación es un proceso mediante el cual una empresa de verificación (verificador) realiza pruebas que abarquen a una Entidad de manera integral, en conformidad con los procedimientos de verificación requeridos por las normas GIPS. La verificación brinda seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de Fondos y Agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución de las rentabilidades se han diseñado en virtud de las normas GIPS y se han implementado de manera integral. El valor de la verificación es ampliamente reconocido y estar verificado se considera "Best practice" en la Industria. Se recomienda encarecidamente que las Entidades sean verificadas. Además de la verificación, las Entidades también podrán optar por pruebas específicas de un Agregado o Fondo concretos (examen de rendimientos) realizadas por un verificador externo independiente con el fin de proporcionar una seguridad adicional con respecto al rendimiento de un Agregado o Fondo en particular.

Implementación de una norma internacional

Un objetivo de las normas GIPS es lograr la aceptación en todo el mundo de una norma única para el cálculo y la presentación de rendimientos de gestión de inversiones en un formato justo y comparable y con total transparencia. Para facilitar la implementación de las normas GIPS, el CFA Institute, junto con los órganos rectores de estas normas, crea y administra las normas GIPS, mientras que los promotores nacionales de las normas GIPS ayudan a promoverlas.

Se insta encarecidamente a los países que no cuenten con normas de cálculo y presentación de rendimientos de inversión a promover las normas GIPS como el estándar local y traducirlos al idioma del país cuando ello sea necesario. A pesar de que las normas GIPS pueden traducirse a múltiples idiomas, en caso de discrepancia, la versión en inglés de las normas GIPS es la versión oficial de cumplimiento.

La naturaleza autorreguladora de las normas GIPS requiere un fuerte compromiso con la integridad ética. La autorregulación facilita también la labor de los reguladores de garantizar el adecuado desglose de información en los mercados financieros. Se alienta a los reguladores a hacer lo siguiente:

- Reconocer el beneficio del cumplimiento voluntario de las normas que representan las mejores prácticas internacionales.

- Considerar la aplicación de medidas sancionadoras a aquellas Entidades que declaren falsamente su cumplimiento de las normas GIPS, y
- Reconocer y alentar la verificación por terceros independientes.

En el caso de que las leyes, reglamentos o estándares de la industria local impongan requerimientos relacionados con el cálculo y la presentación de rendimientos de gestión de inversiones, se recomienda a las Entidades cumplir con las normas GIPS complementariamente a las normas locales aplicables. El cumplimiento de la legislación y/o regulación aplicable no necesariamente conduce al cumplimiento de las normas GIPS. En los casos en que las leyes y/o reglamentos entren en conflicto con las normas GIPS, las Entidades están obligadas a cumplir con las leyes y reglamentos, y a realizar un desglose completo del conflicto en los informes GIPS.

Promotores Nacionales

La presencia de un promotor de las normas GIPS a nivel local es esencial para la implementación efectiva de las normas GIPS y el apoyo constante a las mismas dentro de un país o región. Al trabajar en colaboración con el CFA Institute, los promotores de las normas GIPS juegan un rol clave en la promoción mundial de dichas normas. Los “GIPS Sponsors”, compuestos por una o más organizaciones de la Industria a nivel local, proporcionan un nexo importante entre sus mercados locales y los órganos rectores de las normas GIPS. Además de ofrecer programas educativos y promover las normas GIPS en el ámbito profesional local de la industria de gestión, estos promotores de las normas GIPS son los dueños de cualquier traducción de los materiales de las normas GIPS aprobadas por el CFA Institute y son responsables de protegerlas.

Promotores nacionales GIPS ratificados (a 30 de junio de 2019)

Australia

Financial Services Council (FSC)

Canadá

Canadian Investment Performance Council (CIPC)

China

CFA Society Beijing

Chipre

CFA Society Cyprus

República Checa

CFA Society Czech Republic y Czech Capital Market Association (AKAT)

Dinamarca

CFA Society Denmark y The Danish Finance Society

Francia

CFA Society France y Association Française de la Gestion Financière (AFG)

Alemania

German Asset Management Standards Committee (GAMSC):
Bundesverband Investment und Asset Manager e.V. (BVI), Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) y CFA Society Germany

Ghana

Ghana Securities Industry Association (GSIA)

Grecia

CFA Society Greece

India

CFA Society India

Indonesia

CFA Society Indonesia e Indonesia Association of Mutual Fund Managers (Asosiasi Pengelola Reksa Dana Indonesia o APRDI)

Irlanda

Irish Association of Investment Managers (IAIM)

Italia

Italian Investment Performance Committee (IIPC):
Associazione Bancaria Italiana (ABI), Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari (AIAF), Assogestioni, Società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione (Mefop), Associazione Italiana Revisori Contabili (Assirevi) y CFA Society Italy

Japón

The Securities Analysts Association of Japan (SAAJ)

Kazajistán

Association of Financial and Investment Analysts (AFIA)

Corea

Korea Investment Performance Committee (KIPC)

Liechtenstein

Liechtenstein Bankers Association (LBA)

México

CFA Society Mexico

Micronesia

Asia Pacific Association for Fiduciary Studies (APAFS)

Países Bajos

VBA-Beleggingsprofessionals

Nueva Zelanda

CFA Society New Zealand

Nigeria

Nigeria Investment Performance Committee: CFA Society Nigeria, Pensions Operators Association of Nigeria (PENOP) y Fund Managers Association of Nigeria (FMAN)

Noruega

The Norwegian Society of Financial Analysts (NFF)

Pakistán

CFA Society Pakistan

Perú

Procapitales

Filipinas

CFA Society Philippines, Fund Managers Association of the Philippines (FMAP) y Trust Officers Association of the Philippines (TOAP)

Polonia

CFA Society Poland

Portugal

Associação Portuguesa de Analista
Financeiros (APAF)

Rusia

CFA Association Russia

Arabia Saudita

CFA Society Saudi Arabia

Singapur

Investment Management Association
of Singapore (IMAS)

Sudáfrica

Association for Savings and Investment
South Africa (ASISA)

España

Asociación Española de Presentación
de Resultados de Gestión

Sri Lanka

CFA Society Sri Lanka

Suecia

CFA Society Sweden y The Swedish
Society of Financial Analysts (Sveriges
Finansanalytikers Forening o SFF)

Suiza

Swiss Funds & Asset Management
Association (SFAMA)

Tailandia

The Association of Provident
Fund (AOP)

Ucrania

The Ukrainian Association of Investment
Business (UAIB)

Reino Unido

United Kingdom Investment Performance
Committee (UKIPC):
The Investment Association (TIA),
The Association of British Insurers (ABI),
Pensions and Lifetime Savings Association
(PLSA), The Association of Consulting
Actuaries (ACA), The Society of Pension
Consultants (SPC), The Investment
Property Forum (IPF), The Alternative
Investment Management Association
(AIMA) y The Wealth Management
Association (WMA)

Estados Unidos

United States Investment Performance
Committee (USIPC) of CFA Institute

Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones

La edición 2020 de las normas GIPS consta de tres capítulos:

- 1) Normas GIPS para Entidades
- 2) Normas GIPS para "Asset Owners"
- 3) Normas GIPS para Verificadores

Aquellas organizaciones que compitan comercialmente deberán cumplir con las normas GIPS para Entidades.

Las normas GIPS para Entidades se dividen en las siguientes ocho secciones:

- 1) **Fundamentos del cumplimiento:** Varios principios básicos constituyen la base de las normas GIPS, incluyendo la definición adecuada de la Entidad, facilitar informes GIPS a todos los clientes potenciales, el cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables, así como garantizar que la información presentada no sea falsa ni engañosa. Por otra parte, existen dos cuestiones importantes que una Entidad debe considerar cuando se adhiere al cumplimiento de las normas GIPS y estas son: la definición de la Entidad en cumplimiento y la definición de discrecionalidad. La definición de la Entidad es la base para el cumplimiento de esta de manera integral, y establece unos límites bien definidos mediante los cuales los activos totales de la Entidad pueden ser determinados. La definición de discrecionalidad de la Entidad establece los criterios para determinar qué carteras deben ser incluidas en un Agregado, los cuales están basados en la capacidad de la Entidad para implementar sus estrategias de inversión.
- 2) **Datos de origen y metodología de cálculo:** La consistencia de los datos utilizados para calcular los rendimientos de gestión es crítica para el efectivo cumplimiento de las normas GIPS, y establece las bases para disponer de presentaciones de rendimientos de gestión de inversiones completas, fiables y comparables. Para conseguir la comparabilidad entre las presentaciones en cumplimiento de las sociedades de gestión, se requiere uniformidad en los métodos utilizados para calcular las rentabilidades. Las normas GIPS exigen el uso de ciertas metodologías de cálculo para facilitar dicha comparabilidad.
- 3) **Mantenimiento de Agregados y Fondos:** un Agregado es la suma de una o más carteras gestionadas de acuerdo con un mandato, objetivo o estrategia de inversión similares. La rentabilidad del Agregado es el promedio del rendimiento ponderado por volumen de activos de todas las carteras asignadas al Agregado. La creación de Agregados significativos es esencial para la presentación fidedigna, la coherencia y la comparabilidad del rendimiento en el tiempo y entre Entidades. Los Fondos deben incluirse en todos los Agregados para los que cumplan con la definición del Agregado.

Secciones de presentación de informes: estas cuatro secciones describen los requerimientos y las recomendaciones para la presentación de informes para los siguientes tipos de rentabilidades:

- 4) **Informe de Agregados con rentabilidad ponderada por tiempo**
- 5) **Informe de Agregados con rentabilidad ponderada por valor monetario**
- 6) **Informe de Fondos con rentabilidad ponderada por tiempo**
- 7) **Informe de Fondos con rentabilidad ponderada por valor monetario**

Cada una de las cuatro secciones de presentación de informes es independiente e incluye los requerimientos y las recomendaciones relevantes para ese tipo de informe en particular. Las Entidades deben incluir la información de la respectiva sección en función de si preparan un informe de Agregados o de Fondos, y dependiendo de si incluyen rentabilidades ponderadas por tiempo o por valor monetario. Tras generar los Agregados, reunir los datos de origen y calcular las rentabilidades, la Entidad debe incorporar esta información en informes GIPS basados en los requerimientos de las normas GIPS para la presentación de rendimientos de gestión de inversiones. No existe un conjunto finito de requerimientos que pueda cubrir todas las situaciones potenciales ni anticiparse a los futuros desarrollos en la estructura, tecnología, productos o prácticas de la industria de inversión. Cuando sea apropiado, las Entidades tienen la responsabilidad de incluir información no abordada por las normas GIPS en los informes GIPS.

La información relevante permite a las Entidades facilitar información adicional sobre los datos incluidos en la presentación, así como proporcionar al lector el contexto adecuado para comprender los rendimientos presentados. Para cumplir con las normas GIPS, las Entidades deberán desglosar cierta información en todos los informes GIPS relativa a los rendimientos y las políticas adoptadas por la Entidad. Aunque algunos desgloses son requeridos para todas las Entidades en cumplimiento, otras son específicas en determinadas circunstancias y no serán de aplicación en todas las situaciones. Las Entidades no están obligadas a indicar aspectos que no le son de aplicación (como, por ejemplo, si la Entidad no utiliza apalancamiento en una determinada estrategia de un Agregado, no será necesario indicar el no uso de apalancamiento). Una publicación crítica para cualquier Entidad es la propia declaración de cumplimiento. Una vez que una Entidad cumple con todos los requerimientos de las normas GIPS, deberá utilizar adecuadamente la declaración de cumplimiento para indicar el cumplimiento de las normas GIPS. Asimismo, las Entidades también deben entregar un formulario de notificación de cumplimiento GIPS al CFA Institute cuando inicialmente declaran el cumplimiento y posteriormente con periodicidad anual.

8) Directrices de publicidad GIPS: las Entidades no están obligadas a seguir las directrices de publicidad GIPS a la hora de crear un anuncio, pero si desean declarar el cumplimiento de las normas GIPS en un anuncio, deben entonces ajustarse a las directrices publicitarias GIPS o incluir un informe GIPS en el mismo.

Glosario: las palabras que aparecen en letra mayúscula pequeña de la sección 1 a la sección 8 se definen en el glosario, que sirve de referencia y proporciona una breve descripción de palabras clave y términos empleados en las normas GIPS.

Anexos: los anexos incluyen ejemplos de informes GIPS, ejemplos de listas de descripciones de Agregados y Fondos, así como ejemplos de publicidad GIPS.

FECHA DE ENTRADA EN VIGOR

La fecha efectiva de aplicación para la edición 2020 de las normas GIPS es el 1 de enero de 2020. Los informes GIPS que incluyan rendimientos para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020 se deberán preparar de acuerdo con la edición 2020 de las normas GIPS. Las ediciones anteriores de las normas GIPS pueden encontrarse en la página web del CFA Institute (www.cfainstitute.org).

1. FUNDAMENTOS DEL CUMPLIMIENTO

1.A. Fundamentos del cumplimiento: REQUERIMIENTOS

- 1.A.1 Las normas GIPS se DEBEN aplicar obligatoriamente para toda la ENTIDAD. Se DEBE lograr el cumplimiento de la ENTIDAD de manera integral y no solo en función de un AGREGADO, FONDO O CARTERA.
- 1.A.2 La ENTIDAD DEBE definirse como una sociedad gestora de inversiones, filial, o división que se presente al público como una UNIDAD DE NEGOCIO DIFERENCIADA.
- 1.A.3 Para declarar inicialmente el cumplimiento de las normas GIPS la ENTIDAD DEBE alcanzar el cumplimiento por un mínimo de cinco años o por el período a partir del inicio de la ENTIDAD si ha existido por menos de cinco años.
- 1.A.4 La ENTIDAD DEBE cumplir con todos los REQUERIMIENTOS de las normas GIPS, incluyendo los "Guidance Statements", Interpretaciones, y Preguntas y respuestas (Q&A) publicadas por el CFA Institute y los órganos rectores de las normas GIPS.
- 1.A.5 La ENTIDAD DEBE:
 - a. Documentar las políticas y procedimientos empleados para establecer y mantener el cumplimiento de los REQUERIMIENTOS de las normas GIPS, así como también todas las RECOMENDACIONES que ha elegido adoptar, y aplicarlas de manera constante.
 - b. Crear políticas y procedimientos para controlar e identificar los cambios y las incorporaciones a todas las "Guidance Statements", Interpretaciones, y Preguntas y respuestas (Q&A) publicadas por el CFA Institute y los órganos rectores de las Normas GIPS.
- 1.A.6 La ENTIDAD DEBE:
 - a. Cumplir con todas las leyes y regulaciones específicas relativas al cálculo y presentación de rendimientos de gestión de inversiones.
 - b. Crear políticas y procedimientos para controlar e identificar los cambios e incorporaciones en las leyes y los reglamentos con respecto al cálculo y la presentación de dichos rendimientos.
- 1.A.7 La ENTIDAD NO PUEDE presentar rendimientos o INFORMACIÓN RELACIONADA CON EL RENDIMIENTO que sea falsa o engañosa. Este REQUERIMIENTO se aplica a toda la información de rendimientos o RELACIONADA CON RENDIMIENTOS de la ENTIDAD de manera global y no se limita a aquellos materiales que hacen referencia a las normas GIPS. La ENTIDAD puede proporcionar cualquier información de rendimientos

o RELACIONADA CON RENDIMIENTOS que le sea solicitada específicamente por POTENCIALES CLIENTES o INVERSORES en una presentación individual.

- 1.A.8** Si una ENTIDAD no cumple todos los REQUERIMIENTOS de las normas GIPS, la ENTIDAD NO PUEDE afirmar o aseverar que se halla “en cumplimiento de las normas GIPS a excepción de ...” o hacer cualquier otra declaración que pueda indicar el cumplimiento parcial de las normas GIPS
- 1.A.9** Las declaraciones en las que se describe la metodología de cálculo como “de acuerdo”, “en cumplimiento” o “consistentes” con las normas GIPS, o declaraciones similares, están prohibidas.
- 1.A.10** La ENTIDAD NO PUEDE realizar declaraciones en las que se describa que hagan referencia al rendimiento de un cliente individual o inversor de un FONDO como “calculados de acuerdo con las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones”, excepto cuando una ENTIDAD en cumplimiento con las normas GIPS presente a un cliente individual el rendimiento de su CUENTA SEGREGADA o presente el rendimiento de un FONDO a inversores actuales.
- 1.A.11** La Entidad DEBE hacer todos los esfuerzos posibles para proporcionar un INFORME GIPS DE AGREGADOS a todos los CLIENTES POTENCIALES que realicen tal petición. La ENTIDAD NO PUEDE elegir a quien quiere presentar un INFORME GIPS DE AGREGADOS.
- 1.A.12** Una vez que la ENTIDAD haya proporcionado un INFORME GIPS DE AGREGADOS a un CLIENTE POTENCIAL, DEBE proporcionarle un INFORME GIPS DE AGREGADOS actualizado al menos una vez cada 12 meses mientras el CLIENTE POTENCIAL lo siga siendo.
- 1.A.13** La ENTIDAD DEBE hacer todo lo que esté a su alcance para proporcionar un INFORME GIPS a todos los INVERSORES POTENCIALES de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA cuando se convierten en INVERSORES POTENCIALES. El INFORME GIPS puede ser:
- a.** Un INFORME GIPS DE FONDOS.
 - b.** Un INFORME GIPS DE AGREGADOS. Solo debe proporcionarse un INFORME GIPS DE AGREGADOS si el FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA se incluye en el AGREGADO correspondiente.
- La ENTIDAD NO PUEDE elegir a qué INVERSOR POTENCIAL de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA le presenta un INFORME GIPS.
- 1.A.14** Una vez que la ENTIDAD haya proporcionado un INFORME GIPS DE FONDOS o un INFORME GIPS DE AGREGADOS a un INVERSOR POTENCIAL del FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA, DEBE proporcionarle dicho informe al menos cada 12 meses mientras el INVERSOR POTENCIAL del FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA siga siendo un INVERSOR POTENCIAL de dicho Fondo.
- 1.A.15** La ENTIDAD puede proporcionar a INVERSORES POTENCIALES de un FONDO DE DISTRIBUCIÓN MASIVA un INFORME GIPS DE FONDOS o un INFORME GIPS DE AGREGADOS que incluya dicho FONDO DE DISTRIBUCIÓN MASIVA, pero no es un REQUISITO obligatorio.

- 1.A.16** Al proporcionar INFORMES GIPS a CLIENTES e INVERSORES POTENCIALES, la ENTIDAD DEBE actualizar estos informes para incluir la información hasta el final del período anual más reciente dentro de los 12 meses siguientes a la finalización de dicho período.
- 1.A.17** La ENTIDAD DEBE ser capaz de demostrar cómo realizó todos los esfuerzos razonablemente posibles para proporcionar:
- a. Un INFORME GIPS DE AGREGADOS a aquellos CLIENTES POTENCIALES que deben recibir un INFORME GIPS DE AGREGADOS.
 - b. Un INFORME GIPS DE FONDOS o un INFORME GIPS DE AGREGADOS a todos aquellos INVERSORES POTENCIALES del FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA que deben recibir un INFORME GIPS DE FONDOS o un INFORME GIPS DE AGREGADOS.
- 1.A.18** El BENCHMARK de un AGREGADO usado en un INFORME GIPS DE AGREGADOS DEBE reflejar el mandato, objetivo o estrategia de inversión de dicho AGREGADO. La ENTIDAD NO PUEDE usar un BENCHMARK de tipo "Price" (que no incluya los rendimientos de los dividendos o cupones) en un INFORME GIPS DE AGREGADOS.
- 1.A.19** El BENCHMARK de un FONDO usado en un INFORME GIPS DE FONDOS DEBE reflejar el mandato, objetivo o estrategia de inversión de dicho FONDO. La ENTIDAD NO PUEDE usar un BENCHMARK de tipo "Price" (que no incluya los ingresos provenientes de dividendos o cupones) en un INFORME GIPS DE FONDOS.
- 1.A.20** La ENTIDAD DEBE corregir los ERRORES MATERIALES en un INFORME GIPS DE AGREGADOS y DEBE:
- a. Proporcionar el INFORME GIPS DE AGREGADOS corregido al verificador actual.
 - b. Proporcionar el INFORME GIPS DE AGREGADOS corregido a los clientes actuales y a todo verificador anterior que hubiera recibido el INFORME GIPS DE AGREGADOS con el ERROR MATERIAL.
 - c. Hacer todo lo que esté a su alcance para proporcionar el INFORME GIPS DE AGREGADOS corregido a todos los CLIENTES POTENCIALES actuales e INVERSORES POTENCIALES que hayan recibido el INFORME GIPS DE AGREGADOS con el ERROR MATERIAL. No se REQUIERE que la ENTIDAD proporcione el INFORME GIPS DE AGREGADOS corregido a antiguos clientes, inversores, CLIENTES POTENCIALES ni a INVERSORES POTENCIALES.
- 1.A.21** La ENTIDAD DEBE corregir los ERRORES MATERIALES en los INFORMES GIPS DE FONDOS y DEBE:
- a. Proporcionar INFORME GIPS DE FONDOS corregido al verificador actual.
 - b. Proporcionar el INFORME GIPS DE FONDOS corregido a los inversores actuales y a todo verificador anterior que hubiera recibido el INFORME GIPS DE FONDOS con el ERROR MATERIAL.
 - c. Hacer todo lo que esté a su alcance para proporcionar el INFORME GIPS DE FONDOS corregido a todos los CLIENTES POTENCIALES actuales e INVERSORES POTENCIALES que hayan recibido el INFORME GIPS DE FONDOS con el ERROR MATERIAL. No se REQUIERE

que la ENTIDAD proporcione el INFORME GIPS DE FONDOS corregido a los antiguos inversores o INVERSORES POTENCIALES.

1.A.22 La ENTIDAD DEBE mantener:

- a. Una lista completa de DESCRIPCIONES DE AGREGADOS. La ENTIDAD DEBE incluir en esta lista los AGREGADOS ya terminados durante al menos cinco años a partir de la FECHA DE FINALIZACIÓN DEL AGREGADO.
- b. Una lista completa de DESCRIPCIONES DE FONDOS para FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA. No se REQUIERE que la ENTIDAD incluya los FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA ya cerrados en esta lista.
- c. Una lista completa de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA. No se REQUIERE que la ENTIDAD incluya los FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA ya cerrados en esta lista.

1.A.23 La ENTIDAD DEBE proporcionar:

- a. La lista completa de DESCRIPCIONES DE AGREGADOS a todo CLIENTE POTENCIAL que la solicite.
- b. La lista completa de DESCRIPCIONES DE FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA a todo INVERSOR POTENCIAL de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA que la solicite. Esta lista solo debe incluir los FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA para los que el INVERSOR POTENCIAL es elegible.
- c. La lista completa de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA a todo INVERSOR POTENCIAL de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA que la solicite. Esta lista solo debe incluir los FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA para los que el INVERSOR POTENCIAL sea elegible. Si la ENTIDAD tiene una lista completa de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA en su sitio web, puede entonces dirigir al INVERSOR POTENCIAL a su sitio web.
- d. La DESCRIPCIÓN DEL FONDO de todo FONDO DE DISTRIBUCIÓN MASIVA a todo INVERSOR POTENCIAL de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA que la solicite.

1.A.24 La ENTIDAD DEBE proporcionar:

- a. Un INFORME GIPS DE AGREGADOS de todo AGREGADO enumerado en su lista de DESCRIPCIÓN DE AGREGADOS a todo CLIENTE POTENCIAL que lo solicite.
- b. Un INFORME GIPS DE FONDOS o un INFORME GIPS DE AGREGADOS, (siempre que el FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA esté incluido en el AGREGADO respectivo), para todo FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA que esté en la lista de DESCRIPCIONES DE FONDOS de la ENTIDAD a todo INVERSOR POTENCIAL de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA que lo solicite.

1.A.25 Toda la información y los datos necesarios para respaldar todos los temas incluidos en los INFORMES GIPS DE AGREGADOS, INFORMES GIPS DE FONDOS y ANUNCIOS PUBLICITARIOS GIPS DEBEN registrarse, mantenerse y facilitarse dentro de un plazo razonable, para todos los períodos presentados en dichos informes y anuncios publicitarios.

- 1.A.26** La ENTIDAD es responsable de su declaración de cumplimiento de las normas GIPS y DEBE garantizar que la información y los registros proporcionados por cualquier tercero en el que confíe cumpla con los REQUERIMIENTOS de las normas GIPS.
- 1.A.27** La ENTIDAD NO PUEDE COMPONER el rendimiento real con RENDIMIENTOS HISTÓRICOS TEÓRICOS.
- 1.A.28** Los cambios en la estructura de una ENTIDAD NO PUEDEN resultar en una alteración del rendimiento histórico.
- 1.A.29** En el caso de RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO que se presenten en INFORMES GIPS, la ENTIDAD NO PUEDE COMPONER el rendimiento no conforme a GIPS para períodos que comiencen a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO con el rendimiento conforme a GIPS. La ENTIDAD puede COMPONER el rendimiento no conforme a GIPS con el rendimiento conforme a GIPS en los INFORMES GIPS, siempre que solo se presente el rendimiento conforme a GIPS para períodos a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO.
- 1.A.30** En el caso de RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO que se presenten en INFORMES GIPS, la ENTIDAD NO PUEDE presentar el rendimiento no conforme a GIPS para períodos que terminen a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO. La ENTIDAD puede presentar el rendimiento no conforme a GIPS en INFORMES GIPS para períodos que terminen antes de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO.
- 1.A.31** Cuando la ENTIDAD comercializa en conjunto con otras Entidades, la ENTIDAD que declara el cumplimiento de las normas GIPS ESTÁ OBLIGADA a asegurarse de que está inequívocamente definida y separada con respecto al resto de las Entidades, y que queda claro qué ENTIDAD está declarando el cumplimiento.
- 1.A.32** El rendimiento de una Entidad o asociación anterior se puede utilizar para representar el rendimiento histórico de la ENTIDAD nueva o adquirente y COMPONERLO con el rendimiento de la ENTIDAD nueva o adquirente si esta cumple con los siguientes REQUERIMIENTOS de forma específica para un AGREGADO o FONDO:
- Sustancialmente, todas las personas con poder de decisión han sido empleadas por la nueva ENTIDAD o adquirente (por ejemplo, el personal del departamento de análisis de mercados, los gestores de carteras, y el resto del personal relevante)
 - El proceso de toma de decisiones se mantiene sustancialmente intacto e independiente en la nueva ENTIDAD o adquirente, y
 - La ENTIDAD nueva o adquirente conserva todos los registros que documentan y soportan los rendimientos presentados.
 - No DEBE haber una interrupción del historial de rendimientos entre la Entidad o asociación pasada y la ENTIDAD nueva o adquirente.

Si no se cumple con alguno de los REQUERIMIENTOS mencionados, el rendimiento de una Entidad o asociación pasada NO PUEDE COMPONERSE con el registro de rendimiento en curso de la ENTIDAD nueva o adquirente.

- 1.A.33** El rendimiento de una Entidad anterior o adquirida se puede utilizar para representar el rendimiento histórico de la ENTIDAD nueva o adquirente cuando se observa una interrupción en el historial entre la Entidad o asociación pasada y la ENTIDAD nueva o adquirente si esta cumple con los siguientes REQUERIMIENTOS para un AGREGADO O FONDO ESPECÍFICOS:
- a. Sustancialmente, todas las personas que toman decisiones de inversión DEBEN ser empleadas de la ENTIDAD nueva o adquirente (p. ej., el personal del departamento de análisis de mercados, los gestores de carteras y otro personal relevante).
 - b. El proceso de toma de decisiones DEBE permanecer sustancialmente intacto e independiente dentro de la ENTIDAD nueva o adquirente.
 - c. La ENTIDAD nueva o adquirente DEBE tener registros para respaldar el rendimiento.
 - d. La ENTIDAD nueva o adquirente DEBE presentar por separado el rendimiento antes y después de la interrupción.
 - e. La ENTIDAD nueva o adquirente NO PUEDE COMPONER el rendimiento previo a la interrupción en el historial con el rendimiento posterior a dicha interrupción.
- 1.A.34** Si la ENTIDAD adquiere otra Entidad o filial, la ENTIDAD dispone de un año para trasladar el cumplimiento a cualquier activo que no cumple las normas GIPS. Los activos de la Entidad o asociación adquirida que no estén en cumplimiento DEBEN cumplir con todos los REQUERIMIENTOS de las normas GIPS dentro del año posterior a la fecha de adquisición, y de ahí en adelante.
- 1.A.35** La ENTIDAD DEBE presentar RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO, a menos que se cumplan ciertos criterios, en cuyo caso puede presentar RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO. La ENTIDAD puede presentar RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO solo si controla los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS en las CARTERAS del AGREGADO o del FONDO, y las CARTERAS en el AGREGADO o el FONDO tienen al menos una de las siguientes características:
- a. CERRADO.
 - b. DURACIÓN FIJA.
 - c. COMPROMISO DETERMINADO.
 - d. Las INVERSIONES ILÍQUIDAS son una parte significativa de la estrategia de inversión.
- 1.A.36** La ENTIDAD DEBE elegir si va a presentar RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO, RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO o ambas para cada AGREGADO O FONDO, y DEBE presentar sistemáticamente las rentabilidades elegidas para cada AGREGADO O FONDO.
- 1.A.37** Si la ENTIDAD elige incluir UN INFORME GIPS DE AGREGADOS O UN INFORME GIPS DE FONDOS en materiales de marketing, DEBE indicar esta situación en los materiales de marketing.

- 1.A.38** La ENTIDAD DEBE notificar al CFA Institute sobre su declaración de cumplimiento mediante la presentación del FORMULARIO DE NOTIFICACIÓN DE CUMPLIMIENTO GIPS. Este formulario:
- a. DEBE presentarse cuando la ENTIDAD declara inicialmente el cumplimiento de las normas GIPS.
 - b. DEBE actualizarse de manera anual con la información al 31 de diciembre más reciente, a excepción de la información de contacto de la ENTIDAD que DEBE ser la actual a la fecha de presentación del formulario.
 - c. DEBE completarse anualmente antes del 30 de junio.
- 1.A.39** Si una ENTIDAD elige ser verificada, DEBE documentarse acerca de las políticas del verificador para mantener su independencia y DEBE considerar la posibilidad de evaluar la independencia del verificador.

1.B. Fundamentos del cumplimiento: RECOMENDACIONES

- 1.B.1** La ENTIDAD DEBERÍA cumplir con las RECOMENDACIONES de las normas GIPS, incluyendo las RECOMENDACIONES contempladas en "Guidance Statements", interpretaciones y Q&A publicadas por el CFA Institute y los órganos rectores de las normas GIPS.
- 1.B.2** La ENTIDAD DEBERÍA actualizar los INFORMES GIPS DE AGREGADOS y los INFORMES GIPS DE FONDOS con periodicidad trimestral.
- 1.B.3** La ENTIDAD DEBERÍA someterse a verificación.
- 1.B.4** La ENTIDAD DEBERÍA adoptar la definición más amplia y significativa de su ENTIDAD. El alcance de esta definición DEBERÍA incluir todas las oficinas geográficas (locales, regionales, etc.) que operan bajo la misma marca independientemente del nombre de cada una de las sociedades gestoras de inversiones.
- 1.B.5** La ENTIDAD DEBERÍA proporcionarle a cada cliente actual, todos los años, un INFORME GIPS DE AGREGADOS del AGREGADO que incluya la CARTERA del cliente.
- 1.B.6** La ENTIDAD DEBERÍA proporcionarle a cada inversor actual de un FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA, todos los años, un INFORME GIPS DE FONDOS del FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA en el que participa el inversor.
- 1.B.7** Si la ENTIDAD vende una participación en un nuevo FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA que aún no tiene historia, DEBERÍA presentar el "track record" más adecuado para el nuevo FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA, si es posible. El "track record" más adecuado es un INFORME GIPS de un AGREGADO u otro FONDO que se gestiona con la misma estrategia o con una estrategia similar que la utilizada en el nuevo FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA.

2. DATOS DE ORIGEN Y METODOLOGÍA DE CÁLCULO

2.A. Datos de origen y metodología de cálculo: REQUERIMIENTOS

Activos de la entidad, activos del agregado y activos del fondo

2.A.1 ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD.

- a. DEBE ser el VALOR RAZONABLE global de todos los activos discrecionales y no discrecionales gestionados por la ENTIDAD. Esto incluye tanto las CARTERAS que pagan COMISIONES DE GESTIÓN como las que no.¹
- b. DEBE incluir los activos asignados a un ASESOR EXTERNO, siempre que la ENTIDAD tenga discrecionalidad sobre la selección de dicho ASESOR EXTERNO
- c. NO DEBE incluir ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS.
- d. NO DEBE incluir CAPITAL COMPROMETIDO no exigido.²

2.A.2 Los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD, los activos del AGREGADO y los activos del FONDO DEBEN:

- a. Incluir únicamente activos reales gestionados por la ENTIDAD.
- b. Calcularse netos de cualquier apalancamiento discrecional y no extrapolarse como si el apalancamiento no hubiera existido.

2.A.3 La ENTIDAD NO DEBE duplicar los activos cuando calcula sus activos totales, los activos del AGREGADO y los activos del FONDO.

2.A.4 El rendimiento de un AGREGADO o un FONDO DEBE calcularse usando únicamente los activos reales gestionados por la ENTIDAD.

Exposición "Overlay"

2.A.5 La EXPOSICIÓN "OVERLAY" de la ENTIDAD DEBE incluir todas las CARTERAS de ESTRATEGIA "OVERLAY" discrecionales y no discrecionales para las cuales tenga responsabilidad en la gestión de inversiones.³

¹REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. Para los períodos anteriores al 1 de enero de 2011, los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD deben ser el conjunto del VALOR RAZONABLE o el VALOR DE MERCADO de todos los activos discrecionales y no discrecionales gestionados por la ENTIDAD.

²REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.

³REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.

- 2.A.6** Cuando la ENTIDAD calcula la EXPOSICIÓN "OVERLAY", DEBE:⁴
- a. Usar la exposición teórica de las CARTERAS de ESTRATEGIA "OVERLAY", el valor de las CARTERAS subyacentes sobre las que se aplica la estrategia o una exposición objetivo específica.
 - b. Usar el mismo método para todas las CARTERAS dentro de un mismo AGREGADO.
- 2.A.7** Cuando la ENTIDAD calcula las rentabilidades de la CARTERA de ESTRATEGIA "OVERLAY", DEBE:⁵
- a. Usar como denominador la exposición teórica de la CARTERA de ESTRATEGIA "OVERLAY", el valor de la CARTERA subyacente sobre la que se aplica la estrategia o una exposición objetivo específica.
 - b. Usar el mismo método para todas las CARTERAS dentro de un AGREGADO.

General/contabilidad

- 2.A.8** Se DEBEN usar RENTABILIDADES TOTALES.
- 2.A.9** Las ENTIDADES ESTÁN OBLIGADAS a contabilizar en FECHA DE OPERACIÓN.⁶
- 2.A.10** SE OBLIGA a que los activos de renta fija y demás inversiones que devenguen intereses se contabilicen conforme al PRINCIPIO DE DEVENGO, con la excepción de que el ingreso de intereses en cuentas de cash o equivalentes puede reconocerse como efectivo.
- 2.A.11** Los rendimientos del efectivo y de los activos líquidos equivalentes DEBEN incluirse en todos los cálculos de rentabilidad, incluso si la ENTIDAD no controla las inversiones específicas en efectivo.
- 2.A.12** La rentabilidad para períodos inferiores a un año NO PUEDE ser anualizada.
- 2.A.13** Todas las rentabilidades DEBEN calcularse después de la deducción de los COSTES DE TRANSACCIÓN incurridos durante el período. La ENTIDAD puede usar costes DE TRANSACCIÓN estimados únicamente en el caso de CARTERAS para las que no se conozcan los costes DE TRANSACCIÓN reales.
- 2.A.14** En el caso de CARTERAS con COMISIONES AGRUPADAS, si la ENTIDAD no puede estimar los COSTES DE TRANSACCIÓN o si los COSTES DE TRANSACCIÓN reales no pueden segregarse a partir de una COMISIÓN AGRUPADA:
- a. Cuando se calculan las rentabilidades BRUTAS DE COMISIONES, las rentabilidades DEBEN ser minoradas por toda la COMISIÓN AGRUPADA o por la porción de la COMISIÓN AGRUPADA que incluye los COSTES DE TRANSACCIÓN.

⁴ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.

⁵ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.

⁶ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2005.

- b. Cuando se calculan rentabilidades NETAS DE COMISIONES, las rentabilidades DEBEN ser minoradas por toda la COMISIÓN AGRUPADA o por la porción de la COMISIÓN AGRUPADA que incluye los COSTES DE TRANSACCIÓN y la COMISIÓN DE GESTIÓN.
- 2.A.15 Todas las rentabilidades REQUERIDAS DEBEN calcularse netas de apalancamiento discrecional, a menos que se especifique lo contrario.
- 2.A.16 La ENTIDAD DEBE calcular el rendimiento de acuerdo con las políticas de cálculo específicas para cada AGREGADO o FONDO.
- 2.A.17 En el caso de CARTERAS que inviertan en FONDOS, todas las rentabilidades DEBEN reflejar la deducción de las comisiones y los gastos cobrados a nivel del FONDO subyacente, a menos que la ENTIDAD controle las COMISIONES DE GESTIÓN de los FONDOS subyacentes. Cuando la ENTIDAD controla las COMISIONES DE GESTIÓN de los FONDOS subyacentes, podría calcular rentabilidades BRUTAS DE COMISIONES que no reflejen la deducción de las COMISIONES DE GESTIÓN de los FONDOS subyacentes.
- 2.A.18 Al calcular las MEDIDAS DE RIESGO ADICIONALES:
 - a. La PERIODICIDAD de las rentabilidades del AGREGADO o FONDO y de las rentabilidades del BENCHMARK DEBEN ser iguales.
 - b. La metodología de cálculo de la medida de riesgo del AGREGADO o FONDO y del BENCHMARK DEBE ser la misma.

Valoración

- 2.A.19 Las CARTERAS DEBEN valorarse conforme a la definición de VALOR RAZONABLE.⁷
- 2.A.20 La ENTIDAD DEBE valorar las CARTERAS conforme a las políticas de valoración específicas de cada AGREGADO o FONDO.
- 2.A.21 Si la ENTIDAD usa el último precio histórico disponible o el valor preliminar estimado como el VALOR RAZONABLE, DEBE:
 - a. Considerar que dicho valor constituye la mejor aproximación posible al VALOR RAZONABLE actual.
 - b. Evaluar la diferencia entre la estimación y el valor final, y su efecto sobre los activos del AGREGADO o FONDO, los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el rendimiento, y además realizar los ajustes necesarios cuando se reciba el valor final.

⁷REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. Para períodos previos al 1 de enero de 2011, las valoraciones de la CARTERA (a excepción de ACTIVOS INMOBILIARIOS y ACCIONES NO COTIZADAS) DEBEN basarse en los VALORES RAZONABLES o los VALORES DE MERCADO. Para períodos previos al 1 de enero de 2011, las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN valorarse a su VALOR RAZONABLE o VALOR DE MERCADO (como se definió anteriormente para ACTIVOS INMOBILIARIOS en la edición 2005 de las Normas GIPS). Para los períodos que finalicen antes del 1 de enero de 2011, las inversiones en ACCIONES NO COTIZADAS DEBEN valorarse a VALOR RAZONABLE, de acuerdo con los Principios de valoración de ACCIONES NO COTIZADAS del Anexo D de la edición 2005 de las Normas GIPS o los Principios de valoración GIPS del Capítulo II de la edición 2010 de las Normas GIPS.

2.A.22 Los AGREGADOS y los FONDOS DEBEN tener fechas iniciales y finales de valoración anual consistentes. Excepto en el caso en el que el AGREGADO o FONDO se presente para un año fiscal que no coincida con el año natural, SE OBLIGA a que las fechas de valoración inicial y final sean las de fin de año o las de los últimos días hábiles de cada año.⁸

Carteras: Rentabilidades ponderadas por tiempo

2.A.23 Al calcular RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para CARTERAS que se incluyen en los AGREGADOS, todas las CARTERAS, a excepción de las CARTERAS de INVERSIÓN EN ACCIONES NO COTIZADAS (consulte la disposición 2.A.40), DEBEN valorarse:

- a. Al menos mensualmente.⁹
- b. En la fecha de cierre del mes o el último día hábil del mes.¹⁰
- c. En la fecha en que se produzca un FLUJO DE EFECTIVO ELEVADO. La Entidad está obligada a definir un FLUJO DE EFECTIVO ELEVADO para cada AGREGADO, para determinar en qué momento DEBEN valorarse las CARTERAS asignadas a ese AGREGADO.¹¹

2.A.24 Al calcular RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para todas las CARTERAS, a excepción de las CARTERAS de INVERSIÓN EN ACCIONES NO COTIZADAS (consulte la disposición 2.A.41) incluidas en los AGREGADOS, la ENTIDAD DEBE:

- a. Calcular las rentabilidades al menos mensualmente.¹²
- b. Calcular las rentabilidades mensuales hasta la fecha de cierre del mes o el último día hábil del mes.¹³
- c. Calcular las rentabilidades de los subperíodos para cada momento en el que se produzca un FLUJO DE EFECTIVO ELEVADO si no se calculan rentabilidades diarias.¹⁴
- d. Para los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS que no sean FLUJOS DE EFECTIVO ELEVADOS, calcular las rentabilidades de las CARTERAS ajustadas por los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS ponderados diariamente, si no se calculan rentabilidades diarias.¹⁵
- e. Tratar los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS de acuerdo con la política específica para AGREGADOS de la ENTIDAD.

⁸ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2006.

⁹ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2001. Para los períodos previos al 1 de enero de 2001, las CARTERAS DEBEN valorarse al menos trimestralmente.

¹⁰ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010.

¹¹ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010.

¹² REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2001.

¹³ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010.

¹⁴ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010.

¹⁵ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2005.

- f. Componer Geométricamente las rentabilidades de los periodos y subperiodos.
- g. Aplicar de forma consistente la metodología de cálculo usada para una CARTERA individual.

Fondos

2.A.25 Al calcular RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para FONDOS que no se incluyan en un AGREGADO, dichos FONDOS DEBEN valorarse:

- a. Al menos anualmente.
- b. Al final del año natural o fiscal.
- c. Cuando existan suscripciones o reembolsos en el FONDO.
- d. Al final del período para todo período para el que se calcule el rendimiento.

2.A.26 Al calcular RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para FONDOS que no se incluyan en un AGREGADO, la ENTIDAD DEBE:

- a. Calcular las rentabilidades al menos anualmente.
- b. Calcular las rentabilidades anuales hasta el final del año natural o fiscal, o el último día hábil del año.
- c. Calcular las rentabilidades del subperíodo en el momento de cualquier suscripción o reembolso.
- d. COMPONER geométricamente las rentabilidades de los periodos y subperiodos.
- e. Al calcular RENTABILIDADES NETAS DE UN FONDO, calcular las RENTABILIDADES que sean netas de las COMISIONES TOTALES DEL FONDO.

2.A.27 La ENTIDAD DEBE establecer una FECHA DE INICIO DEL FONDO para cada FONDO a fin de determinar cuándo se inicia el "track record" de dicho FONDO.¹⁶

Rentabilidades ponderadas por valor monetario

2.A.28 Al calcular RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO, la ENTIDAD DEBE valorar las CARTERAS al menos anualmente y al final de cualquier período para el que se calcule el rendimiento.

¹⁶ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020. Para los períodos anteriores al 1 de enero de 2020, los FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA EN ACCIONES NO COTIZADAS DEBEN incluirse en al menos un AGREGADO definido por el AÑO DE INICIO DE LA INVERSIÓN y el mandato, objetivo o estrategia de la inversión. Para los períodos anteriores al 1 de enero de 2020, los FONDOS DE FONDOS DE ACCIONES NO COTIZADAS DEBEN incluirse en al menos un AGREGADO definido por el AÑO DE INICIO DE LA INVERSIÓN del FONDO DE FONDOS o el mandato, objetivo o estrategia de inversión.

- 2.A.29** Al calcular RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO, la ENTIDAD DEBE:
- a. Calcular las RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO ANUALIZADAS DESDE EL INICIO.
 - b. Calcular las RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO usando FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS diarios.¹⁷
 - c. Incluir las DISTRIBUCIONES de acciones como FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS y valorar dichas DISTRIBUCIONES de acciones en la fecha de DISTRIBUCIÓN.
 - d. Al calcular RENTABILIDADES NETAS DE UN FONDO, calcular las RENTABILIDADES que sean netas de las COMISIONES TOTALES DEL FONDO.

Rentabilidades netas

- 2.A.30** Cuando se calcula la rentabilidad NETA DE COMISIONES de un AGREGADO, las COMISIONES DE GESTIÓN utilizadas en el cálculo DEBEN ser:
- a. COMISIONES DE GESTIÓN reales incurridas por cada una de las CARTERAS del AGREGADO.
 - b. O bien un modelo de COMISIONES DE GESTIÓN adecuado a los CLIENTES POTENCIALES.
- 2.A.31** Si la ENTIDAD usa una COMISIÓN DE GESTIÓN modelo para calcular las rentabilidades NETAS DE COMISIONES del AGREGADO, las rentabilidades calculadas DEBEN ser iguales o inferiores a las que se habrían calculado con las COMISIONES DE GESTIÓN reales.
- 2.A.32** Al calcular RENTABILIDADES NETAS DEL FONDO, las COMISIONES TOTALES DEL FONDO utilizadas en el cálculo DEBEN ser:
- a. COMISIONES TOTALES DEL FONDO reales.
 - b. O bien un modelo de COMISIONES TOTALES DEL FONDO adecuado para los INVERSORES POTENCIALES.
- 2.A.33** Si la ENTIDAD utiliza un modelo de COMISIONES TOTALES DEL FONDO para calcular la RENTABILIDAD NETA DEL FONDO, las rentabilidades calculadas DEBEN ser iguales o inferiores a las que se habrían calculado con las COMISIONES TOTALES DEL FONDO reales.
- 2.A.34** Al calcular la rentabilidad NETA DE COMISIONES del AGREGADO y la RENTABILIDAD NETA DEL FONDO, la ENTIDAD DEBE reflejar cualquier DEVOLUCIÓN de COMISIÓN SOBRE RESULTADOS en el período en el que se devuelven.¹⁸

¹⁷ Se REQUIEREN FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS diarios a partir del 1 de enero de 2020. Antes del 1 de enero de 2020, se DEBEN usar FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS de manera trimestral o con mayor frecuencia.

¹⁸ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.

Rentabilidad del agregado

- 2.A.35** Las RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO, excepto para AGREGADOS DE INVERSIONES EN MERCADOS PRIVADOS (consulte 2.A.42) DEBEN calcularse al menos mensualmente.¹⁹
- 2.A.36** Las RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO del AGREGADO DEBEN calcularse siguiendo uno de los siguientes enfoques:
- a. Ponderando por patrimonio inicial del período las rentabilidades de las CARTERAS individuales
 - b. Ponderando las rentabilidades de las CARTERAS individuales por patrimonio con un método que refleje patrimonio inicial del periodo y FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS.
 - c. Con el método agregado.
- 2.A.37** Las rentabilidades BRUTAS del AGREGADO DEBEN reflejar la deducción de los COSTES DE TRANSACCIÓN.
- 2.A.38** Las rentabilidades NETAS del AGREGADO DEBEN reflejar la deducción de los COSTES DE TRANSACCIÓN y las COMISIONES DE GESTIÓN.
- 2.A.39** Al calcular las RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO del AGREGADO, la ENTIDAD DEBE calcular las rentabilidades del AGREGADO incorporando la información a nivel de CARTERA para aquellas CARTERAS incluidas en el AGREGADO.

Inversiones en Acciones no cotizadas

- 2.A.40** Al calcular las RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para CARTERAS de INVERSIÓN EN ACCIONES NO COTIZADAS que se incluyan en los AGREGADOS, las CARTERAS de INVERSIÓN EN ACCIONES NO COTIZADAS DEBEN valorarse:
- a. Al menos trimestralmente.²⁰
 - b. Al cierre de cada trimestre o el último día hábil del trimestre.²¹
- 2.A.41** Al calcular las RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para las CARTERAS de INVERSIÓN EN ACCIONES NO COTIZADAS que se incluyan en los AGREGADOS, la ENTIDAD DEBE:
- a. Calcular las rentabilidades al menos trimestralmente.²²
 - b. Calcular las rentabilidades trimestralmente hasta el cierre del trimestre o el último día hábil del trimestre.²³

¹⁹ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010. Para los períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2006 y finalizan antes del 1 de enero de 2010, las rentabilidades del AGREGADO DEBEN calcularse al menos trimestralmente.

²⁰ REQUERIDO PARA PERÍODOS QUE COMIENCEN A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 2008.

²¹ REQUERIDO PARA PERÍODOS QUE COMIENCEN A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 2010.

²² REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2008.

²³ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010.

- c. Calcular las rentabilidades de la CARTERA ajustadas por FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS ponderados por número de días.²⁴
- d. Tratar los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS de acuerdo con la política específica para AGREGADOS de la ENTIDAD.
- e. Componer geométricamente las rentabilidades de los periodos y subperiodos.
- f. Aplicar de forma consistente la metodología de cálculo usada para una CARTERA individual.

2.A.42 Las RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO para los AGREGADOS de INVERSIÓN EN ACCIONES NO COTIZADAS DEBEN calcularse al menos trimestralmente.

Activos Inmobiliarios

2.A.43 Las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS de un FONDO ABIERTO de ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 12 meses.²⁵

2.A.44 Las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS que no pertenezcan a un FONDO ABIERTO de ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN:²⁶

- a. Tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 12 meses, a menos que el acuerdo con el cliente estipule lo contrario, en cuyo caso las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 36 meses o según el acuerdo con el cliente si el acuerdo con el cliente REQUIERE TASACIONES EXTERNAS con una frecuencia superior a un período de 36 meses.
- b. Estar sujetas a una auditoría anual de los estados financieros realizada por una ENTIDAD auditora independiente. Las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN contabilizarse al VALOR RAZONABLE y los estados financieros auditados más recientes que estén disponibles DEBEN incluir una opinión sin salvedades emitida por una ENTIDAD auditora a independiente.

²⁴ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2010.

²⁵ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2020. para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2012 y finalicen antes del 1 de enero de 2020, las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 12 meses, salvo que el acuerdo con el cliente estipule lo contrario, en cuyo caso las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 36 meses o según el acuerdo con el cliente si el acuerdo con el cliente REQUIERE realizar TASACIONES EXTERNAS con una frecuencia superior a un período de 36 meses. para los períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2006 y finalizan antes del 1 de enero de 2012, las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 36 meses.

²⁶ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2012. para los períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2006 y finalizan antes del 1 de enero de 2012, las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS DEBEN tener una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 36 meses o quedar sujetas a una auditoría anual de los estados financieros realizada por una ENTIDAD contable pública independiente.

- 2.A.45** Las TASACIONES EXTERNAS DEBEN ser realizadas por un tasador de la propiedad inmobiliaria designado profesionalmente, certificado o colegiado externo e independiente. En aquellos mercados en los que estos profesionales no se encuentren disponibles, la ENTIDAD DEBE tomar las medidas necesarias para asegurar que únicamente se utilicen los servicios de tasadores de la propiedad o valoradores independientes adecuadamente cualificados.
- 2.A.46** La ENTIDAD NO DEBE usar TASACIONES EXTERNAS para las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS cuando la comisión del tasador o evaluador esté supeditada al valor tasado de la inversión.

“Carve-Outs”

- 2.A.47** Al calcular las rentabilidades NETAS DE COMISIONES de los AGREGADOS que contienen “CARVE-OUTS” (o cuentas separadas con estrategias diferenciadas), las COMISIONES DE GESTIÓN de los “CARVE-OUTS” DEBEN representar las COMISIONES DE GESTIÓN cobradas o que serían cobradas al CLIENTE POTENCIAL:
- a. Al presentarle a un CLIENTE POTENCIAL el rendimiento de una CARTERA individual, la COMISIÓN DE GESTIÓN DEBE representar las COMISIONES DE GESTIÓN de una CARTERA individual gestionada de acuerdo con esa estrategia.
 - b. Al presentarle a un CLIENTE POTENCIAL el rendimiento de una CARTERA multi-estrategia, la COMISIÓN DE GESTIÓN DEBE representar las COMISIONES DE GESTIÓN de una CARTERA multi-estrategia gestionada de acuerdo con esa estrategia.

“Wrap Fees”

- 2.A.48** Al calcular las rentabilidades que se le presentarán a un CLIENTE POTENCIAL de una CARTERA con COMISIONES DE GESTIÓN DE TIPO “WRAP FEE”, las rentabilidades DEBEN calcularse netas de toda la COMISIÓN DE GESTIÓN DE TIPO “WRAP FEE”. Esto se aplica a todas las CARTERAS con COMISIONES DE GESTIÓN DE TIPO “WRAP FEE” del AGREGADO y a las CARTERAS sin COMISIONES DE GESTIÓN DE TIPO “WRAP FEE” del AGREGADO.

Compartimentos de propósito especial y líneas de crédito de suscripción

- 2.A.49** Todas las rentabilidades de AGREGADOS y FONDOS DEBEN incluir el efecto de cualquier COMPARTIMENTO DE PROPÓSITO ESPECIAL de tipo discrecional mantenido por las CARTERAS en el AGREGADO o el FONDO.²⁷

²⁷ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de octubre de 2012.

2.A.50 Al calcular las RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO de AGREGADOS y FONDOS sin las LÍNEAS DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN, la ENTIDAD DEBE incluir los flujos de efectivo de las LÍNEAS DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN.²⁸

2.B. Datos de entrada y metodología de cálculo: RECOMENDACIONES

- 2.B.1** La ENTIDAD DEBERÍA valorar sus CARTERAS en cualquier fecha en la que se produzca un FLUJO DE EFECTIVO EXTERNO.
- 2.B.2** Las valoraciones DEBERÍAN obtenerse de un tercero independiente cualificado.
- 2.B.3** Los dividendos DEBERÍAN contabilizarse en la fecha de corte según el PRINCIPIO DE DEVENGO (ex-dividend date).
- 2.B.4** La ENTIDAD DEBERÍA devengar las COMISIONES DE GESTIÓN.
- 2.B.5** Las rentabilidades DEBERÍAN calcularse netas de retenciones fiscales no recuperables sobre dividendos, intereses y ganancias de capital. Las retenciones fiscales recuperables DEBERÍAN devengarse.
- 2.B.6** La ENTIDAD DEBERÍA incorporar la siguiente jerarquía dentro de sus políticas y procedimientos para determinar el VALOR RAZONABLE de las inversiones en CARTERA a nivel específico del AGREGADO o FONDO.
 - a.** Las inversiones DEBEN valorarse utilizando cotizaciones de mercado objetivas, observables y no ajustadas de una inversión idéntica en un mercado activo en la fecha de medición, si se encuentra disponible. Si no está disponible, las inversiones DEBERÍAN valorarse utilizando:
 - b.** Cotizaciones objetivas y observables de una inversión similar en un mercado activo en la fecha de medición. Si no están disponibles o se consideran inadecuadas, las inversiones DEBERÍAN valorarse utilizando:
 - c.** Cotizaciones de mercados no activos (mercados en los que hay pocas transacciones para la inversión, los precios están desactualizados, o las cotizaciones de precios varían considerablemente con el tiempo y/o entre los creadores de mercado) de una inversión idéntica o similar. Si no están disponibles o se consideran inapropiadas, las inversiones DEBERÍAN valorarse en base a;
 - d.** Datos de mercado, diferentes a las cotizaciones de mercado, que sean observables para la inversión. Si no están disponibles o se consideran inapropiados, las inversiones DEBERÍAN valorarse en base a;

²⁸ REQUERIDO para RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- e. Datos subjetivos no observables para la inversión cuando los mercados no están activos en la fecha de medición. Los datos no observables DEBERÍAN emplearse exclusivamente para medir el VALOR RAZONABLE, en la medida en que los datos observables y los precios no se encuentran disponibles o se consideren inapropiados. Los datos no observables reflejan las expectativas de la propia ENTIDAD acerca de los supuestos que los participantes del mercado usarían en la fijación de precios de la inversión, y DEBERÍAN desarrollarse sobre la base de la mejor información disponible en las circunstancias.

2.B.7 La ENTIDAD DEBERÍA usar rentabilidades BRUTAS al calcular las medidas de riesgo.

2.B.8 Las INVERSIONES EN CAPITAL RIESGO DEBERÍAN recibir una TASACIÓN EXTERNA al menos una vez cada 12 meses.

3. MANTENIMIENTO DE AGREGADOS Y FONDOS

3.A. Mantenimiento de agregados y fondos: REQUERIMIENTOS

- 3.A.1 La ENTIDAD DEBE crear AGREGADOS para todas las estrategias que se gestionan u ofrecen como una CUENTA SEGREGADA.
- 3.A.2 Todas las CUENTAS SEGREGADAS reales, discrecionales y que paguen COMISIONES DE GESTIÓN DEBEN incluirse en al menos un AGREGADO. Las CUENTAS SEGREGADAS no discrecionales NO PUEDEN incluirse en ninguno de los AGREGADOS.
- 3.A.3 Todos los FONDOS reales, discrecionales y que paguen COMISIONES DE GESTIÓN DEBEN incluirse en al menos un AGREGADO si cumplen con la DEFINICIÓN DE ALGÚN AGREGADO. No se REQUIERE que la ENTIDAD cree un AGREGADO que solo incluya uno o más FONDOS, a menos que ofrezca la estrategia como una CUENTA SEGREGADA. La ENTIDAD puede finalizar un AGREGADO que haya sido creado únicamente a fin de incluir uno o más FONDOS si el AGREGADO no representa ninguna de las estrategias de la ENTIDAD ofrecidas como una CUENTA SEGREGADA.
- 3.A.4 Las CUENTAS SEGREGADAS reales no retribuidas pueden incluirse en un AGREGADO. Si la ENTIDAD incluye CUENTAS SEGREGADAS reales no retribuidas en un AGREGADO, esas CARTERAS DEBEN quedar sujetas a las mismas políticas y procedimientos que los que se aplican a las CUENTAS SEGREGADAS retribuidas.
- 3.A.5 Los AGREGADOS DEBEN ser definidos de acuerdo con el mandato, objetivo o estrategia de inversión. Los AGREGADOS DEBEN incluir todas aquellas CARTERAS, incluidas las CUENTAS SEGREGADAS y los FONDOS que cumplan con la DEFINICIÓN DEL AGREGADO. La ENTIDAD NO PUEDE excluir CARTERAS de los AGREGADOS basándose únicamente en diferencias en la estructura legal de las mismas.
- 3.A.6 Cualquier cambio en la DEFINICIÓN DE UN AGREGADO NO PUEDE aplicarse retroactivamente.
- 3.A.7 Las nuevas CARTERAS DEBEN ser incluidas en los AGREGADOS de forma puntual y consistente en el tiempo una vez que cada cartera pasa a gestionarse.
- 3.A.8 Los AGREGADOS DEBEN incluir únicamente aquellas CARTERAS que se gestionen durante el período completo de medición del rendimiento para el que se calcule la rentabilidad del AGREGADO. Las CARTERAS que no se gestionen durante el período completo de medición del rendimiento no deben incluirse en el AGREGADO.
- 3.A.9 Las CARTERAS cerradas DEBEN incluirse en el historial de rendimientos del AGREGADO hasta el último periodo de medición completo en el que la CARTERA estuviera bajo gestión y para el que la ENTIDAD tuviera discrecionalidad en la gestión.

- 3.A.10** Las CARTERAS NO PUEDEN moverse de un AGREGADO a otro, salvo por modificaciones solicitadas expresamente por el cliente y debidamente documentas que afecten al mandato, objetivo o estrategia de inversión de una CARTERA, o por una redefinición del AGREGADO que así lo requiera. El rendimiento histórico de la CARTERA DEBE permanecer con el AGREGADO original. Las CARTERAS NO PUEDEN ser excluidas o incluidas en los AGREGADOS como resultado de modificaciones tácticas de la ENTIDAD.
- 3.A.11** Si la ENTIDAD establece un nivel mínimo de patrimonio para que las CARTERAS se incluyan en un AGREGADO, la ENTIDAD:
- a. NO PUEDE incluir CARTERAS en el agregado por debajo del nivel mínimo de patrimonio específico de ese AGREGADO.
 - b. NO PUEDE aplicar cambios de manera retroactiva al nivel mínimo de patrimonio de ese AGREGADO.
- 3.A.12** Una ENTIDAD que desee eliminar CARTERAS de AGREGADOS en el caso de FLUJOS DE EFECTIVO SIGNIFICATIVOS, DEBE definir "significativo" con anterioridad, y para cada AGREGADO en particular, y DEBE seguir la política específica del AGREGADO de forma consistente.
- 3.A.13** Una ENTIDAD que usa CUENTAS TRANSITORIAS para eliminar el efecto de un FLUJO DE EFECTIVO SIGNIFICATIVO DEBE establecer políticas de forma específica y con anterioridad para el AGREGADO. Las CUENTAS TRANSITORIAS NO PUEDEN incluirse en el cálculo del rendimiento del AGREGADO.

"Wrap Fees"

- 3.A.14** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir en los AGREGADOS correspondientes los rendimientos de CARTERAS reales con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES", de acuerdo con las políticas de inclusión de CARTERAS establecidas por la ENTIDAD. Una vez establecidas dichas políticas, estos AGREGADOS (que contienen CARTERAS reales con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES") TIENEN que ser utilizados cuando se presenten INFORMES GIPS DE AGREGADOS a CLIENTES POTENCIALES de CARTERAS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES".

"Carve-Outs"

- 3.A.15** Todo "CARVE-OUT" incluido en un AGREGADO DEBE contener su propio saldo de efectivo y cualquier otro ingreso relacionado con el efectivo. El efectivo puede ser:
- a. Contabilizado por separado.
 - b. Asignado sintéticamente al "CARVE-OUT" de manera periódica y consistente.

- 3.A.16 Un "CARVE-OUT" incluido en un AGREGADO DEBE ser representativo de una CARTERA individual gestionada o con la intención de ser gestionada de acuerdo con esa estrategia.
- 3.A.17 Cuando la ENTIDAD crea un "CARVE-OUT" para una estrategia en particular, le asigna efectivo y lo incluye en un AGREGADO, la ENTIDAD DEBE crear "CARVE-OUTS" con efectivo asignado para todas las CARTERAS y segmentos de CARTERAS dentro de la ENTIDAD gestionadas con la misma estrategia y DEBE incluir dichos "CARVE-OUTS" con efectivo asignado en ese mismo AGREGADO.
- 3.A.18 Cuando la ENTIDAD tiene u obtiene CARTERAS específicas gestionadas con la misma estrategia que los "CARVE-OUTS" con efectivo asignado, DEBE crear un AGREGADO diferente para estas CARTERAS.
- 3.A.19 La ENTIDAD NO PUEDE combinar diferentes AGREGADOS, FONDOS o "CARVE-OUTS" para crear una estrategia simulada y presentarla como un AGREGADO.

3.B. Mantenimiento de agregados y fondos: RECOMENDACIONES

- 3.B.1 Si la ENTIDAD establece un nivel mínimo de patrimonio para que las CARTERAS sean incluidas en un AGREGADO, NO DEBERÍA presentar un INFORME GIPS DEL AGREGADO a un CLIENTE POTENCIAL para el que sepa que no cumple el nivel mínimo de patrimonio del AGREGADO.
- 3.B.2 Para eliminar el efecto de un FLUJO DE EFECTIVO SIGNIFICATIVO, la ENTIDAD DEBERÍA utilizar CUENTAS TRANSITORIAS.

4. INFORME DE AGREGADOS CON RENTABILIDAD PONDERADA POR TIEMPO

Las siguientes disposiciones se aplican a los agregados que incluyen RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO en un INFORME GIPS DE AGREGADOS.

4.A. Presentación e informes: REQUERIMIENTOS

4.A.1 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar en cada INFORME GIPS DE AGREGADOS:

- a. Al menos cinco años de rendimientos (o para el período desde la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO si ha permanecido activo menos de cinco años) que cumplan con los REQUERIMIENTOS de las normas GIPS. Una vez que la ENTIDAD presenta un mínimo de cinco años de rendimientos en cumplimiento con las normas GIPS (o para el período desde la FECHA DE INICIO del AGREGADO si ha permanecido activo menos de cinco años), la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar rendimientos anuales adicionales hasta mostrar como mínimo 10 años de rendimientos en cumplimiento con las Normas GIPS.
- b. Rentabilidades del AGREGADO para cada período anual.
- c. Cuando el período inicial sea inferior a un año completo, la rentabilidad desde la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO hasta la fecha final del período anual inicial.²⁹
- d. En el caso de AGREGADOS TERMINADOS, la rentabilidad desde el final del último período anual hasta la FECHA DE FINALIZACIÓN DEL AGREGADO.³⁰
- e. La RENTABILIDAD TOTAL del BENCHMARK para cada período anual y para el resto de los períodos para los que se presenten las rentabilidades del AGREGADO, a menos que la ENTIDAD determine que no existe un BENCHMARK apropiado.
- f. El número de CARTERAS en el AGREGADO al final de cada período anual. si el AGREGADO contiene cinco o menos CARTERAS al cierre de un período, el número de CARTERAS no se REQUIERE.
- g. Los activos totales del AGREGADO a cierre de cada período anual.

²⁹ REQUERIDO para AGREGADOS con FECHA DE INICIO a partir de 1 de enero de 2011.

³⁰ REQUERIDO para AGREGADOS con FECHA DE FINALIZACIÓN a partir del 1 de enero de 2011.

- h. Activos totales de la Entidad al cierre de cada período anual.³¹
 - i. Una medida de la dispersión interna de las rentabilidades anuales de las carteras individuales para cada período anual. Si el agregado contiene cinco o menos carteras para el año completo, la medida de DISPERSIÓN INTERNA no se REQUIERE.
 - j. Para los AGREGADOS para los que están disponibles las rentabilidades mensuales del AGREGADO, la DESVIACIÓN TÍPICA EX-POST anualizada a tres años (utilizando rentabilidades mensuales) del AGREGADO y del BENCHMARK al cierre de cada período anual.³²
- 4.A.2** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje del VALOR RAZONABLE total de los activos del AGREGADO que se hayan valorado mediante datos subjetivos no observables para la inversión (como se describe en la disposición 2.B.6.e) al cierre del período anual más reciente, si dichas inversiones representan una cantidad materialmente significativa de los activos del AGREGADO.
- 4.A.3** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar e identificar claramente:
- a. Los períodos que se presentan.
 - b. Si las rentabilidades del AGREGADO son BRUTAS DE COMISIONES O NETAS DE COMISIONES.
- 4.A.4** Si la ENTIDAD incluye más de un BENCHMARK en el INFORME GIPS DEL AGREGADO, ESTÁ OBLIGADA a presentar y divulgar toda la información REQUERIDA para todos los BENCHMARKS presentados.
- 4.A.5** Si el AGREGADO pierde todas las CARTERAS que lo componen, el historial de rendimientos del AGREGADO TIENE QUE interrumpirse. Si con posterioridad se vuelve a incorporar alguna CARTERA al AGREGADO, el historial de rendimientos del AGREGADO TIENE QUE reiniciarse. Los períodos anteriores y posteriores a la interrupción en el historial de rendimientos TIENEN QUE presentarse indicando claramente dicha interrupción en el rendimiento. La ENTIDAD NO PUEDE VINCULAR el rendimiento anterior a la interrupción en el historial con el rendimiento posterior a esta interrupción.
- 4.A.6** Si el AGREGADO incluye "CARVE-OUTS" con efectivo asignado, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje de activos del AGREGADO representado por los "CARVE-OUTS" con efectivo asignado al cierre de cada período anual.
- 4.A.7** Si un AGREGADO incluye CARTERAS exentas de comisiones, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje de activos del AGREGADO que representan las CARTERAS exentas de comisiones al cierre de cada período anual cuando se presentan rentabilidades NETAS DE COMISIONES y se calculan usando COMISIONES DE GESTIÓN reales.

³¹ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020. Para los períodos que finalicen antes del 31 de diciembre de 2020, la ENTIDAD puede presentar los ACTIVOS TOTALES o los activos del AGREGADO como un porcentaje de sus ACTIVOS TOTALES.

³² REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 1 de enero de 2011.

4.A.8 Si la ENTIDAD elige presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO o una combinación de los activos del AGREGADO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO, ESTÁ OBLIGADA a:

- a. Presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los activos del AGREGADO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO.
- b. Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO.
- c. Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del AGREGADO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO.

4.A.9 Si la ENTIDAD elige presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD, ESTÁ OBLIGADA a:

- a. Presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.
- b. Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.
- c. Identificar claramente como tal la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.

4.A.10 Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO o una combinación de los activos del AGREGADO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO, DEBE:

- a. Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de activos del AGREGADO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO.
- b. Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO.
- c. Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del AGREGADO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO.

- 4.A.11** Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD, DEBE:
- a. Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
 - b. Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
- 4.A.12** Toda la información REQUERIDA y RECOMENDADA incluida en el INFORME GIPS DE AGREGADOS DEBE presentarse en la misma moneda.
- 4.A.13** Cuando la ENTIDAD presenta el rendimiento de un AGREGADO que incluye "CARVE-OUTS" con efectivo asignado y también tiene un AGREGADO de CARTERAS individuales gestionadas con la misma estrategia, DEBE presentar para el AGREGADO de CARTERAS individuales:
- a. Las rentabilidades del AGREGADO para cada período anual para el que existe el AGREGADO de CARTERAS individuales.
 - b. Los activos del AGREGADO al final de cada período anual para el que existe el AGREGADO de CARTERAS individuales. Esta información DEBE incluirse en el INFORME GIPS DE AGREGADOS del AGREGADO que incluye los "CARVE-OUTS" con efectivo asignado.
- 4.A.14** Para los AGREGADOS de ESTRATEGIA DE COBERTURA, la ENTIDAD DEBE presentar la EXPOSICIÓN DE COBERTURA del AGREGADO al cierre de cada período anual. Durante los períodos en los que la ENTIDAD presenta la EXPOSICIÓN DE COBERTURA del AGREGADO, puede elegir no presentar los activos del AGREGADO.³³
- 4.A.15** Para los AGREGADOS de ESTRATEGIA DE COBERTURA, no se REQUIERE que la ENTIDAD presente sus ACTIVOS TOTALES y puede entonces elegir presentar la EXPOSICIÓN DE COBERTURA total de la ENTIDAD al final de cada período anual.
- 4.A.16** Para los AGREGADOS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES", cuando la ENTIDAD presenta el rendimiento a un CLIENTE POTENCIAL de CARTERAS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES" DEBE presentar:
- a. El AGREGADO que incluye la rentabilidad de todas las CARTERAS reales con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES", en el caso de que las haya, que estén gestionadas de acuerdo con el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO, con

³³ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

independencia de cuál sea el promotor de las CARTERAS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES".

- b. El rendimiento del AGREGADO neto de toda COMISIÓN DE TIPO "WRAP FEES".
- c. El porcentaje de activos del AGREGADO representado por CARTERAS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES" al cierre de cada período anual.

4.A.17 Para los agregados con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES", cuando la ENTIDAD presenta rentabilidades ANTES DE COMISIONES PURAS, DEBE:

- a. Identificar claramente la rentabilidad como ANTES DE COMISIONES PURA.
- b. Identificar las rentabilidades ANTES DE COMISIONES PURAS como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

4.A.18 Toda la INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA incluida en el INFORME GIPS DE AGREGADOS:

- a. DEBE relacionarse directamente con el AGREGADO.
- b. NO PUEDE contradecir ni estar en conflicto con la información REQUERIDA o RECOMENDADA en el INFORME GIPS DE AGREGADOS.
- c. DEBE estar claramente identificada como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

4.B. Presentación e informes: RECOMENDACIONES

4.B.1 La ENTIDAD DEBERÍA presentar tanto las rentabilidades BRUTAS DE COMISIONES como NETAS DE COMISIONES del AGREGADO.

4.B.2 La ENTIDAD DEBERÍA presentar los siguientes elementos:

- a. Rentabilidades acumuladas del AGREGADO y el BENCHMARK para todos los períodos.
- b. La rentabilidad media equiponderada del AGREGADO.
- c. Rentabilidades trimestrales y/o mensuales.
- d. Rentabilidades anualizadas del AGREGADO y el BENCHMARK para períodos superiores a 12 meses.

4.B.3 Para cada período para el que se presente la DESVIACIÓN TÍPICA "EX-POST" anualizada del AGREGADO y del BENCHMARK, también DEBERÍA presentarse la rentabilidad anualizada correspondiente del AGREGADO y el BENCHMARK.

4.B.4 Para cada período superior a los tres años para el que se presente la rentabilidad anualizada del AGREGADO y del BENCHMARK, también DEBERÍA presentarse la DESVIACIÓN TÍPICA "EX-POST" anualizada (utilizando rentabilidades mensuales) del AGREGADO y del BENCHMARK.

4.B.5 La ENTIDAD DEBERÍA presentar medidas de riesgo "EX-POST" relevantes adicionales para el AGREGADO y el BENCHMARK.

- 4.B.6 La ENTIDAD DEBERÍA presentar más de 10 años de rendimientos anuales en un INFORME GIPS DE AGREGADOS.
- 4.B.7 La ENTIDAD DEBERÍA presentar sus ACTIVOS PROPIOS como un porcentaje de los activos del AGREGADO al final de cada período anual.
- 4.B.8 Si la ENTIDAD usa valores preliminares estimados como VALOR RAZONABLE, DEBERÍA presentar el porcentaje de los activos en el AGREGADO que se hayan valorado usando valores preliminares estimados, al cierre de cada período anual.
- 4.B.9 Para los AGREGADOS de ACTIVOS INMOBILIARIOS, la ENTIDAD DEBERÍA presentar las RENTABILIDADES DE LOS COMPONENTES del AGREGADO y el BENCHMARK para todos los períodos presentados.
- 4.B.10 Si la ENTIDAD tiene un CAPITAL COMPROMETIDO, DEBERÍA presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD al final de cada período anual.

4.C. Información Relevante: REQUERIMIENTOS

- 4.C.1 Una vez que la ENTIDAD haya cumplido con todos los REQUERIMIENTOS aplicables de las Normas GIPS, ESTÁ OBLIGADA a informar del cumplimiento de las Normas GIPS empleando una de las siguientes declaraciones de cumplimiento. La declaración de cumplimiento para un AGREGADO DEBE usarse únicamente en un INFORME GIPS DE AGREGADOS.

- a. Para una ENTIDAD que está verificada:

"[Escriba el nombre de la Entidad] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la Entidad] ha sido verificada de manera independiente para los períodos [insertar fechas]. El/ Los informe/s de verificación se encuentra/n disponibles bajo petición.

Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de un informe de rendimientos en particular".

- b. Para AGREGADOS de una ENTIDAD verificada que también haya sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] ha sido verificada de forma independiente para los periodos [insertar fechas].

"Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. [Escriba el nombre del AGREGADO] ha sido objeto de un examen de rendimientos para los periodos [insertar fechas]. Los informes de verificación y examen de rendimientos se encuentran disponibles bajo petición".

La declaración de cumplimiento para una ENTIDAD que está verificada o para los AGREGADOS de una ENTIDAD verificada que también han sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS se considera completa únicamente cuando ambos párrafos se muestran juntos, uno después del otro.

- c. Para una ENTIDAD que no ha sido verificada:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] no ha sido verificada de forma independiente".

La ENTIDAD NO PUEDE excluir ninguna parte de la declaración de cumplimiento respectiva. Toda modificación en una declaración de cumplimiento DEBE ser aditiva.

- 4.C.2** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de lo siguiente: "GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido".
- 4.C.3** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la definición de ENTIDAD empleada para determinar los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el cumplimiento de las Normas para toda la ENTIDAD
- 4.C.4** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL AGREGADO.

4.C.5 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir:

- a. La DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características principales del mismo o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia.
- b. La PERIODICIDAD del BENCHMARK si las rentabilidades del BENCHMARK se calculan con una frecuencia inferior a la mensual.

4.C.6 Cuando se presenten rendimientos ANTES DE COMISIONES, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar cualquier otro tipo de comisión que se esté deduciendo adicionalmente a los COSTES DE TRANSACCIÓN.

4.C.7 Cuando se presenten rendimientos DESPUÉS DE COMISIONES, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar:

- a. Si se han deducido otros gastos y comisiones además de las COMISIONES DE GESTIÓN y los COSTES DE TRANSACCIÓN.
- b. Si los rendimientos son netos de alguna COMISIÓN SOBRE RESULTADOS O PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
- c. Si se aplican COMISIONES DE GESTIÓN reales o modelo.
- d. En el caso de que se usen COMISIONES DE GESTIÓN modelo y no se presenten rentabilidades ANTES DE COMISIONES del AGREGADO, la COMISIÓN DE GESTIÓN modelo usada para calcular las rentabilidades DESPUÉS DE COMISIONES.³⁴
- e. Si se usan COMISIONES DE GESTIÓN MODELO, la metodología usada para calcular las rentabilidades NETAS DE COMISIONES.

4.C.8 La ENTIDAD DEBE indicar qué comisiones y gastos, además de las COMISIONES DE GESTIÓN (como por ejemplo gastos de “research” (o análisis)), se cobran de manera separada a los clientes, si fuera material.

4.C.9 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para expresar los rendimientos.

4.C.10 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre la MEDIDA DE DISPERSIÓN presentada.

4.C.11 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la ESTRUCTURA DE COMISIONES actual correspondiente a CLIENTES POTENCIALES O INVERSORES POTENCIALES.

- a. Al presentarle a un CLIENTE POTENCIAL el rendimiento de una CARTERA a nivel individual, la ESTRUCTURA DE COMISIONES DEBE reflejar la ESTRUCTURA DE COMISIONES apropiada para una CARTERA individual gestionada de acuerdo con esta estrategia.
- b. Al presentarle a un CLIENTE POTENCIAL el rendimiento de un AGREGADO que incluye “CARVE-OUTS” para una CARTERA de tipo multi-estrategia, la ESTRUCTURA DE COMISIONES DEBE reflejar la ESTRUCTURA DE COMISIONES apropiada para una CARTERA de tipo multi-estrategia gestionada de acuerdo con esta estrategia.

³⁴ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- c. Al presentar un AGREGADO con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES" a un CLIENTE POTENCIAL de CARTERAS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES", la ESTRUCTURA DE COMISIONES DEBE reflejar la COMISIÓN DE TIPO "WRAP FEES" total.
 - d. Cuando se presenta un INFORME GIPS DE AGREGADOS a un INVERSOR POTENCIAL para un fondo incluido en el AGREGADO, la ENTIDAD DEBE informar de la ESTRUCTURA DE COMISIONES actual y la RELACIÓN DE GASTOS TOTALES ("TOTAL EXPENSE RATIO") del FONDO.
- 4.C.12** Si la ESTRUCTURA DE COMISIONES incluye COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS, la ENTIDAD DEBE incluir la DESCRIPCIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o la DESCRIPCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
- 4.C.13** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO.
- 4.C.14** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la FECHA DE CREACIÓN DEL AGREGADO.
- 4.C.15** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las listas siguientes se encuentran disponibles bajo petición:
- a. Lista de DESCRIPCIÓN DE AGREGADOS.
 - b. Lista de DESCRIPCIÓN DE FONDOS para FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA.
 - c. Lista de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA.
- 4.C.16** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las políticas de valoración de inversiones, cálculo de los rendimientos y de preparación de INFORMES GIPS están disponibles bajo petición.
- 4.C.17** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo se ha empleado históricamente el apalancamiento, los derivados y las posiciones cortas, si fuera relevante.
- 4.C.18** Si se aplican COSTES DE TRANSACCIÓN estimados, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de lo siguiente:
- a. Que se han aplicado COSTES DE TRANSACCIÓN estimados.
 - b. Los costes DE TRANSACCIÓN estimados que se han aplicado y cómo se han determinado
- 4.C.19** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre todos los eventos significativos que puedan ayudar a UN CLIENTE POTENCIAL a interpretar el INFORME GIPS DE AGREGADOS. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras siga siendo relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 4.C.20** Para cualquier información de rendimientos presentada para periodos anteriores a la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO que no cumpla las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar los periodos de no-cumplimiento.
- 4.C.21** Si una ENTIDAD se redefine, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a detallar la fecha y descripción de la redefinición.
- 4.C.22** Si se redefine un AGREGADO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a detallar la fecha y descripción de la redefinición.

- 4.C.23** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cambios en el nombre de un AGREGADO. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 4.C.24** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de:
- a. El patrimonio mínimo, si existiera, por debajo del cual las CARTERAS quedan excluidas de un AGREGADO.
 - b. Cualquier modificación de dicho nivel de patrimonio mínimo.
- 4.C.25** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del AGREGADO son brutas o netas de retenciones fiscales, si fueran significativas.
- 4.C.26** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del BENCHMARK son netas de retenciones fiscales, si dicha información estuviera disponible.
- 4.C.27** Si el INFORME GIPS DE AGREGADOS se ajusta a leyes o reglamentos que entran en conflicto con los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de este hecho y describir la forma en la que estas leyes o reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS.
- 4.C.28** Si se incluyen "CARVE-OUTS" con efectivo asignado en un AGREGADO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA A:
- a. Indicar "CARVE-OUT" en el nombre del AGREGADO.
 - b. Informar de que el AGREGADO incluye "CARVE-OUTS" con efectivo asignado.
 - c. Informar de la política utilizada para asignar el efectivo a los "CARVE-OUTS".
 - d. Informar de que el INFORME GIPS DE AGREGADOS para el AGREGADO que contiene las CARTERAS individuales está disponible bajo petición, si existe dicho AGREGADO de CARTERAS individuales.
- 4.C.29** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre el uso de un ASESOR EXTERNO y los períodos en que el ASESOR EXTERNO fue empleado.³⁵
- 4.C.30** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si la jerarquía de valoración del AGREGADO difiere substancialmente de la jerarquía de valoración RECOMENDADA (consulte la disposición 2.B.6 para conocer la jerarquía de valoración RECOMENDADA).³⁶
- 4.C.31** Si la ENTIDAD determina que no existe un BENCHMARK apropiado para el AGREGADO, ESTÁ OBLIGADA a indicar por qué no se presenta ningún BENCHMARK.
- 4.C.32** Si la ENTIDAD modifica el BENCHMARK, ESTÁ OBLIGADA a indicar:
- a. Para un cambio no retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Estos cambios DEBEN mencionarse mientras se incluyan las rentabilidades correspondientes al BENCHMARK anterior en el INFORME GIPS DE AGREGADOS.

³⁵ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2006.

³⁶ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2011.

- b. Para un cambio retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Estos cambios DEBEN mencionarse durante un mínimo de un año y mientras sean relevantes para interpretar el historial de rendimientos.

4.C.33 Si se utiliza un BENCHMARK customizado o una combinación de múltiples BENCHMARKS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:

- a. Informar sobre los componentes, sus pesos y el proceso de rebalanceo del BENCHMARK, si aplica.
- b. Informar sobre la metodología de cálculo.
- c. Identificar claramente el BENCHMARK para indicar que es un BENCHMARK customizado.

4.C.34 Si se utiliza un BENCHMARK CUSTOMIZADO PONDERADO POR CARTERAS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar:

- a. Que el BENCHMARK se rebalancea usando la media ponderada de las rentabilidades de los BENCHMARKS de todas las CARTERAS incluidas en el AGREGADO.
- b. La frecuencia del rebalanceo.
- c. Los componentes que constituyen el BENCHMARK CUSTOMIZADO PONDERADO POR CARTERAS, así como los pesos de cada uno de los componentes, al cierre del período anual más reciente.
- d. Que los componentes que constituyen el BENCHMARK CUSTOMIZADO PONDERADO POR CARTERAS, así como los pesos de cada uno de los componentes están disponibles para períodos anteriores bajo petición.

4.C.35 Si la ENTIDAD ha adoptado una política de FLUJO DE EFECTIVO SIGNIFICATIVO para un AGREGADO, ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo define un FLUJO DE EFECTIVO SIGNIFICATIVO para el AGREGADO y para qué períodos.

4.C.36 Para los AGREGADOS con al menos tres períodos anuales de rendimientos, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si no se presenta la DESVIACIÓN TÍPICA EX-POST anualizada a tres años de un AGREGADO y/o BENCHMARK porque no se dispone de 36 meses de rentabilidades.

4.C.37 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se presenta el rendimiento de una Entidad anterior o filial y para qué períodos.

4.C.38 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cualquier cambio en el INFORME GIPS DE AGREGADOS que surja como consecuencia de la corrección de un ERROR MATERIAL. Una vez corregido el INFORME GIPS DE AGREGADOS, esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos. No se REQUIERE que esta información se incluya en un INFORME GIPS DE AGREGADOS que se entregue a un CLIENTE POTENCIAL o a un INVERSOR POTENCIAL que no hubiera recibido el INFORME GIPS DE AGREGADOS que incluía el ERROR MATERIAL.

- 4.C.39** Si la ENTIDAD decide no presentar el número de CARTERAS en un AGREGADO porque hay cinco CARTERAS o menos en el mismo, ESTÁ OBLIGADA a informar de que el AGREGADO contiene cinco CARTERAS o menos, o usar una expresión similar.
- 4.C.40** Si la ENTIDAD decide no presentar una medida de DISPERSIÓN INTERNA de la rentabilidad de las CARTERAS individuales porque hay cinco CARTERAS o menos en el AGREGADO para el año completo, ESTÁ OBLIGADA a indicar que la medida de DISPERSIÓN INTERNA no es de aplicación o usar una expresión similar.
- 4.C.41** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se han utilizado valoraciones preliminares estimadas para determinar un VALOR RAZONABLE.
- 4.C.42** Si la ENTIDAD modifica el tipo de rentabilidad presentada para el AGREGADO (p. ej., cambio de RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO a RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO), ESTÁ OBLIGADA a informar del cambio y la fecha del cambio. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 4.C.43** Si la ENTIDAD presenta MEDIDAS DE RIESGO ADICIONALES, ESTÁ OBLIGADA a:
- Describir las MEDIDAS DE RIESGO ADICIONALES.
 - Indicar el nombre de la tasa libre de riesgo si se usa una tasa de este tipo en el cálculo de las MEDIDAS DE RIESGO ADICIONALES.
- 4.C.44** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se usan rentabilidades ANTES o DESPUÉS de COMISIONES DE GESTIÓN para calcular las medidas de riesgo presentadas.
- 4.C.45** Para los AGREGADOS de ESTRATEGIAS DE COBERTURA la ENTIDAD DEBE INDICAR:
- La metodología utilizada para calcular la EXPOSICIÓN DE COBERTURA del AGREGADO.
 - Si se reflejan la garantía y el ingreso por garantías en las rentabilidades del AGREGADO.
- 4.C.46** Para las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS que no estén en un FONDO INMOBILIARIO ABIERTO, la ENTIDAD DEBE informar de lo siguiente:³⁷
- Si se obtienen TASACIONES EXTERNAS y la frecuencia con la que se obtienen.
 - Si la ENTIDAD se apoya en las tasaciones de las auditorías de los estados financieros.
- 4.C.47** Para los AGREGADOS con "WRAP FEES", cuando la ENTIDAD presenta rentabilidades ANTES DE COMISIONES PURAS, DEBE INDICAR que las rentabilidades ANTES DE COMISIONES BRUTAS no reflejan la deducción de los COSTES DE TRANSACCIÓN.

³⁷ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- 4.C.48** Cuando el INFORME GIPS DE AGREGADOS incluye un RENDIMIENTO TEÓRICO como información complementaria, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- a. Indicar que los resultados son teóricos, no están basados en el rendimiento de activos reales y si el RENDIMIENTO TEÓRICO se ha obtenido de la aplicación retroactiva o prospectiva de un modelo.
 - b. Incluir una descripción básica de la metodología y las hipótesis usadas para calcular el RENDIMIENTO TEÓRICO que sea suficiente para que el CLIENTE POTENCIAL o el INVERSOR POTENCIAL puedan interpretar el RENDIMIENTO TEÓRICO, incluyendo si se basa en un rendimiento modelo, rendimiento testeado históricamente o rendimiento hipotético.
 - c. Indicar si el RENDIMIENTO TEÓRICO refleja la deducción de COMISIONES DE GESTIÓN reales o estimadas, de los COSTES DE TRANSACCIÓN, y de cualquier otra comisión y cargo que la CARTERA de un cliente real habría pagado o pagará.
 - d. Identificar claramente el RENDIMIENTO TEÓRICO como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

4.D. Información Relevante: RECOMENDACIONES

- 4.D.1 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de valoración
- 4.D.2 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de cálculo.
- 4.D.3 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre diferencias significativas entre el BENCHMARK y el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO.
- 4.D.4 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre las hipótesis principales empleadas en la valoración de los activos.
- 4.D.5 Si una sociedad matriz integra múltiples Entidades, cada ENTIDAD dentro de la sociedad matriz DEBERÍA incluir una lista de las otras Entidades que integran la sociedad matriz
- 4.D.6 Si el AGREGADO contiene CARTERAS con COMISIONES AGRUPADAS, la ENTIDAD DEBERÍA informar de los tipos de comisiones y gastos que se incluyen en la COMISIÓN AGRUPADA.
- 4.D.7 Si la ENTIDAD está adherida a otras directrices de valoración de la industria además de los REQUERIMIENTOS de valoración de las Normas GIPS, DEBERÍA indicar qué directrices se han aplicado.
- 4.D.8 Al usar BENCHMARKS con limitaciones, como por ejemplo BENCHMARKS de tipo "Peer Group", la ENTIDAD DEBERÍA informar de estas limitaciones.
- 4.D.9 La ENTIDAD DEBERÍA informar de cómo se reflejan los gastos de "research" en las rentabilidades.

5. INFORME DE AGREGADOS CON RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO

Las siguientes disposiciones se aplican a los agregados que incluyen RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO en un informe GIPS de agregados cuando la Entidad cumple con los REQUERIMIENTOS especificados en la disposición 1.A.35 y elige presentar RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO.

5.A. Presentación e informes: REQUERIMIENTOS

5.A.1 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar en cada INFORME GIPS DE AGREGADOS:

- a. La RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO anualizada desde la FECHA DE INICIO del AGREGADO hasta el final del período anual más reciente.
- b. Cuando el AGREGADO tiene un historial de rendimientos inferior a un año completo, la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO no anualizada desde la FECHA DE INICIO del AGREGADO hasta el final del período anual inicial.
- c. En caso de AGREGADOS TERMINADOS, la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO anualizada desde el INICIO hasta la FECHA DE FINALIZACIÓN DEL AGREGADO.
- d. La RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO del BENCHMARK DESDE EL INICIO DEL AGREGADO para los mismos períodos presentados para el AGREGADO, a menos que la ENTIDAD determine que no existe un BENCHMARK apropiado.
- e. El número de CARTERAS en el AGREGADO al final del período anual más reciente. Si el AGREGADO contiene cinco o menos CARTERAS al cierre de un período, el número de CARTERAS no es REQUERIDO.
- f. Los activos totales del AGREGADO al final del período anual más reciente.
- g. Activos TOTALES DE LA ENTIDAD al final del período anual más reciente.³⁸

5.A.2 Si se utiliza una LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN, la ENTIDAD DEBE presentar la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO del AGREGADO DESDE EL INICIO hasta el final del período anual más reciente con y sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN.

³⁸ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020. Para los períodos que finalizan antes del 31 de diciembre de 2020, la ENTIDAD puede presentar los ACTIVOS TOTALES o los activos del AGREGADO como un porcentaje de sus ACTIVOS TOTALES.

No es OBLIGATORIO que la ENTIDAD presente rentabilidades sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN cuando esta cuente con todas las siguientes características:³⁹

- a. El capital se haya devuelto antes de 120 días usando el CAPITAL COMPROMETIDO reducido a través de una solicitud de capital.
- b. No se haya usado capital para las DISTRIBUCIONES de fondos.

5.A.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje del VALOR RAZONABLE total de los activos del AGREGADO que se hayan valorado mediante datos subjetivos no observables para la inversión (como se describe en la disposición 2.B.6.e) al cierre del período anual más reciente, si dichas inversiones representan una cantidad materialmente significativa de los activos del AGREGADO.

5.A.4 Si las CARTERAS del AGREGADO tienen un CAPITAL COMPROMETIDO, la ENTIDAD DEBE presentar los siguientes puntos al final del período anual más reciente:

- a. CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO del AGREGADO.
- b. DISTRIBUCIONES DESDE INICIO DEL AGREGADO.
- c. CAPITAL COMPROMETIDO ACUMULADO DEL AGREGADO.
- d. VALOR TOTAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO DE INVERSIÓN o TVPI).
- e. DISTRIBUCIONES DESDE INICIO sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO DE REALIZACIÓN o DPI).
- f. CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO sobre CAPITAL COMPROMETIDO ACUMULADO (MÚLTIPLO PIC).
- g. VALOR RESIDUAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO NO REALIZABLE o RVPI).

5.A.5 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar e identificar claramente:

- a. Los períodos que se presentan.
- b. Si las rentabilidades del AGREGADO son BRUTAS o NETAS DE COMISIONES DE GESTIÓN.
- c. Si las rentabilidades del AGREGADO reflejan o no la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN. Solo se REQUIERE esta información si la ENTIDAD presenta las rentabilidades de ambas formas, con o sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN.

5.A.6 Si la ENTIDAD incluye más de un BENCHMARK en el REPORTE GIPS DEL AGREGADO, ESTÁ OBLIGADA a presentar y divulgar toda la información REQUERIDA para todos los BENCHMARKS presentados.

5.A.7 Si el AGREGADO incluye “CARVE-OUTS” con efectivo asignado, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje de activos del AGREGADO representado por los “CARVE-OUTS” con efectivo asignado al final del período anual más reciente.

³⁹ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- 5.A.8** Si un AGREGADO incluye CARTERAS exentas de comisiones, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje de activos del AGREGADO que representan las CARTE-
RAS exentas de comisiones al cierre del período anual más reciente cuando se
presentan rentabilidades NETAS DE COMISIONES y se calculan usando COMISIONES DE
GESTIÓN reales.
- 5.A.9** Si la ENTIDAD elige presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO o una
combinación de los activos del AGREGADO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del
AGREGADO, DEBE:
- a. Presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO para los mismos
períodos para los que se presenta la combinación de los activos del AGREGADO
y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO.
 - b. Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido
del AGREGADO.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del AGREGADO
y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del AGREGADO.
- 5.A.10** Si la ENTIDAD elige presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD
o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO
no exigido de toda la ENTIDAD, DEBE:
- a. Presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD para los mis-
mos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES
DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.
 - b. Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la
ENTIDAD.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA
ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.
- 5.A.11** Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que
reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO o una combi-
nación de los activos del AGREGADO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS
que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO, DEBE:
- a. Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el man-
dato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO para los mismos perío-
dos para los que se presenta la combinación de activos del AGREGADO y los
ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo
o estrategia de inversión del AGREGADO.
 - b. Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONA-
DOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del AGREGADO y
los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo
o estrategia de inversión del AGREGADO.

- 5.A.12** Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD, DEBE:
- a. Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
 - b. Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
- 5.A.13** Toda la información REQUERIDA y RECOMENDADA incluida en el INFORME GIPS DE AGREGADOS DEBE presentarse en la misma moneda.
- 5.A.14** Cuando la ENTIDAD presenta el rendimiento de un AGREGADO que incluye "CARVE-OUTS" con efectivo asignado y también tiene un AGREGADO de CARTERAS individuales gestionadas para la misma estrategia, DEBE presentar la rentabilidad ponderada por valor monetario del AGREGADO DESDE EL INICIO hasta el final del período anual reciente y los activos del AGREGADO de CARTERAS individuales al final del período anual más reciente en el INFORME GIPS DE AGREGADOS que incluya "CARVE-OUTS" con efectivo asignado.
- 5.A.15** Toda la INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA incluida en el INFORME GIPS DE AGREGADOS:
- a. DEBE relacionarse directamente con el AGREGADO.
 - b. NO DEBE contradecir ni estar en conflicto con la información REQUERIDA o RECOMENDADA en el INFORME GIPS DE AGREGADOS.
 - c. DEBE estar claramente identificada como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

5.B. Presentación e informes: RECOMENDACIONES

- 5.B.1** Al final de cada período anual, la ENTIDAD DEBERÍA presentar las RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO anualizadas DESDE EL INICIO.
- 5.B.2** Si las CARTERAS del AGREGADO tienen un CAPITAL COMPROMETIDO, la ENTIDAD DEBERÍA presentar los siguientes puntos al final de cada período anual:
- a. CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO del AGREGADO.
 - b. DISTRIBUCIONES DESDE INICIO DEL AGREGADO.
 - c. CAPITAL COMPROMETIDO ACUMULADO DEL AGREGADO.
 - d. VALOR TOTAL sobre el CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO DE INVERSIÓN o TVPI).

- e. DISTRIBUCIONES DESDE INICIO sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO DE REALIZACIÓN o DPI).
 - f. CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO sobre CAPITAL COMPROMETIDO ACUMULADO (MÚLTIPLO PIC).
 - g. VALOR RESIDUAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO NO REALIZABLE o RVPI).
- 5.B.3** La ENTIDAD DEBERÍA presentar tanto RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO anualizadas ANTES DE COMISIONES como DESPUÉS DE COMISIONES del AGREGADO DESDE INICIO.
- 5.B.4** La ENTIDAD DEBERÍA presentar los ACTIVOS PROPIOS como un porcentaje de los activos del AGREGADO al final de cada período anual más reciente.
- 5.B.5** La ENTIDAD DEBERÍA presentar una medida de riesgo “EX-POST” apropiada para el AGREGADO y el BENCHMARK. La misma medida de riesgo “EX-POST” DEBERÍA presentarse para el AGREGADO y el BENCHMARK.
- 5.B.6** Si la ENTIDAD usa valores preliminares estimados como VALOR RAZONABLE, DEBERÍA presentar el porcentaje de los activos en el AGREGADO que se valoraron usando valores preliminares estimados al final del período anual más reciente.
- 5.B.7** Si la ENTIDAD tiene un CAPITAL COMPROMETIDO, DEBERÍA presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD al final del período anual más reciente.

5.C. Información Relevante: REQUERIMIENTOS

- 5.C.1** Una vez que la ENTIDAD haya cumplido con todos los REQUERIMIENTOS aplicables de las normas GIPS, ESTÁ OBLIGADA a divulgar el cumplimiento de las Normas GIPS empleando una de las siguientes declaraciones de cumplimiento. La declaración de cumplimiento para un AGREGADO DEBE usarse únicamente en un INFORME GIPS DE AGREGADOS.

- a. Para una ENTIDAD que está verificada:

[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] ha sido verificada de manera independiente para los períodos [insertar fechas]. El/ Los informe/s de verificación se encuentra/n disponibles bajo petición.

Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los

requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de un informe de rendimientos en particular”.

- b. Para AGREGADOS de una ENTIDAD verificada que también haya sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS:

“[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] ha sido verificada de forma independiente para los periodos [insertar fechas].

“Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. [Escriba el nombre del agregado] ha sido objeto de un examen de rendimientos para los periodos [insertar fechas]. Los informes de verificación y examen de rendimientos se encuentran disponibles bajo petición”.

La declaración de cumplimiento para una ENTIDAD que está verificada o para los AGREGADOS de una ENTIDAD verificada que también han sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS se considera completa únicamente cuando ambos párrafos se muestran juntos, uno después del otro.

- c. Para una ENTIDAD que no ha sido verificada:

“[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] no ha sido verificada de forma independiente”.

La ENTIDAD NO PUEDE excluir ninguna parte de la declaración de cumplimiento respectiva. Toda modificación en una declaración de cumplimiento DEBE ser aditiva.

- 5.C.2** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir lo siguiente: “GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido”.
- 5.C.3** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la definición de ENTIDAD empleada para determinar los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el cumplimiento de las normas para toda la ENTIDAD
- 5.C.4** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL AGREGADO.
- 5.C.5** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características clave del BENCHMARK o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia.
- 5.C.6** Cuando se presenten rendimientos ANTES DE COMISIONES DE GESTIÓN, las ENTIDADES ESTÁN OBLIGADAS a indicar cualquier otro tipo de comisión que se esté deduciendo adicionalmente a los COSTES DE TRANSACCIÓN.
- 5.C.7** Cuando se presenten rendimientos DESPUÉS DE COMISIONES DE GESTIÓN, las ENTIDADES ESTÁN OBLIGADAS a indicar:
- a. Si se han deducido otros gastos y comisiones además de las COMISIONES DE GESTIÓN y los COSTES DE TRANSACCIÓN.
 - b. Si los rendimientos son netos de alguna COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
 - c. Si se aplican COMISIONES DE GESTIÓN REALES o modelo.
 - d. En el caso de que se usen COMISIONES DE GESTIÓN MODELO y no se presenten rentabilidades brutas de comisiones del AGREGADO, la COMISIÓN DE GESTIÓN modelo usada para calcular las rentabilidades NETAS DE COMISIONES.⁴⁰
 - e. Si se usan COMISIONES DE GESTIÓN modelo, la metodología usada para calcular las rentabilidades NETAS DE COMISIONES.
- 5.C.8** La ENTIDAD DEBE indicar qué comisiones y gastos, además de las COMISIONES DE GESTIÓN (como por ejemplo gastos de “research”), se cobran de manera separada a los clientes, si fuera material.
- 5.C.9** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para expresar los rendimientos.
- 5.C.10** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la ESTRUCTURA DE COMISIONES apropiada a los CLIENTES POTENCIALES O INVERSORES POTENCIALES
- a. Al presentarle a un CLIENTE POTENCIAL el rendimiento de una CARTERA a nivel individual, la ESTRUCTURA DE COMISIONES DEBE reflejar la ESTRUCTURA DE COMISIONES apropiada para una CARTERA individual gestionada de acuerdo con esa estrategia.

⁴⁰ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020

- b. Al presentarle a un CLIENTE POTENCIAL el rendimiento de un AGREGADO que incluye "CARVE-OUTS" para una CARTERA de estrategia multiactivo, la ESTRUCTURA DE COMISIONES DEBE reflejar el ESQUEMA DE COMISIONES apropiado para una CARTERA de estrategia multiactivo gestionada de acuerdo con esa estrategia.
 - c. Cuando se presenta un INFORME GIPS DE AGREGADOS a un INVERSOR POTENCIAL para un FONDO incluido en el AGREGADO, la ENTIDAD DEBE divulgar el ESQUEMA DE COMISIONES actual y la RELACIÓN DE GASTOS TOTALES ("TOTAL EXPENSE RATIO") del FONDO.
- 5.C.11 Si el ESQUEMA DE COMISIONES incluye COMISIÓN SOBRE RESULTADOS O PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS, la ENTIDAD DEBE divulgar la DESCRIPCIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o la DESCRIPCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
- 5.C.12 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO.
- 5.C.13 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la FECHA DE CREACIÓN DEL AGREGADO.
- 5.C.14 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las listas siguientes se encuentran disponibles bajo petición:
 - a. Lista de DESCRIPCIONES DE AGREGADOS.
 - b. Lista de DESCRIPCIONES DE FONDOS para FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA.
 - c. Lista de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA.
- 5.C.15 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las políticas de valoración de inversiones, cálculo de los rendimientos y de preparación de INFORMES GIPS están disponibles bajo petición.
- 5.C.16 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo se ha empleado históricamente el apalancamiento, los derivados y las posiciones cortas, si fuera relevante.
- 5.C.17 Si se aplican COSTES DE TRANSACCIÓN estimados, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de lo siguiente:
 - a. Que se han aplicado COSTES DE TRANSACCIÓN estimados.
 - b. Los COSTES DE TRANSACCIÓN estimados que se han aplicado y cómo se han determinado.
- 5.C.18 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre todos los eventos significativos que puedan ayudar a un CLIENTE POTENCIAL A interpretar el INFORME GIPS DE AGREGADOS. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras siga siendo relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 5.C.19 Para cualquier información de rendimientos presentada para periodos anteriores a la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO que no cumpla las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar los periodos de no-cumplimiento.
- 5.C.20 Si una ENTIDAD se redefine, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a detallar la fecha y descripción de la redefinición.
- 5.C.21 Si se redefine un AGREGADO, LA ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a detallar la fecha y descripción de la redefinición.

- 5.C.22** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cambios en el nombre de un AGREGADO. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 5.C.23** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de:
- a. El patrimonio mínimo, si existiera, por debajo del cual las CARTERAS quedan excluidas de un AGREGADO.
 - b. Cualquier modificación de dicho nivel de patrimonio mínimo.
- 5.C.24** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del AGREGADO son brutas o netas de retenciones fiscales, si fueran significativas.
- 5.C.25** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del BENCHMARK son netas de retenciones fiscales, si dicha información estuviera disponible.
- 5.C.26** Si el INFORME GIPS DE AGREGADOS se ajusta a leyes o reglamentos que entran en conflicto con los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de este hecho y describir la forma en la que estas leyes o reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS.
- 5.C.27** Si se incluyen "CARVE-OUTS" con efectivo asignado en un AGREGADO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA A:
- a. Indicar "CARVE-OUT" en el nombre del AGREGADO.
 - b. Informar de que el AGREGADO incluye "CARVE-OUTS" con efectivo asignado.
 - c. Informar de la política utilizada para asignar el efectivo a los "CARVE-OUTS".
 - d. Informar de que el INFORME GIPS DE AGREGADOS para el AGREGADO que contiene las CARTERAS individuales está disponible bajo petición, en caso de que exista dicho AGREGADO de CARTERAS individuales.
- 5.C.28** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre el uso de un ASESOR EXTERNO y los períodos en que el ASESOR EXTERNO fue empleado.⁴¹
- 5.C.29** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si la jerarquía de valoración del AGREGADO difiere sustancialmente de la jerarquía de valoración RECOMENDADA (Consulte la disposición 2.B.6 para conocer la jerarquía de valoración RECOMENDADA).⁴²
- 5.C.30** Si la ENTIDAD determina que no existe un BENCHMARK apropiado para el AGREGADO, ESTÁ OBLIGADA a informar de por qué no se presenta ningún BENCHMARK.
- 5.C.31** Si la ENTIDAD modifica el BENCHMARK, ESTÁ OBLIGADA a indicar:
- a. Para un cambio no retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Estos cambios DEBEN mencionarse mientras se incluyan las rentabilidades para el BENCHMARK anterior en el INFORME GIPS DE AGREGADOS.

⁴¹ REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2006.

⁴² REQUERIDO para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2011.

- b. Para un cambio retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Los cambios DEBEN mencionarse durante un mínimo de un año y mientras sean relevantes para interpretar el historial de rendimientos.

5.C.32 Si se utiliza un BENCHMARK customizado o una combinación de múltiples BENCHMARKS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:

- a. Informar sobre los componentes, sus pesos y el proceso de rebalanceo del BENCHMARK, si aplica.
- b. Informar sobre la metodología de cálculo.
- c. Identificar claramente el BENCHMARK para indicar que es un BENCHMARK customizado.

5.C.33 La ENTIDAD DEBE divulgar la metodología de cálculo utilizada para el BENCHMARK. Si la ENTIDAD presenta el EQUIVALENTE DE MERCADO COTIZADO del AGREGADO como un BENCHMARK, también DEBE divulgar el índice usado para calcular el EQUIVALENTE DE MERCADO COTIZADO.

5.C.34 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se presenta el rendimiento de una Entidad anterior o filial y para qué períodos.

5.C.35 La ENTIDAD DEBE indicar la frecuencia de los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS utilizados en el cálculo de la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO si no se usó frecuencia diaria.

5.C.36 Si se usa una LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN y se REQUIERE que la ENTIDAD presente las rentabilidades con y sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN, DEBE indicar:

- a. El propósito por el cual se usa la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN.
- b. El tamaño de la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN al final del período anual más reciente.
- c. El importe pendiente de la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN al final del período anual más reciente.

5.C.37 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cualquier cambio en el INFORME GIPS DE AGREGADOS que surja como consecuencia de la corrección de un ERROR MATERIAL. Una vez corregido el INFORME GIPS DE AGREGADOS, esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos. No se REQUIERE que esta información se incluya en un INFORME GIPS DE AGREGADOS que se entregue a un CLIENTE POTENCIAL o a un INVERSOR POTENCIAL QUE no hubiera recibido el INFORME GIPS DE AGREGADOS QUE INCLUÍA EL ERROR MATERIAL.

5.C.38 Si la ENTIDAD decide no presentar el número de CARTERAS en un AGREGADO porque hay cinco CARTERAS o menos en el mismo, ESTÁ OBLIGADA a informar de que el AGREGADO contiene cinco CARTERAS o menos, o usar una expresión similar.

- 5.C.39** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se han utilizado valoraciones preliminares estimadas para determinar un VALOR RAZONABLE.
- 5.C.40** Si la ENTIDAD modifica el tipo de rentabilidad presentada para el AGREGADO (p. ej., cambio de RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO a RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO), ESTÁ OBLIGADA a informar del cambio y la fecha del cambio. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 5.C.41** Si la ENTIDAD presenta MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES, ESTÁ OBLIGADA A:
- Describir las MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES.
 - Indicar el nombre de la tasa libre de riesgo si se usa una tasa de este tipo en el cálculo de las MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES.
- 5.C.42** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se usan rentabilidades BRUTAS DE COMISIONES o NETAS DE COMISIONES para calcular las medidas de riesgos presentadas.
- 5.C.43** Para las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS que no estén en un FONDO INMOBILIARIO ABIERTO, la ENTIDAD DEBE informar de lo siguiente⁴³
- Si se obtienen TASACIONES EXTERNAS y la frecuencia con la que se obtienen.
 - Si la ENTIDAD se apoya en las tasaciones de las auditorías de los estados financieros.
- 5.C.44** Cuando el INFORME GIPS DE AGREGADOS incluye un RENDIMIENTO TEÓRICO como información complementaria, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- Indicar que los resultados son teóricos, no están basados en el rendimiento de activos reales y si el RENDIMIENTO TEÓRICO se ha obtenido de la aplicación retroactiva o prospectiva de un modelo.
 - Incluir una descripción básica de la metodología y las hipótesis usadas para calcular el RENDIMIENTO TEÓRICO que sea suficiente para que el CLIENTE POTENCIAL o el INVERSOR POTENCIAL puedan interpretar el RENDIMIENTO TEÓRICO, incluyendo si se basa en un rendimiento modelo, rendimiento testeado históricamente o rendimiento hipotético.
 - Indicar si el RENDIMIENTO TEÓRICO refleja la deducción de COMISIONES DE GESTIÓN reales o estimadas, de los COSTES DE TRANSACCIÓN, y de cualquier otras comisiones y cargos que la CARTERA de un cliente real habría pagado o pagará.
 - Identificar claramente el RENDIMIENTO TEÓRICO como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

⁴³ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

5.D. Información Relevante: RECOMENDACIONES

- 5.D.1 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de valoración
- 5.D.2 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de cálculo.
- 5.D.3 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre diferencias significativas entre el BENCHMARK y el mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO.
- 5.D.4 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre las hipótesis principales empleadas en la valoración de los activos.
- 5.D.5 Si una sociedad matriz integra múltiples Entidades, cada ENTIDAD dentro de la sociedad matriz DEBERÍA incluir una lista de las otras Entidades que integran la sociedad matriz.
- 5.D.6 Si el AGREGADO contiene CARTERAS con COMISIONES AGRUPADAS, la ENTIDAD DEBERÍA informar de los tipos de comisiones y gastos que se incluyen en la COMISIÓN AGRUPADA.
- 5.D.7 Si la ENTIDAD está adherida a otras directrices de valoración de la industria además de los REQUERIMIENTOS de valoración de las normas GIPS, DEBERÍA divulgar qué directrices se han aplicado.
- 5.D.8 Al usar BENCHMARKS con limitaciones, como por ejemplo BENCHMARKS de tipo "Peer Group" (o grupo de comparables) la ENTIDAD DEBERÍA divulgar estas limitaciones.
- 5.D.9 La ENTIDAD DEBERÍA informar de cómo se reflejan los gastos de "research" en las rentabilidades.

6. INFORME DE FONDOS CON RENTABILIDAD PONDERADA POR TIEMPO

Las siguientes disposiciones se aplican a los FONDOS que incluyen RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO en un INFORME GIPS DE FONDOS.

6.A. Presentación e informes: REQUERIMIENTOS

6.A.1 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar en cada INFORME GIPS DE FONDOS:

- a. Al menos cinco años de rendimientos (o para el período desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO si ha permanecido activo menos de cinco años) que cumpla con los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS. Una vez que la ENTIDAD presenta un mínimo de cinco años de rendimientos en cumplimiento con las Normas GIPS (o para el período desde la FECHA DE INICIO del AGREGADO si ha permanecido activo menos de cinco años), la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar rendimientos anuales adicionales hasta mostrar como mínimo 10 años de rendimientos en cumplimiento con las Normas GIPS.
- b. Rentabilidades del FONDO para cada período anual.
- c. Cuando el período inicial sea inferior a un año completo, la rentabilidad desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO hasta la fecha final del período anual inicial.⁴⁴
- d. En caso de FONDOS TERMINADOS, la rentabilidad desde el final del último período anual hasta la FECHA DE FINALIZACIÓN DEL FONDO.⁴⁵
- e. La RENTABILIDAD TOTAL del BENCHMARK para cada período anual y para el resto de los períodos para los que se presenten las rentabilidades del FONDO, a menos que la ENTIDAD determine que no existe un BENCHMARK adecuado.
- f. Activos del FONDO a cierre de cada período anual.

⁴⁴ REQUERIDO para FONDOS MANCOMUNADOS con FECHA DE INICIO a partir del 1 de enero de 2011.

⁴⁵ REQUERIDO para FONDOS MANCOMUNADOS con FECHA DE FINALIZACIÓN a partir del 1 de enero de 2011.

- g. **ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD** al cierre de cada período anual.⁴⁶
- h. Para los **FONDOS** para los que se disponga de rentabilidades mensuales, la **DESVIACIÓN TÍPICA “EX-POST”** anualizada a tres años (utilizando rentabilidades mensuales) del **FONDO** y el **BENCHMARK** al cierre de cada período anual.⁴⁷
- 6.A.2** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje del **VALOR RAZONABLE** total de los activos del **FONDO** que se hayan valorado mediante datos subjetivos no observables para la inversión (como se describe en la disposición 2.B.6.e) al cierre del período anual más reciente, si dichas inversiones representan una cantidad materialmente significativa de los activos del **FONDO**.
- 6.A.3** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar e identificar claramente:
 - a. Los períodos que se presentan.
 - b. Si las rentabilidades del **FONDO** son **RENTABILIDADES ANTES O DESPUÉS DE COMISIONES**.
- 6.A.4** Si la ENTIDAD incluye más de un **BENCHMARK** en el **INFORME GIPS DEL FONDO**, DEBE presentar y divulgar toda la información REQUERIDA para todos los **BENCHMARKS** presentados.
- 6.A.5** La ENTIDAD DEBE presentar la **RELACIÓN DE GASTOS TOTALES (“TOTAL EXPENSE RATIO”)** del **FONDO** adecuado a los **INVERSORES POTENCIALES**.
- 6.A.6** Si la ENTIDAD elige presentar el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido del **FONDO** o una combinación de los activos del **FONDO** y el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido del **FONDO**, ESTÁ OBLIGADA a:
 - a. Presentar el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido del **FONDO** para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los activos del **FONDO** y el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido del **FONDO**.
 - b. Identificar claramente como tal al **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido del **FONDO**.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del **FONDO** y el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido del **FONDO**.
- 6.A.7** Si la ENTIDAD elige presentar el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido de toda la ENTIDAD o una combinación de los **ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD** y el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido de toda la ENTIDAD, ESTÁ OBLIGADA a:
 - a. Presentar el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los **ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD** y el **CAPITAL COMPROMETIDO** no exigido de toda la ENTIDAD.

⁴⁶ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020. Para los períodos que finalizan antes del 31 de diciembre de 2020, la ENTIDAD puede presentar los **ACTIVOS TOTALES** o los activos del **FONDO MANCOMUNADO** como un porcentaje de sus **ACTIVOS TOTALES**.

⁴⁷ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 1 de enero de 2011.

- b. Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.
- c. Identificar claramente como tal a la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.

6.A.8 Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO o una combinación de los activos del FONDO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO, DEBE:

- a. Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO PARA los mismos períodos para los que se presenta la combinación de activos del FONDO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
- b. Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
- c. Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del FONDO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.

6.A.9 Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD, DEBE:

- a. Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
- b. Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.
- c. Identificar claramente como tal a la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.

6.A.10 Toda la información REQUERIDA y RECOMENDADA incluida en un INFORME GIPS DE FONDOS DEBE presentarse en la misma moneda.

6.A.11 Toda la INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA incluida en un INFORME GIPS DE FONDOS:

- a. DEBE relacionarse directamente con el FONDO.
- b. NO DEBE contradecir ni estar en conflicto con la información REQUERIDA o RECOMENDADA en el INFORME GIPS DEL FONDO.
- c. DEBE estar claramente identificada como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

6.B. Presentación e informes: RECOMENDACIONES

- 6.B.1 La ENTIDAD DEBERÍA presentar tanto las RENTABILIDADES ANTES como las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
- 6.B.2 La ENTIDAD DEBERÍA presentar los siguientes elementos:
 - a. Rentabilidades acumuladas del FONDO y del BENCHMARK para todos los períodos.
 - b. Rentabilidades trimestrales y/o mensuales.
 - c. Rentabilidades anualizadas del FONDO y el BENCHMARK para períodos superiores a 12 meses.
- 6.B.3 Para cada periodo en el que se presente una DESVIACIÓN TÍPICA "EX-POST" anualizada del FONDO y del BENCHMARK, también DEBERÍAN presentarse las rentabilidades anualizadas correspondientes del FONDO y el BENCHMARK.
- 6.B.4 Para cada periodo superior a los tres años para el que se presente una rentabilidad anualizada del FONDO y el BENCHMARK, la ENTIDAD DEBERÍA presentar la DESVIACIÓN TÍPICA "EX-POST" anualizada correspondiente (usando rentabilidades mensuales) del FONDO y el BENCHMARK.
- 6.B.5 La ENTIDAD DEBERÍA presentar medidas de riesgo "EX-POST" relevantes adicionales para el FONDO y el BENCHMARK.
- 6.B.6 La ENTIDAD DEBERÍA presentar más de 10 años de rendimientos anuales en un INFORME GIPS DE FONDOS.
- 6.B.7 La ENTIDAD DEBERÍA presentar sus ACTIVOS PROPIOS como un porcentaje de los activos del FONDO al final de cada período anual.
- 6.B.8 Si la ENTIDAD usa valores preliminares estimados como VALOR RAZONABLE, DEBERÍA presentar el porcentaje de los activos del FONDO que se hubieran valorado usando valores preliminares estimados al cierre de cada período anual.
- 6.B.9 Para los FONDOS INMOBILIARIOS, la Entidad debería presentar las rentabilidades del FONDO y el BENCHMARK para todos los períodos presentados.
- 6.B.10 Para los FONDOS DE FONDOS, la ENTIDAD DEBERÍA presentar el porcentaje, si existiera, de los activos del FONDO que invierta en ACTIVOS DIRECTOS (en lugar de en vehículos de inversión colectiva) al final de cada período anual.
- 6.B.11 Si la ENTIDAD tiene un CAPITAL COMPROMETIDO, debería presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD al final de cada período anual.
- 6.B.12 La ENTIDAD DEBERÍA presentar el VALOR RAZONABLE total de las coinversiones de la ENTIDAD relacionadas con el FONDO al final de cada período anual.

6.C. Información Relevante: REQUERIMIENTOS

6.C.1 Una vez que la ENTIDAD haya cumplido con todos los REQUERIMIENTOS aplicables de las normas GIPS, ESTÁ OBLIGADA a informar del cumplimiento de las normas GIPS empleando una de las siguientes declaraciones de cumplimiento. La declaración de cumplimiento para un FONDO DEBE usarse únicamente en un INFORME GIPS DE FONDOS.

a. Para una ENTIDAD que está verificada:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] ha sido verificada de manera independiente para los períodos [insertar fechas]. El/ Los informe/s de verificación se encuentra/n disponibles bajo petición.

"Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de ningún informe de rendimientos en particular".

b. Para los FONDOS de una ENTIDAD verificada que también haya sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] ha sido verificada de forma independiente para los períodos [insertar fechas].

"Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han

implementado en la Entidad de manera integral. [Escriba el nombre del FONDO] ha sido objeto de un examen de rendimientos para los períodos [escriba las fechas]. Los informes de verificación y examen de rendimientos se encuentran disponibles bajo petición”.

La declaración de cumplimiento para una ENTIDAD que está verificada o para los FONDOS de una ENTIDAD verificada que también han sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS se considera completa únicamente cuando ambos párrafos se muestran juntos, uno después del otro.

c. Para una ENTIDAD que no ha sido verificada:

“[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] no ha sido verificada de forma independiente”.

La ENTIDAD NO DEBE excluir ninguna parte de la declaración de cumplimiento correspondiente. Toda modificación en una declaración de cumplimiento DEBE ser aditiva.

6.C.2 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir lo siguiente: “GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido”.

6.C.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la definición de ENTIDAD empleada para determinar los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el cumplimiento de las normas para toda la ENTIDAD

6.C.4 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL FONDO.

6.C.5 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir:

- a.** La DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características principales del mismo o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia.
- b.** La PERIODICIDAD del BENCHMARK si las rentabilidades del BENCHMARK se calculan con una frecuencia inferior a la mensual.

6.C.6 Cuando se presenten RENTABILIDADES BRUTAS del FONDO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar cualquier otro tipo de comisión que se esté deduciendo adicionalmente a los COSTES DE TRANSACCIÓN.

6.C.7 Cuando se presenten RENTABILIDADES NETAS DEL FONDO la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar:

- a.** Si las RENTABILIDADES NETAS del FONDO se calculan usando COMISIONES TOTALES modelo o reales del FONDO.
- b.** Si los rendimientos son netos de alguna COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.

- c. En el caso de que se usen COMISIONES DE GESTIÓN modelo o COMISIONES TOTALES modelo del FONDO y no se presenten RENTABILIDADES ANTES DE COMISIONES del FONDO, la COMISIÓN DE GESTIÓN modelo o la COMISIÓN TOTAL modelo del FONDO utilizada para calcular las RENTABILIDADES NETAS del FONDO.⁴⁸
 - d. Si se usan COMISIONES DE GESTIÓN modelo o COMISIONES TOTALES modelo del FONDO, la metodología usada para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
 - e. Si el FONDO tiene una estructura de sociedad asociada, sobre qué activos se calculan las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES del FONDO.
 - f. Si el FONDO tiene múltiples clases, y una de ellas se utiliza para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO, la clase utilizada para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
- 6.C.8** La ENTIDAD DEBE indicar qué comisiones y gastos, además de las COMISIONES DE GESTIÓN (como por ejemplo gastos de “research”), se cobran de manera separada a los inversores, si fuera material
- 6.C.9** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para expresar los rendimientos.
- 6.C.10** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar del ESQUEMA DE COMISIONES DE GESTIÓN apropiado a los INVERSORES POTENCIALES.
- 6.C.11** Si el ESQUEMA DE COMISIONES incluye COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS, la ENTIDAD DEBE incluir la DESCRIPCIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o la DESCRIPCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
- 6.C.12** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la FECHA DE INICIO DEL FONDO y lo que representa dicha FECHA DE INICIO DEL FONDO.
- 6.C.13** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las listas siguientes se encuentran disponibles bajo petición:
- a. Lista de DESCRIPCIÓN DE AGREGADOS.
 - b. Lista de DESCRIPCIÓN DE FONDOS para FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA.
 - c. Lista de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA.
- 6.C.14** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las políticas de valoración de inversiones, cálculo de los rendimientos y de preparación de INFORMES GIPS están disponibles bajo petición.
- 6.C.15** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo se ha empleado históricamente el apalancamiento, los derivados y las posiciones cortas, si fuera relevante.
- 6.C.16** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre todos los eventos significativos que puedan ayudar a un INVERSOR POTENCIAL a interpretar el INFORME GIPS DEL FONDO.

⁴⁸ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras siga siendo relevante para interpretar el historial de rendimientos.

- 6.C.17** Para cualquier información de rendimientos presentada para periodos anteriores a la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO que no cumpla las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar los periodos de no-cumplimiento
- 6.C.18** Si una ENTIDAD se redefine, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la fecha y descripción de la redefinición.
- 6.C.19** Si se modifica el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la fecha y la descripción del cambio.
- 6.C.20** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de los cambios en el nombre de un FONDO. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 6.C.21** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del FONDO son brutas o netas de retenciones fiscales, si fueran significativas.
- 6.C.22** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del BENCHMARK son netas de retenciones fiscales si dicha información estuviera disponible.
- 6.C.23** Si el INFORME GIPS DEL FONDO SE ajusta a leyes o reglamentos en conflicto con los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de este hecho y describir la manera en la que estas leyes o reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS.
- 6.C.24** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre el uso de un ASESOR EXTERNO y los periodos en que el ASESOR EXTERNO fue empleado⁴⁹
- 6.C.25** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si la jerarquía de valoración del FONDO difiere sustancialmente de la jerarquía de valoración RECOMENDADA (Consulte la disposición 2.B.6 para conocer la jerarquía de valoración RECOMENDADA).⁵⁰
- 6.C.26** Si la ENTIDAD determina que no existe un BENCHMARK apropiado para el FONDO ESTÁ OBLIGADA a indicar por qué no se presenta ningún BENCHMARK.
- 6.C.27** Si la ENTIDAD modifica el BENCHMARK, ESTÁ OBLIGADA a indicar:
 - a.** Para un cambio no retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Estos cambios DEBEN mencionarse mientras se incluyan rentabilidades correspondientes al BENCHMARK anterior en el INFORME GIPS DEL FONDO.
 - b.** Para un cambio retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Estos cambios DEBEN mencionarse durante un mínimo de un año y mientras sean relevantes para interpretar el historial de rendimientos.

⁴⁹ REQUERIDO para periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2006.

⁵⁰ REQUERIDO para periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2011.

- 6.C.28** Si se utiliza un BENCHMARK customizado o una combinación de múltiples BENCHMARKS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- Informar sobre los componentes, sus pesos y el proceso de rebalanceo del BENCHMARK, si corresponde.
 - Informar sobre la metodología de cálculo.
 - Identificar claramente el BENCHMARK para indicar que es un BENCHMARK customizado.
- 6.C.29** Para los FONDOS que tengan al menos tres períodos anuales de rendimientos, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si no se presenta la DESVIACIÓN TÍPICA "EX-POST" anualizada de tres años del FONDO o del BENCHMARK porque no se dispone de 36 meses de rentabilidades.
- 6.C.30** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si se presenta el rendimiento de una Entidad anterior o filial y para qué períodos.
- 6.C.31** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cualquier cambio en el INFORME GIPS DEL FONDO que surja como consecuencia de la corrección de un ERROR MATERIAL. Una vez corregido el INFORME GIPS DEL FONDO, esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos. No se REQUIERE que esta información se incluya en un INFORME GIPS DE FONDOS que se entregue a un INVERSOR POTENCIAL que no hubiera recibido el INFORME GIPS DEL FONDO que incluía el ERROR MATERIAL.
- 6.C.32** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se han utilizado valoraciones preliminares estimadas para determinar un VALOR RAZONABLE.
- 6.C.33** Si la ENTIDAD modifica el tipo de rentabilidad presentada para el FONDO (p. ej., cambio de RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO a RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO), ESTÁ OBLIGADA a informar del cambio y la fecha del cambio. esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 6.C.34** Si la ENTIDAD presenta MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES, ESTÁ OBLIGADA a:
- Describir las MEDIDAS DE RIESGO ADICIONALES.
 - Indicar el nombre de la tasa libre de riesgo si se usa una tasa de este tipo en el cálculo de las MEDIDAS DE RIESGO ADICIONALES.
- 6.C.35** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se usan RENTABILIDADES ANTES DE COMISIONES DEL FONDO O RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO para calcular las medidas de riesgos presentadas.

- 6.C.36** Para las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS que no estén en un FONDO INMOBILIARIO ABIERTO, la ENTIDAD DEBE informar de lo siguiente:⁵¹
- a. Si se obtienen TASACIONES EXTERNAS y la frecuencia con la que se obtienen.
 - b. Si la ENTIDAD se apoya en las tasaciones de las auditorías de los estados financieros.
- 6.C.37** Cuando el INFORME GIPS DEL FONDO incluye un RENDIMIENTO TEÓRICO como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- a. Indicar que los resultados son teóricos, no están basados en el rendimiento de activos reales y si el RENDIMIENTO TEÓRICO se ha obtenido de la aplicación retroactiva o prospectiva de un modelo.
 - b. Incluir una descripción básica de la metodología y las hipótesis usadas para calcular el RENDIMIENTO TEÓRICO que sea suficiente para que el INVERSOR POTENCIAL pueda interpretar el RENDIMIENTO TEÓRICO, incluyendo si se basa en un rendimiento modelo, rendimiento testeado históricamente o rendimiento hipotético.
 - c. Indicar si el RENDIMIENTO TEÓRICO refleja la deducción de COMISIONES DE GESTIÓN reales o estimadas, de los COSTES DE TRANSACCIÓN, y de cualquier otra comisión y cargo que un inversor real de un FONDO habría pagado o pagará.
 - d. Identificar claramente el RENDIMIENTO TEÓRICO como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

6.D. Información Relevante: RECOMENDACIONES

- 6.D.1** La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de valoración.
- 6.D.2** La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de cálculo.
- 6.D.3** La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre diferencias significativas entre el BENCHMARK y el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
- 6.D.4** La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre las hipótesis principales empleadas en la valoración de los activos.
- 6.D.5** Si una sociedad matriz integra múltiples Entidades, cada ENTIDAD dentro de la sociedad matriz DEBERÍA incluir una lista de las otras Entidades que integran la sociedad matriz.

⁵¹ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- 6.D.6 Si la ENTIDAD está adherida a otras directrices de valoración de la industria además de los REQUERIMIENTOS de valoración de las Normas GIPS, DEBERÍA indicar qué directrices se han aplicado.
- 6.D.7 Al usar BENCHMARKS con limitaciones, como por ejemplo los BENCHMARKS de tipo "Peer Group", la ENTIDAD DEBERÍA informar de estas limitaciones.
- 6.D.8 La ENTIDAD DEBERÍA informar de cómo se reflejan los gastos de "research" en las rentabilidades.

7. INFORME DE FONDOS CON RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO

Las siguientes disposiciones se aplican a los FONDOS que incluyen RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO en un INFORME GIPS DE FONDOS cuando la ENTIDAD cumple con los REQUERIMIENTOS especificados en la disposición 1.A.35 y elige presentar RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO.

7.A. Presentación e informes: REQUERIMIENTOS

- 7.A.1** La ENTIDAD está obligada a presentar en cada INFORME GIPS DE FONDOS:
- a. La RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO anualizada desde la FECHA DE INICIO del FONDO hasta el final del período anual más reciente.
 - b. Cuando el FONDO tiene un historial de rendimientos inferior a un año completo, la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO no anualizada DESDE LA FECHA DE INICIO del FONDO hasta el final del período anual inicial.
 - c. En caso de FONDOS terminados, la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO anualizada DESDE EL INICIO del FONDO hasta la FECHA DE FINALIZACIÓN DEL FONDO.
 - d. La RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO del BENCHMARK DESDE EL INICIO del FONDO para los mismos períodos que se presentan para el FONDO, a menos que la ENTIDAD determine que no existe un BENCHMARK adecuado.
 - e. Activos del FONDO al final del período anual más reciente.
 - f. ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD al final del período anual más reciente.⁵²
- 7.A.2** Si se utiliza una LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN, la ENTIDAD DEBE presentar la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO del FONDO DESDE EL INICIO hasta el final del período anual más reciente con y sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN. No es OBLIGATORIO que la ENTIDAD presente rentabilidades sin la

⁵² REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020. Para los períodos que finalizan antes del 31 de diciembre de 2020, la ENTIDAD puede presentar los ACTIVOS TOTALES o los activos del FONDO como un porcentaje de sus ACTIVOS TOTALES.

LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN cuando esta cuente con todas las siguientes características:⁵³

- a. El capital se haya devuelto antes de 120 días usando el CAPITAL COMPROMETIDO reducido a través de una solicitud de capital.
- b. No se haya usado capital para las DISTRIBUCIONES de fondos.

7.A.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar el porcentaje del VALOR RAZONABLE total de los activos del FONDO que se hayan valorado mediante datos subjetivos no observables para la inversión (como se describe en la disposición 2.B.6.e) al cierre del período anual más reciente, si dichas inversiones representan una cantidad materialmente significativa de los activos del FONDO.

7.A.4 Si el FONDO tiene un CAPITAL COMPROMETIDO, DEBE presentar los siguientes puntos al final del período anual más reciente.

- a. CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO del FONDO.
- b. DISTRIBUCIONES DESDE INICIO del FONDO.
- c. CAPITAL COMPROMETIDO acumulado del FONDO.
- d. VALOR TOTAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO DE INVERSIÓN o TVPI).
- e. DISTRIBUCIONES DESDE INICIO sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO DE REALIZACIÓN o DPI).
- f. CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO sobre CAPITAL COMPROMETIDO acumulado (MÚLTIPLO PIC).
- g. VALOR RESIDUAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO (MÚLTIPLO NO REALIZABLE o RVPI).

7.A.5 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA A indicar e identificar claramente:

- a. Los períodos que se presentan.
- b. Si las rentabilidades del FONDO son RENTABILIDADES ANTES DE COMISIONES DEL FONDO O RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
- c. Si las rentabilidades del FONDO reflejan o no la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN. Solo se REQUIERE esta información si la ENTIDAD presenta las rentabilidades de ambas formas, con o sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN.

7.A.6 Si la ENTIDAD incluye más de un BENCHMARK en el INFORME GIPS DE FONDOS ESTÁ OBLIGADA a informar de y a presentar toda la información REQUERIDA para todos los BENCHMARKS presentados.

7.A.7 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar la RELACIÓN DE GASTOS TOTALES ("TOTAL EXPENSE RATIO") del FONDO apropiada a los INVERSORES POTENCIALES.

⁵³ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- 7.A.8** Si la ENTIDAD elige presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del FONDO o una combinación de los activos del FONDO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del FONDO, DEBE:
- Presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del FONDO para los mismos períodos para los que presenta la combinación de los activos del FONDO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del FONDO.
 - Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del FONDO.
 - Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del FONDO y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido del FONDO.
- 7.A.9** Si la ENTIDAD elige presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD, DEBE:
- Presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD.
 - Identificar claramente como tal al CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD como tal.
 - Identificar claramente como tal a la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD como tal.
- 7.A.10** Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO o una combinación de los activos del FONDO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO, DEBE:
- Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de activos del FONDO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
 - Identificar claramente como tales a los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
 - Identificar claramente como tal a la combinación de los activos del FONDO y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS que reflejan el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
- 7.A.11** Si la ENTIDAD elige presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD o una combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD, DEBE:
- Presentar los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD para los mismos períodos para los que se presenta la combinación de los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y los ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS de toda la ENTIDAD.

- b. Identificar claramente como tales a los **ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS** de toda la ENTIDAD.
 - c. Identificar claramente como tal a la combinación de los **ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD** y los **ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS** de toda la ENTIDAD.
- 7.A.12** Toda la información **REQUERIDA** y **RECOMENDADA** en el **INFORME GIPS DE FONDOS** DEBE presentarse en la misma moneda.
- 7.A.13** Toda la **INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA** incluida en el **INFORME GIPS DE FONDOS**:
- a. DEBE relacionarse directamente con el FONDO.
 - b. NO DEBE contradecir ni estar en conflicto con la información **REQUERIDA** o **RECOMENDADA** en el **INFORME GIPS DEL FONDO**.
 - c. DEBE estar claramente identificada como **INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA**.

7.B. Presentación e informes: RECOMENDACIONES

- 7.B.1** La ENTIDAD DEBERÍA presentar las **RENTABILIDADES BRUTAS DEL FONDO** ponderadas por valor monetario anualizadas **DESDE EL INICIO** y las **RENTABILIDADES NETAS DEL FONDO** ponderadas por valor monetario anualizadas al final de cada período anual.
- 7.B.2** Si el FONDO tiene un **CAPITAL COMPROMETIDO**, DEBERÍA presentar los siguientes puntos al final de cada período anual:
- a. **CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO** del FONDO.
 - b. **DISTRIBUCIONES DESDE INICIO** del FONDO.
 - c. **CAPITAL COMPROMETIDO acumulado** del FONDO.
 - d. **VALOR TOTAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO** (MÚLTIPLO DE INVERSIÓN o TVPI).
 - e. **DISTRIBUCIONES DESDE INICIO sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO** (MÚLTIPLO DE REALIZACIÓN o DPI).
 - f. **CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO sobre CAPITAL COMPROMETIDO acumulado** (MÚLTIPLO PIC).
 - g. **VALOR RESIDUAL sobre CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO** (MÚLTIPLO NO REALIZABLE o RVPI).
- 7.B.3** La ENTIDAD DEBERÍA presentar los **ACTIVOS PROPIOS** como un porcentaje de los activos del FONDO al final del período anual más reciente.
- 7.B.4** La ENTIDAD DEBERÍA presentar una medida del riesgo “EX-POST” apropiada para el FONDO y el BENCHMARK. la misma medida de riesgo “EX-POST” DEBERÍA presentarse para el FONDO y el BENCHMARK.

- 7.B.5 Si la ENTIDAD usa valores preliminares estimados como VALOR RAZONABLE, DEBERÍA presentar el porcentaje de los activos del FONDO que se valoraron usando valores preliminares estimados al final del período anual más reciente.
- 7.B.6 Para los FONDOS de fondos, la ENTIDAD DEBERÍA presentar el porcentaje, si existiera, de los activos del FONDO que invierta en ACTIVOS DIRECTOS (en lugar de en vehículos de inversión colectiva) al final del período anual más reciente.
- 7.B.7 Si la ENTIDAD tiene un CAPITAL COMPROMETIDO, DEBERÍA presentar el CAPITAL COMPROMETIDO no exigido de toda la ENTIDAD al final del período anual más reciente.
- 7.B.8 La ENTIDAD DEBERÍA presentar el VALOR RAZONABLE total de las coinversiones de la ENTIDAD relacionadas con el FONDO al final del período anual más reciente.

7.C. Información Relevante: REQUERIMIENTOS

- 7.C.1 Una vez que la ENTIDAD haya cumplido con todos los REQUERIMIENTOS aplicables de las Normas GIPS, ESTÁ OBLIGADA a informar del cumplimiento de las Normas GIPS empleando una de las siguientes declaraciones de cumplimiento. La declaración de cumplimiento para un FONDO DEBE usarse únicamente en un INFORME GIPS DE FONDOS.

- a. Para una ENTIDAD que está verificada:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD ha sido verificada de manera independiente para los períodos [insertar las fechas]. El/ Los informe/s de verificación se encuentra/n disponibles bajo petición.

"Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de ningún informe de rendimientos en particular".

- b. Para los FONDOS de una ENTIDAD verificada que también haya sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de

Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento de las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] ha sido verificada de manera independiente para los períodos [insertar fechas].

“Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. [Escriba el nombre del FONDO] ha sido objeto de un examen de rendimientos para los períodos [escriba las fechas]. Los informes de verificación y examen de rendimientos se encuentran disponibles bajo petición”.

La declaración de cumplimiento para una ENTIDAD que está verificada o para los FONDOS de una ENTIDAD verificada que también han sido objeto de un EXAMEN DE RENDIMIENTOS se considera completa únicamente cuando ambos párrafos se muestran juntos, uno después del otro.

c. Para una ENTIDAD que no ha sido verificada:

“[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. [Escriba el nombre de la ENTIDAD] no ha sido verificada de forma independiente”.

La ENTIDAD NO PUEDE excluir ninguna parte de la declaración de cumplimiento respectiva. Toda modificación en una declaración de cumplimiento DEBE ser aditiva.

- 7.C.2** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de lo siguiente: “GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido”.
- 7.C.3** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la definición de ENTIDAD empleada para determinar los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD y el cumplimiento de las Normas de manera integral.
- 7.C.4** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL FONDO.
- 7.C.5** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características principales del BENCHMARK o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia.

- 7.C.6** Cuando se presenten RENTABILIDADES BRUTAS DEL FONDO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar cualquier otro tipo de comisión que se esté deduciendo adicionalmente a los COSTES DE TRANSACCIÓN.
- 7.C.7** Cuando se presenten RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar:
- a.** Si las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO se calculan usando COMISIONES TOTALES DEL FONDO modelo o reales.
 - b.** Si las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO son netas de alguna COMISIÓN SOBRE RESULTADOS O PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
 - c.** En el caso de que se usen COMISIONES DE GESTIÓN modelo o COMISIONES TOTALES modelo del FONDO y no se presenten RENTABILIDADES ANTES DE COMISIONES DEL FONDO, la COMISIÓN DE GESTIÓN modelo o la COMISIÓN TOTAL modelo del FONDO utilizada para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.⁵⁴
 - d.** Si se usan COMISIONES DE GESTIÓN modelo o COMISIONES TOTALES modelo del FONDO, la metodología usada para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
 - e.** Si el FONDO tiene una estructura de sociedad asociada, sobre qué activos se calculan las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
 - f.** Si el FONDO tiene múltiples clases, y una de ellas se utiliza para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO, la clase utilizada para calcular las RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO.
- 7.C.8** La ENTIDAD DEBE indicar qué comisiones y gastos, además de las COMISIONES DE GESTIÓN (como por ejemplo gastos de “research”), se cobran de manera separada a los inversores, si fuera material.
- 7.C.9** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para expresar los rendimientos.
- 7.C.10** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar del ESQUEMA DE COMISIONES apropiado a los INVERSORES POTENCIALES.
- 7.C.11** Si el ESQUEMA DE COMISIONES incluye COMISIÓN SOBRE RESULTADOS O PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS, la ENTIDAD DEBE incluir la descripción de LA COMISIÓN SOBRE RESULTADOS o la descripción de la PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
- 7.C.12** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la FECHA DE INICIO DEL FONDO y lo que representa dicha FECHA DE INICIO DEL FONDO.
- 7.C.13** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las listas siguientes se encuentran disponibles bajo petición, en caso de que aplique:
- a.** Lista de DESCRIPCIÓN DE AGREGADOS.

⁵⁴ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

- b. Lista de DESCRIPCIÓN DE FONDOS para FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA.
- c. Lista de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA.

- 7.C.14** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de que las políticas de valoración de inversiones, cálculo de los rendimientos y de preparación de INFORMES GIPS están disponibles bajo petición.
- 7.C.15** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo se ha empleado históricamente el apalancamiento, los derivados y las posiciones cortas, si fuera relevante.
- 7.C.16** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre todos los eventos significativos que puedan ayudar a un inversor potencial a interpretar el INFORME GIPS DEL FONDO. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras siga siendo relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 7.C.17** Para cualquier información de rendimientos presentada para periodos anteriores a la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO que no cumpla las normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar los periodos de no-cumplimiento
- 7.C.18** Si una ENTIDAD se redefine, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a detallar la fecha y descripción de la redefinición.
- 7.C.19** Si se modifica el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la fecha y la descripción del cambio.
- 7.C.20** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de los cambios en el nombre de un FONDO. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 7.C.21** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del FONDO son brutas o netas de retenciones fiscales, si estas fueran significativas.
- 7.C.22** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si las rentabilidades del BENCHMARK son netas de retenciones fiscales si dicha información estuviera disponible.
- 7.C.23** Si el INFORME GIPS DEL FONDO se ajusta a leyes o reglamentos en conflicto con los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de este hecho y describir la manera en la que estas leyes o reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS.
- 7.C.24** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar sobre el uso de un ASESOR EXTERNO y los periodos en que el ASESOR EXTERNO fue empleado⁵⁵
- 7.C.25** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si la jerarquía de valoración del FONDO difiere sustancialmente de la jerarquía de valoración RECOMENDADA (Consulte la disposición 2.B.6 para conocer la jerarquía de valoración RECOMENDADA).⁵⁶

⁵⁵ REQUERIDO para periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2006.

⁵⁶ REQUERIDO para periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2011.

- 7.C.26** Si la Entidad determina que no existe un benchmark apropiado para el fondo, ESTÁ OBLIGADA a informar del motivo por el qué no se presenta ningún benchmark.
- 7.C.27** Si la ENTIDAD modifica el BENCHMARK, ESTÁ OBLIGADA a indicar:
- Para un cambio no retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. estos cambios DEBEN mencionarse mientras se incluyan rentabilidades correspondientes al BENCHMARK anterior en el INFORME GIPS DE FONDOS.
 - Para un cambio retroactivo de BENCHMARK, la fecha y la descripción del cambio. Estos cambios DEBEN mencionarse durante un mínimo de un año y mientras sean relevantes para interpretar el historial de rendimientos.
- 7.C.28** Si se utiliza un BENCHMARK customizado o una combinación de múltiples BENCHMARKS, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- Informar sobre los componentes, sus pesos y el proceso de rebalanceo del BENCHMARK, si corresponde.
 - Informar sobre la metodología de cálculo.
 - Identificar claramente el BENCHMARK para indicar que es un BENCHMARK customizado.
- 7.C.29** La ENTIDAD DEBE informar de la metodología de cálculo utilizada para el BENCHMARK. Si la ENTIDAD presenta el EQUIVALENTE DE MERCADO COTIZADO de un FONDO como BENCHMARK, también DEBE informar del índice usado para calcular el EQUIVALENTE DE MERCADO COTIZADO.
- 7.C.30** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si se presenta el rendimiento de una Entidad anterior o filial y para qué períodos.
- 7.C.31** La ENTIDAD DEBE indicar la frecuencia de los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS utilizados en el cálculo de la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO si no se usó frecuencia diaria.
- 7.C.32** Si se usa una LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN y se REQUIERE que la ENTIDAD presente las rentabilidades con y sin la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN, DEBE indicar:
- El propósito por el cual se usa la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN.
 - El tamaño de la LÍNEA DE CRÉDITO SUSCRIPCIÓN al final del período anual más reciente.
 - El monto pendiente de la LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN al final del período anual más reciente.
- 7.C.33** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cualquier cambio en el INFORME GIPS DEL FONDO que surja como consecuencia de la corrección de un ERROR MATERIAL. Una vez corregido el INFORME GIPS DEL FONDO, esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos. No se REQUIERE que esta información se incluya en un INFORME GIPS DE

FONDOS que se entregue a un INVERSOR POTENCIAL que no hubiera recibido el INFORME GIPS DEL FONDO que incluía el ERROR MATERIAL.

- 7.C.34** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se han utilizado valoraciones preliminares estimadas para determinar un VALOR RAZONABLE.
- 7.C.35** Si la ENTIDAD modifica el tipo de rentabilidad presentada para el FONDO (p. ej., cambio de RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO a RENTABILIDAD PONDERADA POR TIEMPO), ESTÁ OBLIGADA a informar del cambio y la fecha del cambio. Esta información DEBE incluirse durante un mínimo de un año y mientras sea relevante para interpretar el historial de rendimientos.
- 7.C.36** Si la ENTIDAD presenta MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES, ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- Describir las MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES.
 - Indicar el nombre de la tasa libre de riesgo si se usa una tasa de este tipo en el cálculo de las MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES.
- 7.C.37** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si se usan RENTABILIDADES ANTES DE COMISIONES DEL FONDO O RENTABILIDADES DESPUÉS DE COMISIONES DEL FONDO para calcular las medidas de riesgos presentadas.
- 7.C.38** Para las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS que no estén en un FONDO INMOBILIARIO ABIERTO, la ENTIDAD DEBE informar de lo siguiente:⁵⁷
- Si se obtienen TASACIONES EXTERNAS y la frecuencia con la que se obtienen.
 - Si la ENTIDAD se apoya en las tasaciones de las auditorías de los estados financieros.
- 7.C.39** Cuando el INFORME GIPS DE FONDOS incluye un RENDIMIENTO TEÓRICO como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a:
- Indicar que los resultados son teóricos, no están basados en el rendimiento de activos reales y si el RENDIMIENTO TEÓRICO se ha obtenido de la aplicación retroactiva o prospectiva de un modelo.
 - Incluir una descripción básica de la metodología y las hipótesis usadas para calcular el RENDIMIENTO TEÓRICO que sea suficiente para que el INVERSOR POTENCIAL pueda interpretar el RENDIMIENTO TEÓRICO, incluyendo si se basa en un rendimiento modelo, rendimiento testeado históricamente o rendimiento hipotético.
 - Indicar si el RENDIMIENTO TEÓRICO refleja la deducción de COMISIONES DE GESTIÓN reales o estimadas, de los COSTES DE TRANSACCIÓN, y de cualquier otras comisiones y cargos que un inversor real de un FONDO habría pagado o pagará.
 - Identificar claramente el RENDIMIENTO TEÓRICO como INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.

⁵⁷ REQUERIDO para períodos que finalicen a partir del 31 de diciembre de 2020.

7.D. Información Relevante: RECOMENDACIONES

- 7.D.1 La ENTIDAD DEBERÍA informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de valoración
- 7.D.2 La Entidad debería informar sobre cambios sustanciales en las políticas y/o metodologías de cálculo.
- 7.D.3 La Entidad debería informar sobre diferencias significativas entre el BENCHMARK y el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO.
- 7.D.4 La Entidad debería informar sobre las principales hipótesis empleadas en la valoración de los activos.
- 7.D.5 Si una sociedad matriz integra múltiples Entidades, cada ENTIDAD dentro de la sociedad matriz DEBERÍA incluir una lista de las otras Entidades que integran la sociedad matriz
- 7.D.6 Si la ENTIDAD está adherida a otras directrices de valoración de la industria además de los REQUERIMIENTOS de valoración de las Normas GIPS, DEBERÍA indicar qué directrices se han aplicado.
- 7.D.7 Al usar benchmarks con limitaciones, como los benchmarks de grupos similares, la Entidad debería divulgar estas limitaciones. Al usar BENCHMARKS con limitaciones, como por ejemplo los BENCHMARKS de tipo "Peer Group", la ENTIDAD DEBERÍA informar de estas limitaciones
- 7.D.8 La Entidad debería informar de cómo se reflejan los gastos de "research" en las rentabilidades.

8. DIRECTRICES DE PUBLICIDAD DEL CUMPLIMIENTO GIPS

Objeto de las directrices de publicidad GIPS

Las Directrices de Publicidad del cumplimiento GIPS proporcionan a las ENTIDADES diversas alternativas publicitarias cuando mencionan su declaración de cumplimiento. Las Directrices de Publicidad GIPS no sustituyen a las Normas GIPS, ni eximen a las ENTIDADES de presentar los INFORMES GIPS DE AGREGADOS y los INFORMES GIPS DE FONDOS tal como REQUIEREN las Normas GIPS. Estas directrices se aplican únicamente a las ENTIDADES que ya cumplen con todos los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS de manera integral y que preparen un anuncio publicitario que se adhiera a los REQUERIMIENTOS de las Directrices de Publicidad GIPS (un “ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS”). Las ENTIDADES también pueden optar por incluir un INFORME GIPS DE AGREGADOS o un INFORME GIPS DE FONDOS en el anuncio.

Definiciones

Anuncios publicitarios

A efectos de estas Directrices, un anuncio publicitario incluye cualquier material que se distribuya o esté destinado a utilizarse en periódicos, revistas, folletos de la ENTIDAD, “Factsheets” de FONDOS, documentos de oferta de FONDOS, cartas, redes sociales, sitios web o cualquier otro material escrito o electrónico dirigido a más de un destinatario, y siempre que no haya una conexión entre la ENTIDAD y el lector de dicho anuncio. Las presentaciones personalizadas y los informes individualizados de clientes no se consideran anuncios.

Anuncios publicitarios GIPS

Un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS es un anuncio publicitario realizado por una ENTIDAD en cumplimiento con las Normas GIPS y que se rige por los REQUERIMIENTOS de las Directrices de Publicidad GIPS.

Relación entre las Directrices de Publicidad GIPS y los REQUERIMIENTOS Regulatorios

Al preparar un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS, las ENTIDADES ESTÁN OBLIGADAS a cumplir con todas las leyes y reglamentos aplicables a la publicidad. Se insta a las ENTIDADES a buscar

asesoramiento legal o reglamentario debido a que puede REQUERIRSE incluir información adicional. En los casos en que las leyes y/o las regulaciones aplicables entren en conflicto con los REQUERIMIENTOS de las Normas GIPS y/o las Directrices de Publicidad GIPS, las ENTIDADES ESTÁN OBLIGADAS a cumplir con las leyes o reglamentos aplicables.

Otra información

Los ANUNCIOS PUBLICITARIOS GIPS pueden incluir otra información más allá de la que se REQUIERE o RECOMIENDA bajo las Directrices de Publicidad GIPS, siempre que la información se muestre con menor o igual relevancia que la información REQUERIDA o RECOMENDADA por las Directrices de Publicidad GIPS y que dicha información no entre en conflicto con los REQUERIMIENTOS o las RECOMENDACIONES de las Normas GIPS y/o de las Directrices de Publicidad GIPS. Las ENTIDADES ESTÁN OBLIGADAS a cumplir con los principios de presentación fiel y total transparencia al realizar anuncios publicitarios y ESTÁN OBLIGADAS a NO presentar rendimientos o información RELACIONADA CON EL RENDIMIENTO que sea falsa o engañosa.

8.A. REQUERIMIENTOS fundamentales de las Directrices de Publicidad GIPS

- 8.A.1 Las Directrices de Publicidad GIPS se aplican únicamente a las ENTIDADES que ya hayan declarado el cumplimiento de las Normas GIPS.
- 8.A.2 Una ENTIDAD que elige declarar el cumplimiento en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS ESTÁ OBLIGADA a cumplir con todos los REQUERIMIENTOS aplicables de las Directrices de Publicidad GIPS.
- 8.A.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a mantener toda la información y los datos necesarios para respaldar todos los puntos incluidos en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS.
- 8.A.4 Las rentabilidades para períodos inferiores a un año incluidas en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS NO PUEDEN ser anualizadas.
- 8.A.5 Cuando se incluyan RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS, la ENTIDAD NO PUEDE VINCULAR rendimientos no conformes a GIPS para períodos que comiencen a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO con rendimientos conformes a GIPS. La ENTIDAD puede VINCULAR rendimientos no conformes a GIPS con rendimientos conformes a GIPS en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS siempre que solo se presenten rendimientos conformes a GIPS para los períodos a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO.

- 8.A.6** Cuando se incluyan RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS, la ENTIDAD NO PUEDE VINCULAR rendimientos no conformes a GIPS para períodos que finalicen a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO con rendimientos conformes a GIPS. La ENTIDAD puede VINCULAR rendimientos no conformes a GIPS con rendimientos conformes a GIPS en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS siempre que solo se presenten rendimientos conformes a GIPS para períodos que finalicen a partir de la FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO.
- 8.A.7** Las rentabilidades de AGREGADOS incluidas en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS DEBEN derivar de las rentabilidades incluidas o que se incluirían en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente.
- 8.A.8** La información relevante incluida en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS para un AGREGADO DEBE ser coherente con la información relevante correspondiente incluida en el INFORME GIPS DE AGREGADOS equivalente, a menos que la información relevante incluida en el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS sea más actual y aún no se haya reflejado en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente.
- 8.A.9** Las rentabilidades de FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA incluidas en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS DEBEN venir derivadas de las rentabilidades incluidas o que se incluirían en el INFORME GIPS DE FONDOS correspondiente.
- 8.A.10** La información relevante incluida en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS para un FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA DEBE ser coherente con la información relevante relacionada incluida en el INFORME GIPS DE FONDOS correspondiente, a menos que la información relevante incluida en el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS sea más actual y aún no se haya reflejado en el INFORME GIPS DE FONDOS correspondiente.
- 8.A.11** Las rentabilidades del BENCHMARK incluidas en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS DEBEN ser RENTABILIDADES "TOTAL RETURN".
- 8.A.12** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar e identificar claramente:
- El nombre del AGREGADO o FONDO para el que se prepara el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS.
 - El nombre de cualquier BENCHMARK que se incluya en el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS.
 - Los períodos que se presentan en el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS.
- 8.A.13** Cualquier otra información que se incluya más allá de lo que se REQUIERE o RECOMIENDA según las Directrices de Publicidad GIPS (como rentabilidades del AGREGADO o FONDO para períodos adicionales) DEBE presentarse con igual o menor importancia que la información REQUERIDA o RECOMENDADA por las Directrices de Publicidad GIPS. Esta información NO DEBE entrar en conflicto con los REQUERIMIENTOS o las RECOMENDACIONES de las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS.
- 8.A.14** Toda la información REQUERIDA y RECOMENDADA en un ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS DEBE presentarse en la misma moneda.

8.B. Anuncios publicitarios GIPS que no incluyan rendimientos

- 8.B.1 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la declaración de cumplimiento de las Directrices de Publicidad GIPS:
- “[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®)”.
- 8.B.2 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir lo siguiente: “GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido”.
- 8.B.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar cómo obtener información del rendimiento en cumplimiento con las Normas GIPS para todas sus estrategias y productos.

AGREGADOS

8.C. Anuncios publicitarios GIPS para agregados que incluyan rendimientos: REQUERIMIENTOS

- 8.C.1 Si se presentan RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente, la ENTIDAD DEBE presentar las RENTABILIDADES TOTALES del AGREGADO de acuerdo con alguna de las siguientes opciones:
- a. Rentabilidades anualizadas del AGREGADO a uno, tres y cinco años hasta el período más reciente. Si el AGREGADO ha existido por menos de cinco años, la ENTIDAD ESTARÁ asimismo OBLIGADA a presentar la rentabilidad anualizada desde la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO.
 - b. Rentabilidades del AGREGADO en el periodo hasta la fecha de presentación además de las rentabilidades del AGREGADO anualizadas a uno, tres y cinco años en base al mismo período de tiempo presentado en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente. Si el AGREGADO ha existido por menos de cinco años, la ENTIDAD ESTARÁ asimismo OBLIGADA a presentar la rentabilidad anualizada desde la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO.
 - c. Rentabilidades del AGREGADO en el periodo hasta la fecha de presentación además de las rentabilidades anuales del AGREGADO de los últimos cinco años (o para cada periodo anual desde la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO si el AGREGADO ha existido por menos cinco años) Las rentabilidades anuales DEBEN calcularse para los mismos periodos de tiempo incluidos en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente.

d. La rentabilidad anualizada del AGREGADO para el período total que engloba todos los períodos presentados en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente, hasta uno de los siguientes:

- i. El final del período más reciente.
- ii. El final del período anual más reciente.

8.C.2 Cuando se presenten RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO anualizada (para períodos superiores a un año) o no anualizada (para períodos inferiores un año) DESDE EL INICIO del AGREGADO hasta uno de los siguientes:

- a. El final del período más reciente.
- b. El final del período anual más reciente.

8.C.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a identificar claramente las rentabilidades del AGREGADO como BRUTAS o NETAS DE COMISIONES DE GESTIÓN.

8.C.4 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar las rentabilidades del BENCHMARK para el mismo BENCHMARK presentado en el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente, si el INFORME GIPS DE AGREGADOS correspondiente incluye las rentabilidades del BENCHMARK. Las rentabilidades del BENCHMARK DEBEN ser del mismo tipo de rentabilidad (RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO o RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO) y expresarse en la misma moneda y para los mismos períodos para los cuales se presentan las rentabilidades del AGREGADO.

8.C.5 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para presentar la información.

8.C.6 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la declaración de cumplimiento de las Directrices de Publicidad GIPS:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®)".

8.C.7 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir lo siguiente: "GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido".

8.C.8 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo obtener un INFORME GIPS DE AGREGADOS.

8.C.9 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS cumple con leyes y/o reglamentos que entran en conflicto con los REQUERIMIENTOS o RECOMENDACIONES de las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS, así como también la forma en la que las leyes y reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS.

8.D. Anuncios publicitarios GIPS para agregados que incluyan rendimientos: RECOMENDACIONES

- 8.D.1 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la DESCRIPCIÓN DEL AGREGADO.
- 8.D.2 La ENTIDAD DEBERÍA indicar cómo se han usado históricamente el apalancamiento, los derivados y las posiciones cortas, si fuera relevante.
- 8.D.3 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características principales del BENCHMARK o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia
- 8.D.4 Si la ENTIDAD determina que no existe un BENCHMARK apropiado para el AGREGADO, DEBERÍA indicar por qué no se presenta ningún BENCHMARK.
- 8.D.5 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la definición de la ENTIDAD.

FONDOS DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA

8.E. Anuncios publicitarios GIPS para FONDOS de distribución limitada que incluyan rendimientos: REQUERIMIENTOS

- 8.E.1 Si se presentan RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO en el INFORME GIPS correspondiente, la ENTIDAD DEBE presentar las RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO del FONDO de acuerdo con alguna de las siguientes opciones:
 - a. Rentabilidades anualizadas a uno, tres y cinco años hasta el período más reciente. si el FONDO ha existido por menos de cinco años, la ENTIDAD ESTARÁ asimismo OBLIGADA a presentar la rentabilidad anualizada desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO.
 - b. Rentabilidades del período hasta la fecha de presentación además de las rentabilidades anualizadas a uno, tres y cinco años en base al mismo periodo de tiempo presentado en el INFORME GIPS correspondiente. si el FONDO ha existido por menos de cinco años, la ENTIDAD ESTARÁ asimismo OBLIGADA a presentar la rentabilidad anualizada desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO.
 - c. Rentabilidades del período hasta la fecha de presentación además de cinco años de rentabilidades anuales (o para cada período anual desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO si el FONDO ha existido por menos de cinco años). Las rentabilidades anuales DEBEN calcularse para los mismos periodos de tiempo incluidos en el INFORME GIPS correspondiente.

d. La rentabilidad anualizada del FONDO para el período total que engloba todos los períodos presentados en el INFORME GIPS correspondiente, hasta uno de los siguientes:

- i. El final del período más reciente.
- ii. El final del período anual más reciente.

8.E.2 Cuando se presenten RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO en el INFORME GIPS correspondiente, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar la RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO anualizada (para períodos superiores a un año) o no anualizada (para períodos inferiores a un año) DESDE EL INICIO del FONDO hasta uno de los siguientes:

- a. El final del período más reciente.
- b. El final del período anual más reciente.

8.E.3 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a identificar claramente las rentabilidades del FONDO como ANTES o DESPUÉS de la deducción de las COMISIONES TOTALES DEL FONDO.

8.E.4 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar las rentabilidades del BENCHMARK para el mismo BENCHMARK presentado en el INFORME GIPS correspondiente, si el INFORME GIPS correspondiente incluye las rentabilidades del BENCHMARK. Las rentabilidades del BENCHMARK DEBEN ser del mismo tipo de rentabilidad (RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO o RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO) y expresarse en la misma moneda y para los mismos períodos para los cuales se presentan las rentabilidades del FONDO.

8.E.5 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para presentar la información

8.E.6 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la declaración de cumplimiento de las Directrices de Publicidad GIPS:

"[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®)".

8.E.7 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir lo siguiente: "GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido".

8.E.8 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de cómo obtener un INFORME GIPS.

8.E.9 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS cumple con leyes y/o reglamentos que entran en conflicto con los REQUERIMIENTOS o RECOMENDACIONES de las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS, así como también la forma en la que las leyes y reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS.

8.F. Anuncios publicitarios GIPS para un FONDO de distribución limitada que incluya rendimiento: RECOMENDACIONES

- 8.F.1 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la DESCRIPCIÓN DEL FONDO.
- 8.F.2 La ENTIDAD DEBERÍA indicar cómo se han usado históricamente el apalancamiento, los derivados y las posiciones cortas, si fuera relevante.
- 8.F.3 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características principales del BENCHMARK o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia
- 8.F.4 Si la ENTIDAD determina que no existe un BENCHMARK apropiado para el FONDO, DEBERÍA indicar por qué no se presenta ningún BENCHMARK.
- 8.F.5 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la definición de la ENTIDAD.

FONDOS DE DISTRIBUCIÓN MASIVA

8.G. Anuncios publicitarios GIPS para un FONDO de distribución masiva que incluya rendimientos: REQUERIMIENTOS

- 8.G.1 Si las leyes o regulaciones exigen rentabilidades específicas para el FONDO, la ENTIDAD DEBE presentar las rentabilidades del FONDO de acuerdo con la metodología y para los períodos REQUERIDOS por dichas leyes o regulaciones.
- 8.G.2 Si las leyes o regulaciones no solicitan períodos específicos, las rentabilidades del FONDO DEBEN presentarse de manera consistente con una de las siguientes opciones:
 - a. Rentabilidades anualizadas a uno, tres y cinco años hasta el período más reciente. Si el FONDO ha existido por menos de cinco años, la ENTIDAD ESTARÁ ASIMISMO OBLIGADA a presentar la rentabilidad anualizada desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO.
 - b. Rentabilidades del periodo hasta la fecha de presentación además de las rentabilidades anualizadas a uno, tres y cinco años hasta el período más reciente. Si el FONDO ha existido por menos de cinco años, la ENTIDAD ESTARÁ ASIMISMO OBLIGADA a presentar la rentabilidad anualizada desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO.

- c. Rentabilidades del período hasta la fecha de presentación además de cinco años de rentabilidades anuales (o para cada período anual desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO si el FONDO ha existido por menos de cinco años).
 - d. La rentabilidad anualizada del FONDO desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO hasta el período más reciente.
- 8.G.3** Si el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS se ha generado para una clase de participaciones específica del FONDO y se presentan RENTABILIDADES NETAS DEL FONDO, estas DEBEN reflejar las comisiones y los gastos de dicha clase de participaciones.
- 8.G.4** Si el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS no se ha creado para una clase de participaciones específica y se presentan RENTABILIDADES NETAS DEL FONDO, estas DEBEN reflejar las comisiones y los gastos de:
- a. La clase con la comisión máxima disponible para la distribución general, o
 - b. Todas las clases.
- 8.G.5** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a identificar claramente las rentabilidades del FONDO como brutas o netas de las COMISIONES TOTALES DEL FONDO.
- 8.G.6** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar las RENTABILIDADES TOTALES del BENCHMARK para los mismos períodos para los que se presenta el FONDO, a menos que la ENTIDAD determine que no existe un BENCHMARK adecuado.
- 8.G.7** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la RELACIÓN DE GASTOS TOTALES ("TOTAL EXPENSE RATIO") actualizada, y qué comisiones y gastos se incluyen en la misma. LA ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de si existe alguna COMISIÓN SOBRE RESULTADOS que no esté reflejada en la RELACIÓN DE GASTOS TOTALES ("TOTAL EXPENSE RATIO"), si corresponde.
- 8.G.8** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a informar de la divisa empleada para presentar la información
- 8.G.9** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar la DESCRIPCIÓN DEL FONDO.
- 8.G.10** Si las leyes o regulaciones exigen información específica sobre el riesgo del FONDO, ya sean métricas cuantitativas o información cualitativa, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a presentar dicha información.
- 8.G.11** Si las leyes o regulaciones no exigen ninguna información específica relativa al riesgo del FONDO, la ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a seleccionar y presentar una información cualitativa o medida de riesgo cuantitativa adecuada que sea comprensible para un INVERSOR POTENCIAL.
- 8.G.12** La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK, que DEBE a su vez contener las características principales del BENCHMARK o su nombre cuando se trate de un índice generalmente reconocido u otro valor de referencia

8.G.13 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir la declaración de cumplimiento de las Directrices de Publicidad GIPS:

“[Escriba el nombre de la ENTIDAD] declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®)”.

8.G.14 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a incluir lo siguiente: “GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, ni garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido”.

8.G.15 La ENTIDAD ESTÁ OBLIGADA a indicar si el ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS cumple con leyes y/o reglamentos que entran en conflicto con los REQUERIMIENTOS o RECOMENDACIONES de las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS, así como también la forma en la que las leyes y reglamentos entran en conflicto con las Normas GIPS o las Directrices de Publicidad GIPS.

8.H. Anuncios publicitarios GIPS para un FONDO de distribución masiva que incluya rendimientos: RECOMENDACIONES

8.H.1 Si la ENTIDAD determina que no existe un BENCHMARK apropiado para el FONDO, DEBERÍA indicar por qué no se presenta ningún BENCHMARK.

8.H.2 La ENTIDAD DEBERÍA indicar los gastos de entrada y salida del FONDO.

8.H.3 La ENTIDAD DEBERÍA indicar cómo se reflejan los gastos de entrada y salida en las rentabilidades del FONDO, si corresponde.

8.H.4 La ENTIDAD DEBERÍA incluir la definición de la ENTIDAD.

GLOSARIO

ACCIONES NO COTIZADAS	Estrategias de inversión que incluyen, pero no están limitadas a, capital riesgo, adquisiciones apalancadas, segundas adquisiciones, "mezzanine", inversiones en deuda de compañías en suspensión de pagos o concurso de acreedores, y una variedad de inversiones híbridas como el leasing o "factoring" de capital riesgo.
ACTIVOS BAJO ASESORAMIENTO NO GESTIONADOS	Activos para los cuales la ENTIDAD proporciona RECOMENDACIONES de inversión, pero no tiene control en cuanto a la implementación de las decisiones de inversión ni autoridad para realizar transacciones.
ACTIVOS INMOBILIARIOS	Los ACTIVOS INMOBILIARIOS incluyen propiedad completa o parcial de: • Inversiones en tierras, incluidos los productos que crecen de la tierra (como maderas y cultivos). • Edificaciones en desarrollo, edificaciones terminadas y otras estructuras o mejoras. • Deuda vinculada a acciones (como participaciones en hipotecas). • Intereses privados en un activo inmobiliario donde algún porcentaje del rendimiento del inversor en el momento de efectuar la inversión esté vinculada al comportamiento del ACTIVO INMOBILIARIO subyacente.
ACTIVOS PROPIOS	Inversiones propias de la ENTIDAD, de la Dirección de la ENTIDAD y/o de la matriz de la ENTIDAD que son gestionados por la propia ENTIDAD. Los activos del SOCIO GENERAL en un FONDO se consideran ACTIVOS PROPIOS.
ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD	Todos los activos de gestión discrecional y no discrecional sobre los que la ENTIDAD tiene responsabilidad de gestión. los ACTIVOS TOTALES DE LA ENTIDAD incluyen activos asignados a un ASESOR EXTERNO siempre que la ENTIDAD tenga potestad sobre la selección de los ASESORES EXTERNOS.
AGREGADO	Una agrupación de una o más CARTERAS gestionadas de acuerdo a un mandato, objetivo o estrategia de inversión similar.
ANTES DE COMISIONES	La rentabilidad de las inversiones reducida por los COSTES DE TRANSACCIÓN totales.
ANTES DE COMISIONES PURA	Rentabilidad de las inversiones que no es reducida por ningún tipo de COSTES DE TRANSACCIÓN incurridos durante el período de medición.

(continued)

AÑO DE INICIO DE INVERSIÓN (VINTAGE)	Se usan dos métodos para determinar el AÑO DE INICIO DE INVERSIÓN (VINTAGE): 1. El año en el que el vehículo de inversión requiere el primer desembolso de capital de sus inversores; o 2. El año en el que el CAPITAL COMPROMETIDO inicial de los inversores externos se ha completado y es legalmente vinculante.
ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS	Anuncio publicitario de una ENTIDAD que cumple con las Normas GIPS y se ajusta a los REQUERIMIENTOS de las Directrices de Publicidad GIPS.
BENCHMARK	Un valor de referencia con el que se comparan las rentabilidades y/o el riesgo de un AGREGADO o un FONDO.
ASESOR EXTERNO	Un gestor de inversiones tercero contratado por la ENTIDAD para gestionar parte o todos los activos para los que la ENTIDAD tiene responsabilidad de gestión de inversiones.
BENCHMARK CUSTOMIZADO PONDERADO EN FUNCIÓN DE LA CARTERA	BENCHMARK creado a partir de los BENCHMARKS de las CARTERAS individuales en el AGREGADO.
CAPITAL DESEMBOLSADO	Flujos de capital en un FONDO o un AGREGADO. Incluye el CAPITAL COMPROMETIDO dispuesto a consecuencia de solicitudes de capital, así como DISTRIBUCIONES recuperadas posteriormente que se reinvierten.
CAPITAL EMPLEADO	Es el denominador de las fórmulas de cálculo de la RENTABILIDAD DE LOS COMPONENTES, y se define como el "patrimonio medio ponderado" (capital medio ponderado) durante el periodo de medición. El CAPITAL EMPLEADO no incluye ningún tipo de RENDIMIENTO DE LAS RENTAS o RENDIMIENTO DEL CAPITAL obtenido durante el periodo de medición. El capital inicial se ajusta por los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS ponderados en función de cuando se produzcan durante el periodo.
CARTERA	Conjunto de inversiones gestionadas de forma individualizada. Una CARTERA puede ser una CUENTA SEGREGADA o un FONDO, e incluye los activos gestionados por un ASESOR EXTERNO sobre el que la ENTIDAD tenga discrecionalidad en cuanto a su selección.
CARVE-OUT (CUENTA SEPARADA CON ESTRATEGIA DIFERENCIADA)	Una parte de una CARTERA que es por sí misma representativa de una estrategia de inversión diferenciada. Puede usarse para crear un historial de rendimientos de un mandato más específico en una CARTERA con múltiples estrategias, gestionada con un mandato más amplio.

CERRADO (FONDO)	FONDO que no está abierto a suscripciones ni reembolsos.
CLIENTE POTENCIAL	Cualquier persona o Entidad que haya mostrado interés en una de las estrategias de los AGREGADOS DE LA ENTIDAD y cumpla los requisitos para invertir en el AGREGADO. Los clientes actuales pueden cumplir los requisitos como CLIENTES POTENCIALES para cualquier otra estrategia diferente de su estrategia de inversión actual. Los consultores de inversión y otras terceras partes se consideran CLIENTES POTENCIALES si representan a personas o Entidades que cumplen los requisitos como CLIENTES POTENCIALES.
COMISIÓN AGRUPADA	Comisión que combina múltiples comisiones en una única comisión total o comisión "agrupada". Las COMISIONES AGRUPADAS pueden incluir cualquier combinación de COMISIONES DE GESTIÓN, COSTES DE TRANSACCIÓN, COMISIONES DE CUSTODIA Y/O COMISIONES DE ADMINISTRACIÓN. Dos ejemplos de COMISIONES AGRUPADAS son las COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES" y las COMISIONES TODO-INCLUIDO.
COMISIONES DE CUSTODIA	Las comisiones abonadas al custodio por la salvaguarda de activos en CARTERA. las COMISIONES DE CUSTODIA son consideradas COMISIONES ADMINISTRATIVAS y consisten generalmente en una comisión basada en parte en los activos y en otra parte en las operaciones. La COMISIÓN DE CUSTODIA podría incluir cargos por servicios adicionales, incluyendo administración, préstamo de títulos y/o medición de resultados. Los gastos de custodia que son cargados por operación DEBERÍAN ser incluidos dentro de las COMISIONES DE CUSTODIA y no como parte de los COSTES DE TRANSACCIÓN.
COMISIÓN DE GESTIÓN	Comisión para remunerar a la ENTIDAD por la gestión de una CARTERA. Las COMISIONES DE GESTIÓN se establecen generalmente sobre el patrimonio (porcentaje de los activos), sobre los resultados (ver COMISIÓN SOBRE RESULTADOS) o mediante una combinación de ambos, pero podría establecerse también de otras muchas formas distintas. La COMISIÓN DE GESTIÓN también puede incluir PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS.
COMISIÓN SOBRE RESULTADOS	Un tipo de comisión de gestión basada generalmente en el rendimiento de la CARTERA ya sea en base a rendimientos absolutos o relativos en relación a un BENCHMARK o valor de referencia
COMISIONES TOTALES DE UN FONDO	Suma de todas las comisiones y gastos imputados al FONDO, incluyendo COMISIONES DE GESTIÓN y COMISIONES ADMINISTRATIVAS, entre otras.

(continued)

COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES"	Tipo de comisión agrupada que se aplica a un producto de inversión específico. La comisión de tipo "wrap fees" es aplicada por un promotor de "wrap fees" por los servicios de gestión de inversiones y generalmente incluyen los costes de transacción los cuales no pueden ser identificados de forma individualizada. La comisión de tipo "wrap fees" puede ser del tipo "todo-incluido", estar basada en patrimonio y suele incluir una combinación de comisiones de gestión, costes de transacción, comisiones de custodia, y/o comisiones administrativas. Una cartera con comisiones de tipo "wrap fees" se refiere a "una cuenta gestionada por separado" (SMA) o "cuenta segregada".
COMPROMISO DETERMINADO	Tener una cantidad predeterminada de capital comprometido.
CONTABILIZACIÓN EN FECHA DE CONTRATACIÓN	Reconocer el activo o el pasivo en la fecha de adquisición o de enajenación y no en la fecha en que se liquida. Reconocer el activo o el pasivo dentro de los tres días hábiles siguientes a partir de la fecha de contratación (es decir, fecha de contratación, $t + 1$, $t + 2$ o $t + 3$) satisface el REQUERIMIENTO de CONTABILIZACIÓN EN FECHA DE CONTRATACIÓN para los propósitos de las Normas GIPS.
COSTES DE TRANSACCIÓN	Los costes reales de adquirir o enajenar las inversiones. Estos costes generalmente se materializan en comisiones de intermediación, comisiones o tasa de contratación, liquidación y compensación, y/o diferenciales de comprador-vendedor entre intermediarios internos y externos. las comisiones de custodia aplicadas en base a operaciones DEBERÍAN ser consideradas COMISIONES DE CUSTODIA y no COSTES DE TRANSACCIÓN. Para los ACTIVOS INMOBILIARIOS, ACCIONES NO COTIZADAS y otras INVERSIONES EN MERCADOS NO ORGANIZADOS, los COSTES DE TRANSACCIÓN incluyen todas las comisiones de tipo legal, financieras, de asesoramiento y de banca de inversión relacionadas con la compra, venta, reestructuración y/o recapitalización de las inversiones, pero no incluyen los costes por negociación rota.
CRYSTALLIZATION SCHEDULE (ESQUEMA DE CRISTALIZACIÓN)	El momento en el tiempo a partir del cual la ENTIDAD tiene derecho a recibir la COMISIÓN SOBRE RESULTADOS y dicha comisión se obtiene de forma efectiva.

CUENTA TRANSITORIA	Una cuenta para mantener temporalmente FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS instruidos por clientes hasta que son invertidos de acuerdo a la estrategia de inversión del AGREGADO o reembolsados. La ENTIDAD puede utilizar una CUENTA TRANSITORIA para eliminar los efectos de los FLUJOS DE EFECTIVO SIGNIFICATIVOS en una CARTERA. Cuando en una CARTERA se produce un FLUJO DE EFECTIVO SIGNIFICATIVO, la ENTIDAD puede tratar este FLUJO DE EFECTIVO EXTERNO como una CUENTA TRANSITORIA, de acuerdo a lo dispuesto en la política de FLUJOS DE EFECTIVO SIGNIFICATIVOS DEL AGREGADO.
DEBE	Cláusula, tarea o acción a seguir o realizar que es obligatoria o REQUERIDA. (Consulte "REQUERIR/REQUERIMIENTO").
DEBERÍA	Cláusula, tarea o acción que SE RECOMIENDA que sea seguida o realizada, y es considerada como mejor práctica, si bien no es REQUERIDA.
DESCRIPCIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE RESULTADOS	Información general relativa a la COMISIÓN SOBRE RESULTADOS. DEBE incluir información suficiente que permita que un POTENCIAL CLIENTE o POTENCIAL INVERSOR comprenda las principales características de la COMISIÓN SOBRE RESULTADOS. DEBE incluir información relevante (p. ej., tasa de la COMISIÓN SOBRE RESULTADOS, "HURDLE RATE" (TASA CRÍTICA DE RENTABILIDAD), DEVOLUCIÓN, "HIGH WATERMARK" (INDICACIÓN DE MÁXIMOS), frecuencia de acumulación, "CRYSTALLIZATION SCHEDULE" (ESQUEMA DE CRISTALIZACIÓN)) y sobre qué base se imputan las comisiones.
DESCRIPCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN LOS BENEFICIOS	Información sobre las características del cálculo de la PARTICIPACIÓN EN LOS BENEFICIOS (ACTIVOS INMOBILIARIOS Y ACCIONES NO COTIZADAS), TALES COMO "HURDLE RATE", "CRYSTALLIZATION SCHEDULE" Y "HIGH WATERMARK".
DESCRIPCIÓN DEL AGREGADO	Información general relativa al tipo de mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO. La DESCRIPCIÓN DEL AGREGADO puede ser más resumida que la DEFINICIÓN DEL AGREGADO, pero DEBE incluir todas las características principales del AGREGADO y DEBE incluir información suficiente para permitir que un CLIENTE POTENCIAL entienda las características principales del tipo de mandato, objetivo o estrategia de inversión del AGREGADO, lo que incluye: • Los riesgos materiales de la estrategia del AGREGADO. • Cómo se pueden utilizar el apalancamiento, los derivados y posiciones cortas, si son una parte significativa de la estrategia. Si las INVERSIONES ILÍQUIDAS son una parte fundamental de la estrategia.

(continued)

DESCRIPCIÓN DEL BENCHMARK	Información general en relación a las inversiones, estructura y/o características del BENCHMARK. La descripción DEBE incluir las características relevantes del BENCHMARK o el nombre del BENCHMARK en el caso de un índice general de amplia difusión u otro valor de referencia.
DESCRIPCIÓN DEL FONDO	Información general sobre el mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO. La DESCRIPCIÓN DEL FONDO DEBE incluir información suficiente que permita al INVERSOR POTENCIAL comprender las características clave del mandato, objetivo o estrategia de inversión del FONDO lo que incluye: • Los riesgos materiales de la estrategia del FONDO. • Cómo se pueden usar el apalancamiento, derivados y posiciones cortas, si son una parte significativa de la estrategia. • Si las INVERSIONES ILÍQUIDAS constituyen una parte significativa de la estrategia.
DESDE INICIO	Para AGREGADOS, desde la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO. Para los FONDOS, desde la FECHA DE INICIO DEL FONDO.
DESVIACIÓN TÍPICA	Medida de la variabilidad de las rentabilidades. Como medida de dispersión interna, la desviación típica mide la distribución de las rentabilidades de las carteras individuales asignadas al agregado. Como medida del riesgo histórico, la desviación típica expresa la variabilidad de las rentabilidades del agregado, fondo o benchmark a lo largo del tiempo. Término también referido como la “desviación típica externa”.
DEVOLUCIÓN	Devolución de COMISIONES SOBRE RESULTADOS cobradas previamente como consecuencia de un “underperformance” posterior.
DISPERSIÓN INTERNA	Una medida de variabilidad de los rendimientos anuales de las CARTERAS asignadas a un AGREGADO. Medidas que podrían incluirse, aunque sin limitarse únicamente a éstas, son el valor más alto y más bajo, el rango o la DESVIACIÓN TÍPICA (ponderada por patrimonio o equiponderada) de los rendimientos de las CARTERAS.
DISTRIBUCIÓN	Efectivo o activos distribuidos a los SOCIOS CON RESPONSABILIDAD LIMITADA (o inversores) de un vehículo de inversión. las DISTRIBUCIONES son generalmente a discreción del SOCIO GENERAL (o la ENTIDAD). Las DISTRIBUCIONES incluyen tanto las distribuciones opcionales como no opcionales.

DPI (MÚLTIPLO DE REALIZACIÓN)	DISTRIBUCIONES DESDE INICIO dividido por CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO.
DURACIÓN FIJA	Tener un horizonte de inversión predeterminado y finito.
ENTIDAD	La Entidad definida para el cumplimiento de las Normas GIPS.
EQUIVALENTE DE MERCADO COTIZADO (PME)	Rendimiento de un índice de un mercado cotizado expresado en términos de RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO (MWRR), usando los mismos flujos de caja y plazos que los del AGREGADO o FONDO durante el mismo período de tiempo. Un PME se puede usar como BENCHMARK comparando la MWRR de un AGREGADO o FONDO con el PME de un índice general de mercado.
ERROR MATERIAL	Error en un INFORME GIPS DE AGREGADOS o INFORME GIPS DE FONDOS que TIENE QUE ser corregido e informado en el INFORME GIPS DE AGREGADOS o INFORME GIPS DE FONDOS correspondiente rectificado.
ESTRATEGIA DE COBERTURA	Estrategia en la cual la gestión de un determinado aspecto de una estrategia de inversión se lleva a cabo de manera separada a la de la CARTERA subyacente. Las estrategias de cobertura suelen estar diseñadas para limitar o mantener determinada exposición al riesgo que está presente en la CARTERA subyacente o para beneficiarse de una visión táctica del mercado cambiando la exposición al riesgo definida para una CARTERA.
ESQUEMA DE COMISIONES	El esquema de COMISIONES DE GESTIÓN O COMISIONES AGRUPADAS vigentes de la ENTIDAD, relevantes para CLIENTES POTENCIALES O INVERSORES POTENCIALES.
EXAMEN DE RENDIMIENTOS	Proceso mediante el cual un verificador independiente realiza el análisis de un AGREGADO o FONDO específico, de acuerdo con los procedimientos REQUERIDOS por las normas GIPS para un EXAMEN DE RENDIMIENTOS.
EX-ANTE	Antes de que ocurra.
EXPOSICIÓN "OVERLAY"	Valor económico sobre el que una ENTIDAD tiene la responsabilidad de gestión de las inversiones. la EXPOSICIÓN DE COBERTURA es el valor teórico de la ESTRATEGIA DE EXPOSICIÓN DE COBERTURA que se gestiona, el valor de las CARTERAS subyacentes sobre las que se realiza la cobertura o un objetivo de exposición específico.
EX-POST	Después de que ocurra.

(continued)

FECHA DE CREACIÓN DEL AGREGADO	La fecha en la que la ENTIDAD agrupa por vez primera una o más CARTERAS para crear un AGREGADO. La FECHA DE CREACIÓN DEL AGREGADO no es necesariamente la misma que la FECHA DE INICIO DEL AGREGADO.
FECHA DE FINALIZACIÓN DEL AGREGADO	La fecha en la que la última CARTERA sale del AGREGADO o fecha en la que la ENTIDAD deja de gestionar la estrategia para CUENTAS SEGREGADAS o de ofrecer la estrategia a CLIENTES POTENCIALES.
FECHA DE FINALIZACIÓN DEL FONDO	Fecha en la que todos los activos del FONDO han sido distribuidos, o cuando finaliza la discrecionalidad de la inversión.
FECHA DE INICIO DEL AGREGADO	La fecha inicial del historial de rendimientos del AGREGADO.
FECHA DE INICIO DEL FONDO	Fecha en la que comienza el historial de rendimientos del FONDO. En el caso de un FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA, la FECHA DE INICIO DEL FONDO puede basarse en las siguientes fechas: • Cuando se imputan las primeras COMISIONES DE GESTIÓN. • Cuando ocurre el primer flujo de efectivo relacionado con la inversión. • Cuando se realiza la primera solicitud de capital. • Cuando se cierra el primer CAPITAL COMPROMETIDO y es legalmente vinculante.
FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO	Fecha a partir de la cual una ENTIDAD puede presentar únicamente rendimientos conformes a las Normas GIPS. Los AGREGADOS y FONDOS de ACTIVOS INMOBILIARIOS y ACCIONES NO COTIZADAS, así como los AGREGADOS con COMISIONES DE TIPO "WRAP FEES" tienen una FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO a partir del 1 de enero de 2006. El resto de AGREGADOS y FONDOS tienen una FECHA DE VIGENCIA MÍNIMA DE CUMPLIMIENTO a partir del 1 de enero de 2000.
FLUJO DE EFECTIVO EXTERNO	Capital (efectivo o títulos) que entra y sale de una CARTERA. Los pagos de dividendos y los ingresos por intereses no se consideran FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS.
FLUJO DE EFECTIVO ELEVADO	Nivel a partir del cual la ENTIDAD determina que un FLUJO DE EFECTIVO EXTERNO puede distorsionar la rentabilidad si no se valora la CARTERA y no se calcula la rentabilidad para el subperíodo. La ENTIDAD DEBE definir el importe en términos monetarios/valor del activo o como porcentaje sobre los activos de la CARTERA o del AGREGADO. La ENTIDAD también DEBE determinar si un FLUJO DE EFECTIVO ELEVADO es un único FLUJO DE EFECTIVO EXTERNO o un conjunto de varios FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNO dentro de un período determinado.

FLUJO DE EFECTIVO SIGNIFICATIVO	Límite a partir del cual la ENTIDAD determina que uno o más FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNO instruidos por un cliente pueden temporalmente impedir a la ENTIDAD implementar la estrategia de inversión del AGREGADO. El flujo de efectivo puede ser definido por la ENTIDAD como un flujo único o un conjunto de flujos dentro de un período determinado. La medida de significación del flujo DEBE ser determinada bien como un importe monetario (ej. 50.000.000 €) o como un porcentaje de los activos de la CARTERA (basada en la valoración más reciente) y no se puede considerar ningún otro criterio, como serían el efecto del flujo de efectivo o la cantidad de CARTERAS en el AGREGADO. Las transferencias de activos entre clases de activos dentro de una misma CARTERA, así como los flujos de efectivo iniciados por la ENTIDAD NO PUEDEN considerarse FLUJOS DE EFECTIVO SIGNIFICATIVOS.
FONDO DE DISTRIBUCIÓN MASIVA	FONDO regulado de acuerdo con un marco que permita al público en general comprar y/o mantener acciones del FONDO y que no se ofrece exclusivamente en presentaciones individuales.
FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA	Cualquier FONDO que no sea un FONDO DE DISTRIBUCIÓN MASIVA.
FONDO DE FONDOS	Vehículo de inversión que invierte en otros vehículos de inversión subyacentes.
FONDO DE TIPO ABIERTO	FONDO en el que la cantidad de inversores no está preestablecida y está abierto a suscripciones y reembolsos.
FONDO MANCOMUNADO (FONDO)	Un fondo cuya participación accionarial puede corresponder a más de un inversor.
FONDO PRIMARIO	Vehículo de inversión que realiza INVERSIONES DIRECTAS en lugar de invertir en otros vehículos de inversión.
FORMULARIO DE NOTIFICACIÓN DE CUMPLIMIENTO GIPS	Formulario que se REQUIERE presentar ante el CFA Institute para notificarle que la ENTIDAD declara el cumplimiento de las Normas GIPS.
GASTOS DE ENTRADA Y SALIDA	Costes asociados a la compra o venta de participaciones de un FONDO. Estos gastos también pueden recibir el nombre de gastos de suscripción y reembolso o comisiones de entrada y salida.
"HIGH WATERMARK" (INDICACIÓN DE MÁXIMOS)	Rentabilidad o valor que un FONDO o una CUENTA SEGREGADA DEBE superar para que la ENTIDAD tenga derecho a obtener una COMISIÓN SOBRE RESULTADOS.

(continued)

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	Cualquier información relacionada con los rendimientos de inversión incluida como parte de un INFORME GIPS DE AGREGADOS o INFORME GIPS DE FONDOS que suplemente o mejore los REQUERIMIENTOS o las RECOMENDACIONES de las Normas GIPS.
INFORMACIÓN RELACIONADA CON EL RENDIMIENTO	Incluye: • Información expresada en términos de rentabilidad y riesgo de las inversiones. • Otra información y datos de origen que se relacionan directamente con el cálculo de la rentabilidad y el riesgo de la inversión (como activos en las carteras), así como también la información derivada de los datos de origen de la rentabilidad y el riesgo de las inversiones (como contribución o atribución al rendimiento).
INFORME DE EXAMEN DE RENDIMIENTOS	Informe emitido por un verificador independiente una vez realizado el EXAMEN DE RENDIMIENTOS.
INFORME DE VERIFICACIÓN	Informe emitido por un verificador independiente una vez se ha completado el proceso de VERIFICACIÓN.
INFORME GIPS	Puede ser un INFORME GIPS DE AGREGADOS o un INFORME GIPS DE FONDOS.
INFORME GIPS DE AGREGADOS	Una presentación para un AGREGADO que contiene toda la información REQUERIDA por las Normas GIPS y que también puede incluir información RECOMENDADA o COMPLEMENTARIA.
INFORME GIPS DE FONDOS	Presentación para un FONDO que contiene toda la información REQUERIDA por las Normas GIPS y que también puede incluir información RECOMENDADA o COMPLEMENTARIA.
INVERSIONES DIRECTAS	Inversiones realizadas directamente en empresas en lugar de inversiones en fondos de inversión, efectivo y/o activos líquidos equivalentes.
INVERSIONES EN MERCADOS PRIVADOS	Incluye activos inmobiliarios (como bienes inmuebles e infraestructura), CAPITAL PRIVADO e inversiones similares que sean ilíquidas, sin cotización pública ni en una bolsa oficial.
INVERSIONES ILÍQUIDAS	Inversiones que pueden ser difíciles de vender sin una reducción del precio o que no se pueden vender con rapidez debido a la falta de mercado o de inversores preparados/dispuestos.

INVERSOR POTENCIAL	Cualquier persona o Entidad que haya mostrado interés en una de las estrategias de los FONDOS de la ENTIDAD y cumpla los requisitos para invertir en el FONDO. Los inversores actuales pueden cumplir los requisitos como INVERSORES POTENCIALES para cualquier otro FONDO diferente de su FONDO actual. Los consultores de inversión y otras terceras partes se consideran INVERSORES POTENCIALES si representan a personas o Entidades que cumplen los requisitos como INVERSORES POTENCIALES.
LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN	Instrumento de crédito que se establece para facilitar la gestión cuando la ENTIDAD solicita fondos de los inversores. De manera alternativa, puede utilizarse en lugar de solicitar fondos de los inversores.
MEDIDAS DE RIESGOS ADICIONALES	Medidas de riesgo que se incluyen en un INFORME GIPS DE AGREGADOS o INFORME GIPS DE FONDOS más allá de aquellas que se REQUIERE presentar.
MÚLTIPLO DE INVERSIÓN (TVPI)	VALOR TOTAL dividido por EL CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO.
MÚLTIPLO DE REALIZACIÓN (DPI)	DISTRIBUCIONES DESDE INICIO divididas por CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO.
MÚLTIPLO NO REALIZABLE (RVPI)	VALOR RESIDUAL dividido por CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO.
MÚLTIPLO PIC	CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE EL INICIO dividido por CAPITAL COMPROMETIDO ACUMULADO
RENDIMIENTO NETO DE COMISIONES	Rentabilidad BRUTA DE COMISIONES reducida por las COMISIONES DE GESTIÓN.
NO DEBERÍA	Tarea o acción que SE RECOMIENDA que no sea seguida o realizada, y que no hacerla es considerada como mejor práctica.
NO SE PUEDE/ESTÁ OBLIGADA A NO	Tarea o acción que no está permitida o está prohibida.
PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS (PARA ACTIVOS INMOBILIARIOS Y ACCIONES NO COTIZADAS)	Los beneficios que los SOCIOS GENERALES se distribuyen en función de los beneficios de las inversiones realizadas por el vehículo de inversión. También conocido como "comisión de éxito" o "incentivo".
PERIODICIDAD	La duración del período de tiempo en el que una variable es medida (ej. una variable que se mide con una periodicidad mensual tiene observaciones cada mes)

(continued)

RECOMENDAR/RECOMENDACIÓN	Cláusula, tarea o acción sugerida que DEBERÍA ser seguida o realizada. se considera que una RECOMENDACIÓN implica una mejor práctica, pero no es un REQUERIMIENTO (ver el término “DEBERÍA”)
RELACIÓN DE GASTOS TOTALES (“EXPENSE RATIO”)	Relación de gastos totales del FONDO sobre el promedio de activos netos. La RELACIÓN DE GASTOS TOTALES (“TOTAL EXPENSE RATIO”) NO DEBERÍA incluir LOS COSTES DE TRANSACCIÓN.
RENDIMIENTO DEL CAPITAL (PARA ACTIVOS INMOBILIARIOS)	La variación en el valor de las inversiones en ACTIVOS INMOBILIARIOS, efectivo y/o activos líquidos equivalentes mantenidos durante el periodo de medición, ajustados por todos los gastos de capital (deducidos) y por los ingresos netos de ventas de activos inmobiliarios (incrementados). El RENDIMIENTO DEL CAPITAL se calcula como un porcentaje del CAPITAL EMPLEADO. También se conoce como “rendimiento por plusvalías del capital”, o “rendimiento por apreciación”.
RENDIMIENTO TEÓRICO	Rendimiento que no deriva de una CARTERA o AGREGADO con activos reales invertidos en la estrategia presentada. El RENDIMIENTO TEÓRICO incluye rendimientos modelo, “backtested”, hipotéticos, simulados, indicativos “EX-ANTE” y prospectivos.
RENTABILIDAD BRUTA DEL FONDO	La rentabilidad de las inversiones reducida por el total de los COSTES DE TRANSACCIÓN
RENTABILIDAD NETA DEL FONDO	La RENTABILIDAD BRUTA DEL FONDO reducida por todas las comisiones y gastos, incluyendo COMISIONES DE GESTIÓN, COMISIONES ADMINISTRATIVAS y otros gastos.
RENTABILIDAD PONDERADA POR TIEMPO (TWRR)	Método de cálculo de rentabilidades para un periodo determinado que refleja el cambio en el valor y anula los efectos de los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS.
RENTABILIDAD PONDERADA POR VALOR MONETARIO (MWRR)	Método de cálculo de las rentabilidades para un periodo determinado que refleja el cambio en el valor, el momento y el tamaño de los FLUJOS DE EFECTIVO EXTERNOS.
RENTABILIDAD POR INGRESOS DEVENGADOS	Ingresos devengados sobre la inversión obtenidos en todas las inversiones (lo que incluye efectivo o equivalentes al efectivo) durante el período de medición, neto de todos los gastos no recuperables, gastos de intereses por deudas e impuestos a la propiedad. La RENTABILIDAD POR INGRESOS se computa como un porcentaje del CAPITAL EMPLEADO.

RENTABILIDAD "TOTAL RETURN"	La tasa de rentabilidad que incluye tanto pérdidas y ganancias realizadas como no realizadas, así como cualquier ingreso devengado en el periodo de medición.
RENTABILIDADES DE LOS COMPONENTES	RETORNO DEL CAPITAL y RENTABILIDADES POR INGRESOS de un AGREGADO de ACTIVOS INMOBILIARIOS, un FONDO de ACTIVOS INMOBILIARIOS o un BENCHMARK.
REQUERIR/REQUERIMIENTO	Cláusula, tarea o acción que DEBE ser seguida o realizada.
SOCIEDAD LIMITADA	Estructura legal usada por muchos FONDOS CERRADOS DE ACCIONES NO COTIZADAS. Las SOCIEDADES LIMITADAS generalmente son vehículos de inversión con DURACIÓN FIJA. El SOCIO GENERAL gestiona la SOCIEDAD LIMITADA conforme al acuerdo societario.
SOCIO DE RESPONSABILIDAD LIMITADA	Un inversor en una SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA.
SOCIO GENERAL	Comúnmente, el gestor de una SOCIEDAD LIMITADA en la que los SOCIOS DE RESPONSABILIDAD LIMITADA son los otros inversores. El SOCIO GENERAL percibe una COMISIÓN DE GESTIÓN que puede incluir un porcentaje de las ganancias de la SOCIEDAD LIMITADA. (Consulte "PARTICIPACIÓN EN LOS BENEFICIOS").
TASACIÓN EXTERNA	Valoración de un bien elaborada por un tercero externo e independiente
TVPI (MÚLTIPLO DE INVERSIÓN)	VALOR TOTAL dividido por EL CAPITAL DESEMBOLSADO DESDE INICIO.
UNIDAD DE NEGOCIO AUTÓNOMA	Una unidad, división, departamento u oficina que está separada organizativa y funcionalmente de otras unidades, divisiones, departamentos u oficinas, y que mantiene la discrecionalidad sobre la gestión de activos y autonomía en el proceso de toma de decisiones de inversión. Entre los criterios posibles que pueden ser considerados para determinar esto se incluyen: • ser una Entidad legal, • tener un tipo de cliente o mercado diferenciado (por ejemplo: institucional, minorista, clientes privados, etc.), y • utilizar un proceso de inversión autónomo y diferenciado.
VALOR DE MERCADO	El precio al cual los inversores pueden comprar o vender una inversión en un momento determinado multiplicado por el número de títulos más ingresos devengados.

(continued)

VALOR RAZONABLE	El importe en el que una inversión se podría vender en una transacción en condición de plena competencia entre las partes interesadas mediante una transacción organizada. Si es posible, la valoración DEBE ser determinada utilizando cotizaciones de mercado objetivas, observables y no ajustadas de una inversión idéntica en un mercado activo en la fecha de medición. en ausencia de una cotización de mercado objetiva, observable y no ajustada de una inversión idéntica en un mercado activo, la valoración DEBE representar la mejor estimación de la ENTIDAD del VALOR DE MERCADO. El VALOR RAZONABLE DEBE incluir el devengo de intereses.
VALOR RESIDUAL	Valor patrimonial restante al final del periodo de presentación de resultados que tienen los SOCIOS DE RESPONSABILIDAD LIMITADA o los inversores en un vehículo de inversión.
VALOR TOTAL	VALOR RESIDUAL más DISTRIBUCIONES.
VERIFICACIÓN	Proceso por el cual un verificador independiente realiza una evaluación a una ENTIDAD de manera global, en conformidad con los procedimientos de VERIFICACIÓN REQUERIDOS por las Normas GIPS.

ANEXO A: EJEMPLOS DE INFORMES GIPS DE AGREGADOS

EJEMPLO 1 AGREGADO CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

Spinning Top Investments Agregado "Large Cap Growth"

1 de febrero de 2011 a 31 de diciembre de 2020

Año	Rentabilidad bruta del agregado TWRR (%)	Rentabilidad neta del agregado TWRR (%)	Rentabilidad del benchmark (%)	Desviación típica 3 años		Número de carteras	Dispersión interna (%)	Activos del agregado (Millones USD)	Activos de la Entidad ^(b) (Millones USD)
				Bruta del agregado (%)	Benchmark (%)				
2011 ^(a)	2,18	1,25	1,17			31	n/a	165	n/a
2012	18,66	17,49	15,48			34	2,0	235	n/a
2013	41,16	39,80	33,36			38	5,7	344	n/a
2014	14,50	13,37	13,03	11,30	9,59	45	2,8	445	1032
2015	6,52	5,47	5,67	12,51	10,68	48	3,1	520	1056
2016	8,22	7,15	7,09	12,95	11,15	49	2,8	505	1185
2017	33,78	32,48	30,18	12,29	10,53	44	2,9	475	1269
2018	-0,84	-1,83	-0,65	13,26	11,91	47	3,1	493	1091
2019	33,08	31,78	29,76	12,81	11,71	51	3,5	549	1252
2020	7,51	6,44	6,30	13,74	12,37	54	2,5	575	1414

^(a) Las rentabilidades corresponden al período del 1 de febrero de 2011 al 31 de diciembre de 2011.

^(b) Spinning Top Investments adquirió el agregado mediante la adquisición de ABC Capital en mayo de 2014. No se presentan los activos de la Entidad antes del año 2014 ya que el agregado no era parte de esta.

Información Relevante

1. Spinning Top Investments declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. Spinning Top Investments ha sido verificada de manera independiente para los períodos desde el 1 de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2020. El informe de verificación se encuentra disponible bajo petición.

Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos

y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de un informe de rendimientos en particular.

2. Spinning Top Investments es un gestor de inversiones de renta variable que invierte únicamente en valores de Estados Unidos. Spinning Top Investments se define como una Entidad de gestión de inversiones independiente que no está asociada con ninguna organización matriz. Spinning Top Investments adquirió ABC Capital en mayo de 2014.
3. El Agregado "Large Cap Growth" incluye todas las carteras institucionales que invierten en acciones estadounidenses de gran capitalización para las que considera que tienen un potencial de crecimiento de ganancias superior a las del promedio de empresas dentro del Índice "XYZ Large Cap Growth". Los principales riesgos materiales incluyen el riesgo de que los precios de las acciones disminuyan y de que el agregado logre un rendimiento inferior al benchmark. El mínimo de inversión para el agregado es de \$5 millones. Antes de julio de 2016, el mínimo era de \$2 millones. Hasta marzo de 2020, el nombre del agregado era Agregado "Growth".
4. El rendimiento antes de mayo de 2014 se produjo mientras el equipo de gestión pertenecía a otra Entidad. El equipo de gestión ha gestionado el agregado desde su inicio, y el proceso de inversión no se ha modificado. El rendimiento histórico se ha combinado con el rendimiento obtenido en Spinning Top Investments.
5. El benchmark es el Índice "XYZ Large Cap Growth", un índice de renta variable ponderado por capitalización bursátil que comprende todas las acciones estadounidenses con una capitalización bursátil superior a los \$10 mil millones y un sesgo "Growth".
6. Las rentabilidades presentadas están ponderadas por tiempo. Las valoraciones se computan y el rendimiento se ha calculado en dólares estadounidenses.
7. Las rentabilidades brutas se presentan antes de deducir las comisiones de gestión y custodia, pero después de deducir todos los costes de transacción. La rentabilidad del agregado y del benchmark se presenta neta de retenciones fiscales no recuperables. Las rentabilidades netas se calculan deduciendo una comisión de gestión modelo del 0,083%, un 1/12 de la comisión de gestión más alta del 1,00%, de la rentabilidad bruta mensual del agregado. El esquema de comisiones de gestión para cuentas segregadas es la siguiente: 1,00% para los primeros \$25 millones; 0,60% para los siguientes. El esquema de comisiones de gestión y la relación de gastos totales para el Fondo "Large Cap Collective", que está incluido en el agregado, son del 0,65% en todos los activos y del 0,93%, respectivamente.
8. Las políticas de valoración de las carteras, de cálculo de rendimientos de inversión y preparación de informes GIPS se encuentran disponibles bajo petición.

9. Una lista de descripción de agregados y una lista de fondos de distribución masiva se encuentran disponibles bajo petición.
10. El agregado se creó en noviembre de 2011 y la fecha de inicio es el 1 de febrero de 2011.
11. A partir del 1 de enero de 2014, la dispersión interna se calcula utilizando la desviación típica equiponderada de las rentabilidades brutas anuales de aquellas carteras que han permanecido en el agregado durante todo el año. Antes de 2014, la dispersión interna se calculaba utilizando la desviación típica ponderada por patrimonio.
12. La desviación típica anualizada de los 3 años anteriores mide la variabilidad de los rendimientos brutos mensuales del agregado y del índice de referencia durante los últimos 36 meses.
13. A partir del 1 de noviembre de 2011, las carteras se eliminan del agregado si tienen un flujo de efectivo significativo. Un flujo de efectivo significativo se define como una suscripción o reembolso superior al 25% del valor inicial de mercado de una cartera. La cartera se elimina el agregado para el conjunto del mes en que se produjo el flujo de efectivo significativo.
14. GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la precisión ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 2 AGREGADO CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO

Able Management Company
Agregado "Retorno Absoluto Global"
Divisa EUR

Final del período	MWRR anualizada desde el inicio (%)			Número de carteras	Activos del agregado (Millones EUR)	Activos totales de la entidad (Millones EUR)
	Bruta del agregado	Neta del agregado	Benchmark customizado			
31 dic. 2020*	7,4	6,9	5,9	8	252	11.203

*Las rentabilidades ponderadas por valor monetario corresponden al período del 1 de julio de 2012 (fecha de inicio del agregado) al 31 de diciembre de 2020.

Able Management Company declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. Able Management Company no ha sido verificada de forma independiente.

Información Relevante

1. Definición de la Entidad

Able Management Company es una Entidad independiente de gestión de inversiones constituida en 2007. Able Management Company gestiona diferentes activos mixtos, de renta fija y variable, principalmente para clientes europeos.

2. Descripción del agregado

El Agregado "Retorno Absoluto Global" de Able Management Company es una estrategia de duración determinada que utiliza un enfoque global macro a fin de encontrar lo que creemos que son mercados "deep value-based" de renta variable y renta fija. Buscamos valores de renta fija y variable baratos, incluidos los bonos con y sin grado de inversión, y está permitido utilizar "currency forwards" para agregar valor o con fines de cobertura.

Riesgos principales: el endeudamiento a nivel nacional, los grandes riesgos políticos y un posible cambio en la política monetaria por parte de los bancos centrales pueden hacer descarrilar la economía. Dado que las inversiones incluyen deuda con grado de inversión y sin grado de inversión, también existe el riesgo de que los eventos crediticios puedan afectar a la valoración y devolución del capital y de los intereses. Los valores de renta fija también están sujetos al riesgo de tipos de interés, riesgo del sector o país, y riesgo de la industria. Los valores de renta variable están sujetos a diferentes riesgos, incluido el riesgo de mercado, el riesgo de la empresa o la pérdida de valor en caso de quiebra. La estrategia invierte en "currency forwards" no solo con fines de cobertura, sino también para la generación de alfa. Existe el riesgo de que las apuestas en divisas no jueguen a nuestro favor como resultado de eventos políticos, intervenciones del banco central u otros factores no previstos. Se espera la liquidación de las inversiones en diciembre de 2022, y todos los ingresos se distribuirán en ese momento. El agregado se creó en enero de 2013.

3. Benchmark customizado

El benchmark se calcula usando un equivalente de mercado cotizado (PME) del Índice "XYZ Global Macro", en el que las solicitudes de capital se tratan como flujos de efectivo para comprar el índice. En lugar de tratar las distribuciones como flujos de efectivo para vender el índice, computamos la ponderación de la distribución y eliminamos la misma ponderación. Esta modificación aborda la limitación negativa del NAV que puede ocurrir con el cálculo tradicional del PME de Long-Nickels. El Índice XYZ Global Macro comprende las rentabilidades medias de los fondos de cobertura global macro que generalmente invierten en posiciones largas y cortas en divisa, commodities, bonos y renta variable internacional.

4. Comisiones

Las rentabilidades brutas son brutas de comisiones de gestión, comisiones de custodia y retenciones fiscales, pero netas de todos los costes de transacción.

Las rentabilidades netas son netas de costes de transacción y comisiones de gestión reales, pero brutas de comisiones de custodia y retenciones fiscales.

5. Asesor Externo

Se ha utilizado un asesor externo desde el inicio del agregado para gestionar todas las inversiones de capital.

6. Esquema de comisiones

La comisión estándar fija de gestión anual es del 0.55% hasta €50 millones y del 0.35% en adelante.

7. Flujos de efectivo externos

A partir del 1 de enero de 2020, los cálculos de la rentabilidad ponderada por valor monetario (MWRR) utilizan flujos de efectivo diarios. Hasta esta fecha, los flujos de efectivo externos se registraban trimestralmente.

8. Políticas

Las políticas de Able Management Company para la valoración de inversiones, el cálculo del rendimiento y la preparación de los informes GIPS están disponibles bajo petición.

9. Lista de agregados y fondos

Una lista con la descripción de los agregados, la descripción de fondos para fondos de distribución limitada y una lista de fondos de distribución masiva se encuentran disponibles bajo petición.

10. Cambio en las rentabilidades del agregado

Debido a la naturaleza de duración determinada de la estrategia y el hecho de que controlamos el momento de los flujos de efectivo de entrada y salida de las carteras, se modificó el tipo de rentabilidades del agregado que se presentan. A partir del 1 de enero de 2020, se ha reemplazado la presentación de rentabilidades ponderadas por tiempo (TWRR) a MWRR porque la entidad considera que es la rentabilidad más apropiada para este agregado.

11. Corrección de errores

En presentaciones anteriores, se utilizó un importe incorrecto para una distribución de efectivo que se produjo en el año 2020. Se han corregido las rentabilidades brutas y netas anualizadas del agregado desde el inicio del 8,4% y 7,9% al 7,4% y 6,9%, respectivamente.

12. Marca registrada

GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 3 AGREGADO CON COMISIONES DE TIPO “WRAP FEES” CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

ABC Investment

Agregado “Small Cap Value con wrap fees”

1 de enero de 2011 al 31 de diciembre de 2020

Año	Rentabilidad pura bruta ^(a) (%)	Rentabilidad bruta (%)	Rentabilidad neta (%)	Rentabilidad del benchmark (%)	Dispersión interna (%)	Número de carteras	Activos del agregado (Millones USD)	Activos de la entidad (Millones USD)
2020	28,84	28,72	25,10	23,75	0,7	2368	1015	18.222
2019	12,30	12,20	9,01	9,79	1,1	1730	687	17.635
2018	17,57	17,47	14,14	14,56	1,0	1462	432	19.246
2017	10,55	10,45	7,30	7,84	1,2	928	321	14.819
2016	39,05	38,93	35,04	31,74	0,9	649	163	12.362
2015	-6,75	-6,75	9,53	-7,47	0,8	68	1115	7051
2014	6,64	6,64	3,50	4,22	1,0	52	1110	6419
2013	45,86	45,86	41,68	34,50	1,1	46	990	5612
2012	24,41	24,41	20,79	18,05	0,9	38	975	4422
2011	-4,90	-4,90	-7,73	-5,50	0,8	41	870	3632

Año	Desv. típ. ex-post anualizada a 3 años bruta pura del agregado (%)	Desv. típ. ex-post anualizada a 3 años del benchmark (%)	Porcentaje de carteras con “wrap fees” (%)	Activos bajo asesoramiento no gestionados de la estrategia ^(b) (Millones USD)	Activos bajo asesoramiento no gestionados de la entidad ^(b) (Millones USD)
2020	13,44	12,58	100	349	1822
2019	11,52	10,98	100	232	1764
2018	13,99	12,62	100	102	1925
2017	15,75	13,97	100	68	1482
2016	17,49	15,50	100	32	1236
2015	15,52	13,46	0	0	0
2014	14,91	12,79	0	0	0
2013	18,82	15,82	0	0	0
2012	22,65	19,89	0	0	0
2011	29,31	26,05	0	0	0

^(a) A partir del 1 de enero de 2016, las rentabilidades brutas “puras” no reflejan la deducción de gasto alguno, incluidos costes de transacción, y se consideran información complementaria. Consulte la Nota 6.

^(b) Los Activos bajo asesoramiento no gestionados de la estrategia y la entidad se consideran información complementaria. Consulte la Nota 9.

1. ABC Investments es un asesor de inversiones independiente registrado bajo la Ley de Asesores de Inversiones de 1940 y fundado en marzo de 1996. La Entidad se volvió a definir en enero de 2016 a fin de incluir cuentas institucionales y con comisiones de tipo “wrap fees”. Antes de enero de 2016, la Entidad incluía únicamente cuentas institucionales.
2. ABC Investments declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. ABC Investments ha sido verificada de forma independiente para los períodos del 1 de abril de 1996 al 31 de diciembre de 2020. Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. El Agregado “Small Cap Value con wrap fees” ha sido objeto de un examen de rendimientos para los períodos del 1 de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2020. Los informes de verificación y examen de rendimientos se encuentran disponibles bajo petición.
3. El Agregado “Small Cap Value con wrap fees” comprende carteras que invierten en acciones estadounidenses con una capitalización bursátil de entre \$500 y \$2 mil millones en el momento de la compra. Históricamente, las acciones de capitalización pequeña han sido más volátiles que las acciones de gran capitalización. El 1 de enero de 2016, el agregado se redefinió a fin de incluir únicamente carteras con “wrap fees”. Antes de dicha redefinición, el agregado incluía únicamente carteras institucionales. Los rendimientos anteriores a 2016 son los obtenidos por el Agregado “Small Cap Value Institucional”. A las carteras con comisiones de tipo “wrap” se les cobra una comisión de tipo “wrap fees” que no se basa en las transacciones de la cartera de un cliente, sino en un porcentaje de los activos de la misma. La fecha de inicio del agregado es el 1 de febrero de 2006. El agregado se creó en marzo de 2016.
4. Todas las rentabilidades se calculan y presentan en dólares estadounidenses. Las políticas de valoración de las carteras, de cálculo de rendimientos de inversión y preparación de informes GIPS se encuentran disponibles bajo petición. Una lista de descripción de agregados se encuentra disponible bajo petición.
5. El benchmark es el Índice XYZ de Valores de Baja Capitalización y se proporciona para representar el entorno de inversión existente durante los períodos que se muestran. El Índice XYZ de Valores de Baja Capitalización es un índice ponderado por capitalización bursátil ajustado por fluctuaciones de precios que mide el desempeño de las 800 empresas más pequeñas cotizadas de EE. UU.

con bajos ratios de "Price-to-book" y que estén incluidas en el Índice XYZ de Valores 3000. El Índice XYZ de Valores 3000 es un índice ponderado por capitalización bursátil ajustado por fluctuaciones de precio que incluye 3000 de las compañías más grandes que cotizan en bolsas de los EE. UU. con bajos ratios de "Price-to-book". El índice está totalmente invertido e incluye la reinversión de ingresos devengados. Las rentabilidades del índice no incluyen ningún coste de transacción, comisiones de gestión ni ningún otro tipo de costes. Las rentabilidades del índice se han tomado de fuentes públicas.

6. Las rentabilidades puras brutas, presentadas como información complementaria entre 2016 y 2020, no reflejan la deducción de costes, comisiones ni gastos de transacción. Las rentabilidades puras brutas anteriores a 2016 reflejan la deducción de los costes de transacción porque el rendimiento proviene del agregado "Small Cap Value Institutional". A partir del 1 de enero de 2016, la rentabilidad bruta se ha calculado aplicando unos costes de transacción modelo de \$0,05 por acción para cada operación. La entidad determinó el coste de transacción estimado para este agregado calculando costes de transacción reales medios para las carteras del Agregado "Small Cap Value Institutional" de la entidad. Antes de enero de 2016, las rentabilidades brutas son netas de los costes de transacción reales.
7. Las rentabilidades netas se calculan restando la mayor comisión de tipo "wrap fee" aplicable (3,00% anual, o 0,25% mensual) todos los meses a la rentabilidad pura bruta mensual del agregado. La estructura estándar de "wrap fees" vigente es del 3,00% de los activos totales. Las "wrap fees" incluyen todos los cargos, costes de transacción, comisiones de gestión, comisiones de custodia y otras comisiones administrativas.
8. La dispersión interna se calcula utilizando la desviación típica equiponderada de las rentabilidades brutas puras anuales de las carteras incluidas en el agregado durante todo el año. La desviación típica anualizada a tres años mide la variabilidad de las rentabilidades del agregado y del benchmark sobre el período de los 36 meses anteriores.
9. Los activos bajo asesoramiento no gestionados de la estrategia son activos para los que ABC Investments proporciona recomendaciones de inversión a otra entidad para carteras gestionadas según la estrategia del agregado, pero no tiene control sobre la implementación de decisiones de inversión ni autoridad para realizar transacciones con los activos. La estrategia y los activos bajo asesoramiento no gestionados de la entidad se presentan como información complementaria.
10. Rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.
11. GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 4 AGREGADO DE COBERTURA CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

Tumble Management Limited

Agregado de cobertura pasiva de divisas

Características del agregado

Divisa: CHF

Benchmark: Customizado - 100% cubierto

Descripción: El agregado incluye todas las carteras minoristas e institucionales de cobertura pasiva que tienen como objetivo proteger la cartera subyacente contra el franco suizo con un "tracking error" objetivo de 25 bps por año. Los forward de divisa negociados en mercados OTC conllevan riesgo de default por parte de las contrapartidas.

Fecha de inicio del agregado: 1 de julio de 2011

Fecha de creación del agregado: diciembre de 2011

Año	Rentabilidad bruta del agregado (%)	Rentabilidad del benchmark customizado (%)	Desv. típ. a 3 años anualizada del agregado (%)	Desv. típ. a 3 años anualizada del benchmark (%)	Número de carteras	Dispersión interna del agregado (%)	Exposición del agregado de cobertura al final del año (millones de CHF)	Exposición de cobertura de la Entidad al final del año (millones de CHF)
2011*	3,88	4,03	n/a	n/a	2	n/a	357	3068
2012	10,94	11,05	n/a	n/a	3	n/a	370	2385
2013	7,02	6,97	n/a	n/a	3	n/a	357	2070
2014	3,35	3,37	1,87	1,91	5	n/a	429	1789
2015	(13,14)	(13,13)	3,56	3,59	6	n/a	611	2451
2016	7,98	8,16	4,01	3,99	6	0,09	602	3385
2017	6,70	6,75	4,26	4,25	7	0,15	867	5206
2018	(13,89)	(14,06)	4,17	4,17	2	n/a	203	4820
2019	(9,06)	(9,05)	3,86	3,90	2	n/a	231	3863
2020	(7,45)	(7,53)	3,08	3,12	2	n/a	275	3379

*Rentabilidad calculada para el período del 1 de julio de 2011 al 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2020	Rentabilidad bruta del agregado (%)	Rentabilidad del benchmark (%)
1 año	(7,45)	(7,53)
Anualizada 3 años	(10,18)	(10,26)
Anualizada 5 años	(3,45)	(3,55)
Anualizada desde el inicio	(0,82)	(0,81)
Acumulada desde el inicio	(7,55)	(7,39)

1. Declaración de cumplimiento

Tumble Management Limited declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. Tumble Management Limited ha sido verificada de manera independiente para los períodos desde el 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2020. El informe de verificación se encuentra disponible bajo petición. Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de ningún informe de rendimientos en particular”.

2. Definición de la Entidad

Tumble Management Limited es una Entidad independiente de gestión de inversiones que gestiona carteras de cobertura de divisas para clientes institucionales y es una empresa regulada.

3. Metodología utilizada para calcular la exposición de la cobertura

Tumble Management Limited no gestiona ninguno de los activos subyacentes de sus clientes de carteras de cobertura. La exposición de cobertura de la Entidad representa el valor total de todos los activos subyacentes para los cuales Tumble Management Limited tiene el mandato de gestionar la cobertura de divisas. La exposición de cobertura del agregado representa el valor total de todas las carteras subyacentes sobre las que se aplican las estrategias de cobertura en este agregado.

4. Cálculo del rendimiento de las carteras

El rendimiento de la cartera se calcula según una contribución basada en la cobertura realizada, mediante la cual el cambio en el valor de mercado

acumulado de la cartera se divide por el valor subyacente de la cartera sobre la que se aplica la estrategia de cobertura al comienzo del período.

5. Tratamiento de garantías

La gestión del colateral no es parte de la estrategia de cobertura. Por lo tanto, ni el valor de la garantía ni cualquier ingreso por la misma se incluyen en el cálculo del rendimiento de la cobertura.

6. Apalancamiento

Esta estrategia utiliza "forwards" de forma generalizada para vender una moneda e invertir en otra, con el fin de ajustar la exposición de divisas de la cartera subyacente.

En períodos volátiles, la liquidez y las correlaciones entre las divisas pueden tener una influencia significativa en las rentabilidades.

7. Benchmark customizado

El benchmark tiene un 100% de cobertura. El benchmark se basa en una cobertura de coste cero con rolo a un mes, mediante la aplicación de tipos medios al contado y puntos "bid-offer" del "forward" a mes. El benchmark del agregado se calcula usando los benchmark de las carteras del agregado y se rebalancea todos los meses en función de los valores iniciales de las carteras. Al 31 de diciembre de 2020, el benchmark estaba compuesto por un 68% del Índice XYZ Mundial y un 32% del Índice XYZ Mundial Excepto Suiza. Los componentes del benchmark y sus ponderaciones subyacentes para todos los períodos mensuales están disponibles previa solicitud.

8. Comisiones

Los datos de rendimiento se presentan brutos de comisiones de gestión y netos de costes de transacción. El rendimiento se verá reducido por las comisiones asociadas con la gestión de la cartera. La estructura estándar de comisiones de gestión es del 0,10% del valor teórico hasta 300 millones de CHF y del 0,05% en adelante.

9. Desviación típica ex-post

La desviación típica a tres años anualizada mide la variabilidad de las rentabilidades brutas del agregado y las rentabilidades del benchmark sobre el período de los 36 meses anteriores. La desviación típica ex-post a tres años anualizada para el agregado y el benchmark no se presenta entre 2011 y 2013 porque el agregado tuvo menos de 36 rentabilidades mensuales.

10. Dispersión interna del agregado

La dispersión se mide por la desviación típica equiponderada de las rentabilidades para cada cartera del agregado. La medida de la dispersión considera

solo las carteras incluidas en el agregado para todo el año. Cuando el agregado tiene cinco carteras o menos para todo el año, no se presenta ninguna medida de dispersión.

11. Disponibilidad de la información

Una lista con la descripción de los agregados se encuentra disponible bajo petición. Las políticas para valoración de carteras, el cálculo del rendimiento y la preparación de informes GIPS están disponibles bajo petición.

12. Marca registrada

GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 5 AGREGADO CON CARVE-OUTS CON EFECTIVO ASIGNADO Y RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

Crater Capital

Agregado con "carve out" de bonos "high yield"

1 de enero de 2011 al 31 de diciembre de 2020

Año	Rentabilidad bruta del agregado con carve-outs (%)	Rentabilidad neta del agregado con carve- outs (%)	Rentabilidad del benchmark (%)	Dispersión interna	Número de carteras	Activos del agregado (Millones USD)	% Carve- Outs sobre activos del agregado ^(a)	Activos de la Entidad (\$ M)
2020	18,33	17,82	16,57	0,46	14	839	82	54.382
2019	7,54	7,07	7,24	0,53	11	680	86	53.954
2018	4,23	3,77	4,04	0,42	12	605	91	50.310
2017	7,73	7,26	7,21	n/a	7	553	95	48.357
2016	18,79	18,28	16,50	n/a	≤5	491	100	45.107
2015	-4,59	-5,01	-3,98	n/a	≤5	485	100	38.719
2014	2,54	2,09	2,29	n/a	≤5	384	100	40.323
2013	7,80	7,33	6,43	n/a	≤5	389	100	39.420
2012	18,32	17,81	15,08	n/a	≤5	309	100	37.039
2011	6,34	5,88	5,40	n/a	≤5	213	100	32.185

^(a) Representa el porcentaje del agregado que se compone de carve-outs con efectivo asignado.

Las fechas de creación e inicio del Agregado con "carve-out" de bonos "high yield" son enero de 2020 y marzo de 2009, respectivamente.

	Desv. típ. ex-post a 3 años anual. de la rent. bruta del agregado con carve-out	Desv. típ. ex-post a 3 años anual. de la rent. del benchmark
2020	6,43	6,02
2019	5,11	4,88
2018	5,93	5,46
2017	6,20	5,45
2016	6,66	5,87
2015	5,99	5,17
2014	5,09	4,32
2013	6,72	5,64
2012	7,02	6,09

Agregado de bonos "high yield"**(Agregado de carteras individuales)****1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2020**

	Rentabilidad bruta del agregado de carteras individuales (%)	Rentabilidad neta del agregado de carteras individuales (%)	Activos del agregado de carteras individuales (Millones USD)
2020	18,25	17,71	155
2019	6,92	6,42	93
2018	4,44	3,96	57
2017	7,11	6,62	27

La fecha de inicio del Agregado de bonos "high yield" es el 1 de enero de 2017.

1. Crater Capital declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. Crater Capital ha sido verificada de manera independiente para los períodos desde el 1 de enero de 2008 hasta el 31 de diciembre de 2019. El informe de verificación se encuentra disponible bajo petición.

Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del

rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de ningún informe de rendimientos en particular.

2. A fin de cumplir con las Normas GIPS, la Entidad se define como Crater Capital, un asesor de inversiones independiente registrado de acuerdo con la Ley de Asesores de Inversiones de 1940.
3. El Agregado con "carve-out" de bonos "high yield" incluye todas las cuentas segregadas y "carve-outs" de bonos "high yield" invertidas en esta estrategia. El objetivo de inversión de la estrategia de bonos "high yield" es proporcionar a los inversores un alto nivel recurrente de rentas. Las carteras gestionadas de acuerdo con la estrategia estarán invertidas principalmente en valores de renta fija "high yield" de EE. UU. con una calificación BB o inferior por parte de una organización de calificación crediticia reconocida a nivel nacional (NRSRO). Se podrá invertir hasta el 5% de los activos de la cartera en bonos de Investment grade. Los bonos "high yield" tienen mayores niveles de riesgo crediticio y de default, y son menos líquidos que la deuda pública o los bonos corporativos con grado de inversión. Algunas carteras del agregado son "carve-outs" con efectivo asignado. El efectivo y las rentabilidades en efectivo se asignan a cada cartera todos los meses, en función del valor inicial del segmento de "high yield" relacionado con el valor inicial total de la cartera, excluido el efectivo. El informe GIPS del Agregado de bonos "high yield", que incluye solo cuentas segregadas de acuerdo con la estrategia, está disponible bajo petición.
4. El benchmark del agregado es el Índice XYZ de Bonos Corporativos "high yield" de EE. UU. Este índice está diseñado para replicar el rendimiento de los bonos corporativos "high yield" denominados en dólares estadounidenses emitidos por empresas cuyo país de riesgo utilice monedas oficiales del G-10 y excluye a aquellos países que son miembros del Grupo de los Estados de Europa Oriental de Naciones Unidas. Los títulos elegibles deben tener una calificación inferior al grado de inversión y vencimientos a uno o más meses en el momento de la compra. El índice está totalmente invertido, incluida la reinversión de dividendos/intereses y ganancias de capital. Las rentabilidades del índice no incluyen costes de transacción, comisiones de gestión ni cualquier otro coste.
5. Las rentabilidades del agregado se presentan tanto brutas como netas de comisiones de gestión. Todas las rentabilidades del agregado se presentan netas de costes de transacción y brutas de retenciones fiscales, si las hubiera, y reflejan la reinversión de dividendos o cupones y otras ganancias. Las rentabilidades netas de comisiones del agregado se calculan deduciendo 1/12 del nivel superior de la estructura de comisiones de gestión (0,50%) a la rentabilidad bruta

mensual del agregado. Las comisiones reales pueden variar según la estructura de comisiones aplicable y el tamaño de la cartera. Todas las rentabilidades se calculan y presentan en dólares estadounidenses.

6. La estructura actual de comisiones de gestión estándar para una cuenta segregada gestionada de acuerdo con la estrategia del agregado es la siguiente:
 - ♦ 0,50% para los primeros \$50 millones.
 - ♦ 0,40% para los siguientes \$200 millones.
 - ♦ 0,30% para todos los activos superiores a \$250 millones.
7. La dispersión interna se calcula usando la desviación típica de las rentabilidades brutas de las carteras incluidas en el agregado para todo el año, ponderada en función de los activos. Para los períodos que cuenten con cinco o menos carteras para todo el año, se indica "n/a" porque la dispersión no se considera significativa.
8. La desviación típica ex-post a tres años anualizada mide la variabilidad de las rentabilidades del agregado y del benchmark sobre el período de los 36 meses anteriores.
9. Las políticas para la valoración de inversiones, el cálculo del rendimiento y la preparación de los informes GIPS están disponibles bajo petición. También están disponibles la lista de descripción de agregados, la lista de descripción de fondos de distribución limitada y la lista de fondos de distribución masiva.
10. GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

ANEXO B: EJEMPLOS DE INFORMES GIPS DE FONDOS

EJEMPLO 1 FONDO CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

Pudoru Investments

Fondo Japan Large Cap

1 de abril de 2011 al 31 de marzo de 2021

31 de marzo	Rentabilidad		Rentabilidad a 3 años anualizada		Desviación típica a 3 años anualizada		Activos del fondo (¥ B)	Activos de la Entidad (¥ B)	
	bruta del fondo (%)	neta del fondo (%)	del benchmark (%)	Bruta del fondo (%)	Benchmark (%)	Bruta del fondo (%)			Benchmark (%)
2012	2,25	1,49	2,11	n/a	n/a	n/a	n/a	18,4	35,1
2013	19,33	18,45	16,00	n/a	n/a	n/a	n/a	29,8	51,5
2014	40,20	39,18	32,39	19,60	16,18	14,22	11,94	49,7	78,6
2015	15,25	14,40	13,69	24,46	20,41	10,62	8,97	55,3	103,3
2016	1,45	0,69	1,38	17,91	15,13	12,16	10,47	57,6	124,7
2017	13,53	12,69	11,96	9,90	8,87	12,04	10,60	61,8	150,8
2018	23,51	22,60	21,83	12,46	11,41	11,28	9,93	63,3	143,3
2019	-8,02	-8,72	-7,58	8,85	8,02	12,65	11,80	49,9	146,2
2020	-3,86	-4,58	-3,67	2,98	2,74	14,20	13,56	61,6	165,6
2021	16,46	15,60	15,06	0,99	0,80	18,16	17,00	68,9	185,8

Pudoru Investments declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. Pudoru Investments ha sido verificada de manera independiente para los períodos desde el 1 de abril de 2011 hasta el 31 de marzo de 2021. Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. El Fondo

Japan Large Cap ha sido objeto de un examen de rendimientos para los períodos del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2021. Los informes de verificación y examen de rendimientos están disponibles bajo petición.

Pudoru Investments es un gestor de inversiones de renta variable que invierte únicamente en valores japoneses

El Fondo "Japan Large Cap Equity" (el "Fondo") busca lograr una apreciación del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en valores de renta variable de gran capitalización de emisores japoneses. En condiciones normales de mercado, el Fondo invertirá al menos el 80% de sus activos netos (incluido el importe de cualquier préstamo con fines de inversión) en acciones ordinarias y preferentes de empresas de gran capitalización. Ocasionalmente, el Fondo podrá priorizar uno o más sectores en el momento de seleccionar sus inversiones, incluido el sector de servicios financieros. El valor de los activos del Fondo puede verse afectado negativamente por factores demográficos de tipo económico o social. La población de Japón está envejeciendo, y es posible que el gobierno tenga que aumentar los impuestos por el aumento del gasto en atención médica, situación que podría desacelerar el crecimiento económico en un momento en el que Japón atraviesa una recesión económica prolongada. El Fondo puede pedir prestado hasta el 30% del valor de los activos netos. Históricamente, el nivel de endeudamiento del Fondo ha promediado menos del 1% de los activos netos y nunca ha superado el 10%. El apalancamiento también puede magnificar tanto las pérdidas como las ganancias en función de su uso.

El benchmark es el Índice XYZ de Gran Capitalización de Japón, que está diseñado para medir el rendimiento del segmento de gran capitalización del mercado japonés. El índice está completamente invertido e incluye la reinversión de dividendos.

Las valoraciones se computan en yenes y el rendimiento se informa en yenes japoneses. Las políticas para la valoración de inversiones, el cálculo del rendimiento y la preparación de los informes GIPS están disponibles bajo petición.

Las rentabilidades brutas se presentan antes de la deducción de las comisiones de gestión, pero reflejan la deducción de todos los gastos de transacción y administrativos. Para calcular las rentabilidades brutas del Fondo, se utilizan las acciones de la clase A. Las rentabilidades netas se calculan deduciendo 1/12 de la comisión de gestión (0,75% por año, para todas las clases de acciones) de la rentabilidad bruta mensual del Fondo. El Total Expense Ratio para la clase A y la clase I al final del año fiscal más reciente del Fondo (31 de marzo de 2021) fueron del 1,50% y 1,35%, respectivamente.

Una lista de descripción de los agregados y los fondos se encuentra disponible bajo petición.

La fecha de inicio del Fondo es el 1 de abril de 2011, que es el primer día en el que se invirtieron los activos en la estrategia.

La desviación típica a tres años anualizada mide la variabilidad de las rentabilidades del Fondo y del benchmark sobre el período de los 36 meses anteriores.

En enero de 2019, Koh Yuwabara, gestor de la cartera del Fondo, se retiró. Yuna Tanaka continuó con la gestión de la cartera.

GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 2 FONDO CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

Linker Advisors
Fondo Juneau de bonos de colocación privada
1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2020

Año	Rentabilidad bruta del fondo (%)	Rentabilidad del benchmark (%)	Desv. típ. a 3 años bruta del fondo (%)	Desv. típ. a 3 años del benchmark (%)	Activos del fondo (C\$ M)	Activos de la Entidad (C\$ M)
2014	2,15	2,20			250	1050
2015	7,01	6,83			265	1202
2016	6,12	6,07	2,82	2,80	310	1225
2017	-2,83	-3,84	3,90	4,11	301	1227
2018	9,31	9,23	3,74	3,96	336	1306
2019	8,52	9,74	3,47	3,76	362	1350
2020	4,59	2,62	2,64	2,74	404	1411

1. Linker Advisors declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento de las Normas GIPS. Linker Advisors no ha sido verificada de manera independiente.

2. Linker Advisors es un gestor de inversiones de propiedad privada registrado en todas las provincias de Canadá como gestor de carteras, y como gestor de fondos de inversión en Ontario. La Entidad brinda principalmente servicios a empresas de seguros, corporaciones, empresas de inversión, planes de pensiones, fondos patrimoniales y Entidades gubernamentales estatales o municipales. Linker Advisors invierte en mercados de renta variable, colocación privada, inversión alternativa y renta fija, tanto a nivel nacional en Canadá como en todo el mundo.
3. El Fondo Juneau de bonos de colocación privada invierte en bonos con grado de inversión, a largo plazo y tipo fijo de colocación privada denominados en dólares canadienses, en diferentes industrias. Los bonos de colocación privada son inversiones ilíquidas y tienen restricciones en cuanto a la transferibilidad. El fondo invierte principalmente en bonos de colocación privada con vencimiento superior a los 10 años que, por lo tanto, son sensibles a los cambios en tipos de interés. Las inversiones en el fondo quedan sujetas al riesgo crediticio.
4. El benchmark es el Índice XYZ de Renta Fija de Larga Duración de Canadá, que consiste en bonos corporativos canadienses con grado de inversión con un vencimiento a 10 años o más. El Fondo se valora mensualmente.
5. Las rentabilidades brutas son netas de los costes de transacción y no reflejan la deducción de ningún tipo de comisión o coste del fondo. La comisión de gestión es del 0,40% por año. Además, existe una comisión sobre resultados del 20% del exceso de rentabilidad contra el benchmark. Las comisiones sobre resultados se cristalizan con fecha de 31 de diciembre, y el cálculo de dicha comisión se reinicia en dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2020, el total expense ratio era del 0,78%. Todas las rentabilidades y los activos se informan en dólares canadienses.
6. La fecha de inicio del fondo es el 1 de enero de 2014, que es la fecha en la que se realizó la primera inversión.
7. Las listas de descripción de agregados, de descripción de fondos de distribución limitada y de fondos de distribución masiva se encuentran disponibles bajo petición.
8. Las políticas para la valoración de inversiones, el cálculo del rendimiento y la preparación de los informes GIPS están disponibles bajo petición.
9. La desviación típica "ex-post" a tres años anualizada mide la variabilidad de las rentabilidades netas mensuales del agregado y del benchmark sobre el período de los 36 meses anteriores.
10. GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 3 FONDO DE ACTIVOS INMOBILIARIOS CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

CMCA

Core Commercial Real Estate Fund

1 de marzo de 2012 al 31 de diciembre de 2020

Año calendario	Rentabilidades brutas de capital del fondo (%)	Rentabilidades brutas de las rentas del fondo (%)	Rentabilidades brutas totales del fondo (%)	Rentabilidades netas totales del fondo (%)	Rentabilidades del benchmark (%)	Activos del fondo (\$ M)	Activos de la Entidad (\$ M)
3/12-12/12	7,33	5,25	12,59	10,94	12,05	1370	2385
2013	3,51	5,18	8,71	7,02	5,97	1357	2070
2014	0,07	4,99	5,07	3,35	2,37	1429	1789
2015	(16,36)	4,78	(11,54)	(13,14)	(13,13)	1611	2451
2016	4,61	4,97	9,63	7,98	8,16	1602	3385
2017	3,69	4,68	8,40	6,70	7,75	1867	5206
2018	3,34	4,50	7,85	6,13	4,99	1203	4820
2019	0,71	4,51	5,25	3,65	4,33	1231	3863
2020	3,59	4,43	8,02	6,37	5,21	1275	3379

1. Declaración de cumplimiento

Commercial Mortgage Corporation of America (CMCA) declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. CMCA ha sido verificada de manera independiente para los períodos desde el 1 de enero de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2020. El informe de verificación se encuentra disponible bajo petición.

Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de ningún informe de rendimientos en particular.

2. Definición de la Entidad

CMCA es una Entidad independiente de gestión de inversiones constituida en 2011. Invierte y gestiona propiedades comerciales para sus clientes con foco en Estados Unidos y Canadá.

3. Descripción del fondo

El Core Commercial Real Estate Fund, un fondo abierto, invierte en propiedades comerciales de clase A en los EE. UU., incluidos edificios de oficinas, espacios para tiendas minoristas, propiedades industriales y viviendas multifamiliares de lujo. Los principales riesgos de invertir en activos inmobiliarios con destino comercial son los siguientes: el riesgo de tipos de interés, ya que un entorno de tipos al alza puede afectar negativamente a las tasaciones y aumentar el coste de préstamos, y el riesgo de liquidez, ya que las propiedades inmobiliarias con destino comercial son menos líquidas que muchas otras clases de activos, incluidas las acciones y los bonos. Por lo tanto, vender una propiedad puede llevar más tiempo, y su valor podría bajar antes de que surja la oportunidad de obtener ganancias no realizadas, y también el riesgo económico: la propiedad comercial tiende a funcionar mejor cuando la economía se expande. Durante las recesiones económicas, el precio de los bienes inmuebles con destino comercial puede tardar más en recuperarse que otras clases de activos. Se utiliza un nivel de apalancamiento moderado que típicamente oscila entre el 15% y el 30%. El apalancamiento amplifica las ganancias y las pérdidas. El rendimiento se compara con el Índice "XYZ National Core Commercial Property".

4. Fecha de inicio

La fecha de inicio del cálculo de rendimientos del Fondo es el 1 de marzo de 2012, que es el primer día en el que se realizó una inversión.

5. Benchmark

El Índice "XYZ National Core Commercial Property" es un índice de propiedades comerciales con diversidad geográfica en los Estados Unidos. Las rentabilidades del benchmark se calculan en base a series de datos mensuales de propiedades comerciales no apalancadas en los EE. UU. ponderadas al 25% en oficinas, 25% en locales, 25% en industrias y 25% en viviendas multifamiliares. Las rentabilidades del benchmark se calculan trimestralmente.

6. Rentabilidades y comisiones

Los gastos de capital, las mejoras a los inquilinos y las comisiones por alquiler se capitalizan en el coste de la propiedad y se reflejan en las rentabilidades de capital. Las rentabilidades brutas son netas de costes de transacción, comisiones de custodia y comisiones de administración. Las rentabilidades netas son netas de costes de transacción, comisiones de custodia y administrativas, y comisiones de gestión.

Las rentabilidades netas provienen de la clase institucional (acciones de clase I). Todas las rentabilidades y los valores de los activos se expresan en dólares estadounidenses. La estructura de comisiones de gestión para las acciones de clase

l es del 0,80% por año. Al 31 de diciembre de 2020, el expense ratio total de las acciones de clase I era del 1,65%.

7. Desviación típica ex-post

La desviación típica ex-post a tres años anualizada para el fondo y el benchmark no se presenta porque las rentabilidades del fondo se calculan trimestralmente y no están disponibles las rentabilidades mensuales.

8. Tasaciones

Las inversiones se valoran y las rentabilidades se calculan trimestralmente. Las valoraciones internas de los activos inmobiliarios se determinan mediante la aplicación de tasas de descuento de mercado a las proyecciones futuras de flujos de caja netos (flujos de efectivo brutos deducidos pagos de deudas) y los valores finales capitalizados durante el período de tenencia previsto para cada activo. En la medida en la que se utiliza la deuda, esta se valora de forma separada frente a los activos inmobiliarios. Las propiedades se someten a una tasación externa todos los años. Todas las valoraciones se basan en datos subjetivos y no-observables Disponibilidad

Una lista de descripción de agregados y fondos de distribución limitada, así como una lista de fondos de distribución amplia, se encuentran disponibles bajo petición. Las políticas para la valoración de inversiones, el cálculo del rendimiento y la preparación de los informes GIPS están disponibles bajo petición

9. Marca registrada

GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

EJEMPLO 4 FONDO CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO Y CON LÍNEA DE CRÉDITO DE SUSCRIPCIÓN

Armor Management

Fondo Armor Distressed Debt

1 de julio de 2012 al 31 de diciembre de 2020

Rentabilidades ponderadas por valor monetario
desde inicio

Año	Fondo con línea de crédito (neto) (%) ⁽¹⁾		Fondo sin línea de crédito (neto) (%) ⁽²⁾		Activos del fondo (€ M)	Capital comprometido no exigido del fondo (€ M)	Activos totales de la Entidad (€ M)	Capital comprometido no exigido de la Entidad (€ M)	Combinación de activos totales de la Entidad y capital comprometido no exigido de la Entidad (€ M)
	Benchmark customizado (%) ⁽¹⁾		Benchmark customizado (%) ⁽²⁾						
2020	3,50	2,90	2,50	2,32	252	100	11.203	1497	12.700

⁽¹⁾ La rentabilidad es para el período desde el 1 de julio de 2012 (fecha de la primera solicitud de capital) hasta el 31 de diciembre de 2020. Consulte la Nota 10.

⁽²⁾ La rentabilidad es para el período desde el 16 de mayo de 2011 (fecha de la primera inversión del fondo) hasta el 31 de diciembre de 2020. Consulte la Nota 10.

Año	Capital desembolsado desde el inicio (€ M)	Capital comprometido acumulado (€ M)	Distribuciones desde el inicio (€ M)	Múltiplo de inversión (TVPI)	Múltiplo de realización (DPI)	Múltiplo no realizado (RVPI)	Múltiplo de capital desembolsado (PIC)
2020	200	300	20	1,2	0,1	1,1	0,7

Armor Management declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®) y ha preparado y presentado este informe en cumplimiento con las Normas GIPS. Armor Management ha sido verificada de manera independiente para los períodos desde el 1 de octubre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2020. El informe de verificación está disponible bajo petición. Una Entidad que declara el cumplimiento de las Normas GIPS debe establecer políticas y procedimientos para cumplir con todos los requerimientos aplicables de las Normas GIPS. La verificación proporciona seguridad sobre si las políticas y los procedimientos de la Entidad en relación con el mantenimiento de fondos y agregados, así como también el cálculo, la presentación y la distribución del rendimiento, se han diseñado en virtud de las Normas GIPS y se han implementado en la Entidad de manera integral. La verificación no garantiza la exactitud de ningún informe de rendimientos en particular.

1. Definición de la Entidad

Armor Management es una Entidad independiente de gestión de inversiones constituida en 2007. Armor Management gestiona diferentes activos mixtos, de renta fija y variable, principalmente para clientes europeos.

2. Moneda

El rendimiento se calcula y se informa en euros (€).

3. Descripción del fondo

Las rentabilidades del Fondo "Armor de Distressed Debt" reflejan las de la clase de acciones denominadas en euros. El fondo invierte al menos el 85% de sus activos en bonos en situación "distressed" denominados en euros con calificaciones crediticias CCC o inferiores por al menos una de las principales agencias de calificación crediticia. Los principales riesgos son la ampliación de los spreads y ratios de default, así como los altos niveles de deuda pública y la elevada tensión política, que podrían desencadenar cambios abruptos en la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE). Una cantidad importante de las inversiones del fondo puede ser ilíquida.

4. Valoración

A 31 de diciembre de 2020, el 25% de las inversiones del fondo recibía una valoración interna. No existe actividad de mercado que respalde la valoración de estas inversiones, por lo que las valoraciones se basan en el modelo de fijación de precios exclusivo de la Entidad que utiliza los diferenciales de crédito y la curva de rendimiento de "swap" del Índice XYZ en euros.

5. Benchmark customizado

La rentabilidad del benchmark customizado se calcula aplicando los flujos de efectivo de inversión del Fondo "Armor Distressed Debt" al Índice "XYZ Eurozone Distressed Debt Bond". El índice refleja una cartera de bonos de deuda en situación "distressed" denominados en euros y emitidos en países de la Eurozona, que generalmente tienen calificaciones crediticias CCC o inferiores de las principales agencias calificadoras y están en la lista de las plataformas XYZ

6. Rentabilidades y comisiones

Las rentabilidades de los fondos son netas de comisiones totales reales del fondo y se calculan con los activos de los socios de responsabilidad limitada. Las comisiones totales del fondo incluyen los costes de transacción, las comisiones de custodia y otras comisiones administrativas, así como las comisiones de gestión. La rentabilidad con la línea de crédito de suscripción (LOC) comienza en el momento de la primera solicitud de capital a los socios de responsabilidad limitada que reduce el período de rendimientos. En general, esta situación

aumentará las ganancias o las pérdidas en las rentabilidades ponderadas por valor monetario. La rentabilidad sin la línea de crédito de suscripción comienza en la fecha de la primera inversión del fondo. Todas las rentabilidades reflejan la deducción de comisiones y gastos por la línea de crédito de suscripción.

7. Lista de descripción de agregados y fondos

Una lista con la descripción de los agregados y fondos de distribución limitada se encuentra disponible bajo petición.

8. Políticas

Las políticas de Armor Management para la valoración de inversiones, el cálculo del rendimiento y la preparación de los informes GIPS están disponibles bajo demanda.

9. Estructura de comisiones

La comisión de gestión fija para el fondo es del 0,55% por año. La relación de gastos totales al final del año más reciente fue del 0,86%.

10. Línea de crédito de suscripción

El Fondo tiene una línea de crédito de suscripción de €50 millones, de los que €20 millones están pendientes al 31 de diciembre de 2020. La línea de crédito de suscripción permite al fondo comprar títulos sin la necesidad de solicitar capital de inmediato. El interés pagado en la línea de crédito es LIBOR más el 1,5%. La línea de crédito de suscripción no afecta a la cantidad de capital solicitado ni comprometido.

11. Marca registrada

GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

ANEXO C: EJEMPLOS DE PUBLICIDAD GIPS

EJEMPLO 1 EJEMPLO DE PUBLICIDAD GIPS SIN RENDIMIENTOS

Chippee Asset Management

Chippee Asset Management es un gestor de activos alternativos enfocado en el crédito que ofrece una variedad de servicios crediticios. Chippee Asset Management declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®). GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

Para obtener información de rendimientos en cumplimiento con las Normas GIPS para las estrategias y productos de la entidad, escribanos a info@chippeeassetmanagement.com.

EJEMPLO 2 EJEMPLO DE PUBLICIDAD GIPS PARA UN AGREGADO CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR TIEMPO

Feppy Investments Agregado Mid Cap Growth

Descripción de la Entidad

Fundada en marzo de 1996, Feppy Investments es un asesor de inversiones independiente registrado de acuerdo con la Ley de Asesores de Inversiones de 1940. La Entidad gestiona estrategias globales mixtas, de renta fija y variable, y fue redefinida en octubre de 2016 a fin de incluir carteras con comisiones de tipo “wrap fees”. Antes de octubre de 2016, la Entidad incluía únicamente cuentas institucionales.

Enfoque de inversión

El equipo de gestión considera que los mercados de valores son ineficientes y que un enfoque basado en la selección de valores “bottom-up” puede agregar alfa. El equipo realiza un análisis exhaustivo para identificar empresas con un crecimiento

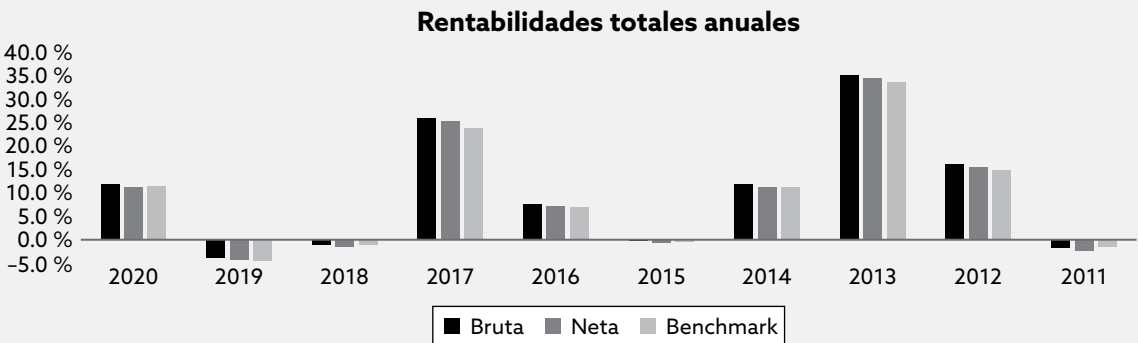
sostenible y un elevado retorno sobre capital invertido a fin de generar rentabilidades consistentes. El equipo de gestión busca empresas que tengan buenos modelos de negocio y estén dirigidas por equipos de gestión que cuenten con un historial de inversión de capital eficiente.

Rentabilidades totales anualizadas hasta el 31 de diciembre de 2020

Fecha de inicio: 1 de enero de 2009

Benchmark: Índice XYZ "Mid Cap Growth Index"

Anualizadas	YTD	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde inicio
Rentabilidades brutas del agregado	12,59%	12,59%	2,22%	8,05%	10,08%	14,26%
Rentabilidades netas del agregado	11,98%	11,98%	1,66%	7,46%	9,48%	13,64%
Rentabilidades del benchmark	12,11%	12,11%	1,80%	7,24%	9,37%	13,42%



El Agregado "Mid Cap Growth" incluye todas aquellas carteras institucionales totalmente discrecionales gestionadas de acuerdo con la estrategia del agregado. Las cuentas se invierten principalmente en empresas estadounidenses cuya capitalización bursátil al momento de la compra inicial se ubique en el rango de capitalización del Índice XYZ "Mid Cap Growth". El proceso de selección de acciones enfatiza el crecimiento sostenible y la alta rentabilidad sobre el capital invertido. Todos los rendimientos se informan en dólares estadounidenses.

Feppy Investments declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®). GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

Para obtener un informe GIPS de agregados, comuníquese al 952-867-5309 o por correo electrónico a Performance@feppyinvestments.com.

Otra información

Las cifras de rendimiento se basan en la información histórica y no garantizan resultados futuros. Los clientes potenciales deberían reconocer las limitaciones inherentes a la estrategia del agregado y deberían considerar toda la información presentada por Feppy Investments con respecto a las capacidades de gestión de inversiones de la Entidad. El registro en la SEC no implica un determinado nivel de competencia ni capacitación.

EJEMPLO 3 ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS PARA UN FONDO DE DISTRIBUCIÓN LIMITADA CON RENTABILIDADES PONDERADAS POR VALOR MONETARIO

Bella Management Company Fondo CLO Senior Loan		
Período	MWRR neta anualizada desde inicio (%)	MWRR anualizada desde inicio del Índice "XYZ Leveraged Loan Bond" (%)
1 de febrero de 2015 al 30 de septiembre de 2021	3,50	2,90

Bella Management Company declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®). GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

Definición de la Entidad

Bella Management Company es una Entidad independiente de gestión de inversiones constituida en 2007. Bella Management Company gestiona una amplia variedad de activos mixtos, de renta fija y variable de fondos y cuentas segregadas.

Descripción del fondo

El Fondo "CLO Senior Loan" invierte al menos el 85% de sus activos en préstamos sénior bancarios flotantes garantizados sin grado de inversión. El benchmark del fondo es el Índice "XYZ Leveraged Loan Bond".

Rendimiento

Las rentabilidades ponderadas por valor monetario (MWRR) corresponden al período del 1 de febrero de 2015 (fecha de inicio) al 30 de septiembre de 2021. La fecha de inicio del 1 de febrero de 2015 representa la fecha en la que se realizó la primera solicitud de capital. Las rentabilidades del fondo reflejan la deducción de todas las comisiones y costes del fondo, incluidas las comisiones sobre resultados y las comisiones de gestión sobre patrimonio. Todos los rendimientos se informan en libras esterlinas.

Para obtener un informe GIPS de fondos, rogamos contacte con el departamento de Atención al Inversor llamando al +(44) (0) 20 1111-1111 o bien por correo electrónico a investorrelations@bellamanagement.com.uk.

EJEMPLO 4 ANUNCIO PUBLICITARIO GIPS PARA UN FONDO DE DISTRIBUCIÓN MASIVA

Ipne Investments

Ficha comercial - Fondo de Renta Fija Global

Rentabilidades calculada a 31/12/20

	A	Asesor	C	Institucional	R
Símbolo de la clase	IBG1Z	DBG2Z	ABG3Z	CBG4Z	RGB5Z

Información del fondo

Fecha de inicio del fondo	1/1/09
Fecha de Cierre del año fiscal	12/31
Activos netos totales (todas las clases, \$B)	\$1,43
Número de activos	263
Tasa de rotación (a un año, %)	68
Duración efectiva media (años)	6,34
Vida media ponderada (años)	8,73
Comisión de gestión (anual, todas las clases)	0,65%
Relación de gastos totales (anual, clase A)	1,00%

El Fondo de Renta Fija Global busca ofrecer un elevado nivel de ingresos por cupón y una apreciación del capital consistente con un nivel de riesgo moderado. El Fondo invierte en mercados globales de renta fija. El Fondo tiene la flexibilidad de asignar tácticamente sus activos entre sectores, calidad crediticia, países y divisas, lo que permite una estrategia ampliamente diversificada enfocada en rentabilidades ajustadas por riesgo. El equipo de gestión de la cartera utiliza el análisis fundamental y cuantitativo a fin de identificar los activos con el mejor valor relativo.

Objetivo de la inversión: el Fondo busca ofrecer a los partícipes una alta rentabilidad por ingresos por cupón así como una apreciación de capital consistente con un nivel de riesgo moderado.

Estrategia de inversión

- En condiciones normales de mercado, el Fondo invertirá el 80% de sus activos netos en obligaciones de deuda de emisores ubicados en al menos tres países diferentes, que pueden incluir a los Estados Unidos.
- El Fondo puede invertir hasta el 20% de los activos en valores de renta fija sin grado de inversión.
- El Fondo puede invertir en instrumentos de deuda con cualquier vencimiento y no busca mantener un vencimiento medio ponderado en dólares en particular.
- El Fondo generalmente invierte al menos el 40% de sus activos netos en obligaciones de deuda de gobiernos y empresas extranjeras.
- El Fondo puede invertir en derivados, incluidos forwards, futuros y contratos "swap". El uso de instrumentos derivados le permite al Fondo obtener una exposición neta corta o larga a divisas seleccionadas, tipos de interés, riesgos crediticios y riesgos de duración.
- El Fondo no está diversificado, lo que significa que puede invertir un mayor porcentaje de sus activos en un número menor de emisores que un fondo diversificado.

Benchmark: Índice XYZ de Bonos Globales

Moneda base del Fondo: USD

Medidas de riesgo—3 años	
Ratio de Sharpe	0,20
Desviación típica ex-post anualizada - Rentabilidades netas, clase A	2,88
Desviación típica ex-post anualizada - Benchmark	2,72

Rentabilidades medias totales anualizadas

Fecha de inicio: 1/1/2009

Anualizada al 31/12/20	YTD*	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde inicio
Rentabilidades netas, clase A	4,73%	4,73%	0,24%	1,35%	2,37%	3,05%
Benchmark	4,63%	4,63%	0,49%	1,53%	2,39%	3,02%

*Las rentabilidades a la fecha no están anualizadas.

Rentabilidades anuales	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Rentabilidades netas, clase A	4,73%	-0,91%	-2,94%	3,44%	2,64%	0,30%	6,25%	-2,79%	4,73%	8,95%
Benchmark	4,63%	-0,54%	-2,48%	3,55%	2,66%	0,57%	5,95%	-2,02%	4,23%	7,86%

Ipne Investments declara el cumplimiento de las Normas Internacionales de Presentación de Rendimientos de Gestión de Inversiones (GIPS®). GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no respalda ni promueve esta organización, como tampoco garantiza la exactitud ni la calidad del contenido aquí incluido.

Fundada en 2010, Ipne Investments invierte en valores globales de renta fija y renta variable.

El benchmark es el Índice XYZ de Bonos Globales. Este índice cubre el mercado global de bonos de a tipo fijo con grado de inversión, incluidos los valores gubernamentales, crediticios y garantizados. Los índices no se gestionan ni incurren en comisiones. No es posible invertir directamente en un índice.

La relación de gastos totales del fondo se calcula en base al promedio de sus activos netos durante el año fiscal más reciente y no se ha ajustado según los niveles de activos actuales. La relación de gastos incluye gastos operativos, que a su vez incluyen comisiones administrativas, gastos de cumplimiento, distribución, gestión, marketing, servicios a los accionistas y mantenimiento de registros. Consulte el folleto del Fondo para obtener más detalles.

El ratio de Sharpe es una medida del rendimiento ajustado por el riesgo que calcula la eficiencia riesgo-rentabilidad de una cartera. La tasa libre de riesgo utilizada para calcular el ratio de Sharpe del Fondo es la letra del Tesoro a 90 días. La desviación típica "ex-post" anualizada mide la variabilidad de las rentabilidades netas de la clase A y las rentabilidades del benchmark durante el período de los 36 meses anteriores

Riesgos primarios del Fondo

Una inversión en el Fondo implica riesgos, incluidos los que se describen a continuación. No existe garantía alguna de que el Fondo logrará su objetivo de inversión, y se puede perder dinero.

Riesgo de gestión activa: como resultado de las decisiones de inversión del equipo de gestión de inversiones, el Fondo podría tener un rendimiento inferior a su benchmark o a otros fondos con objetivos o estrategias de inversión similares.

Riesgo crediticio: es posible que un emisor de títulos de deuda no pague, de forma total o parcial, los intereses o el principal a su vencimiento.

Riesgo cambiario: los tipos de cambio pueden fluctuar de manera significativa durante períodos breves o prolongados (es decir, pueden ser extremadamente volátiles), lo que podría ocasionar pérdidas para el Fondo si las divisas no operan como espera el gestor de inversiones. Las fluctuaciones en los tipos de cambio afectan al valor de las inversiones que posee el Fondo y al precio de sus acciones.

Riesgo de derivados: el rendimiento de instrumentos derivados depende en gran medida del rendimiento de una divisa, valor, tipo de interés o índice subyacente, y dichos instrumentos con frecuencia presentan riesgos similares al instrumento subyacente, además de otros riesgos. Los derivados implican costes y pueden generar un apalancamiento económico en la cartera del Fondo, lo que puede generar una volatilidad significativa y ocasionar pérdidas (o ganancias) al Fondo en una cantidad que supere ampliamente su inversión inicial.

Riesgo de países de mercados emergentes: las inversiones del Fondo en mercados emergentes quedan sujetas a todos los riesgos de las inversiones extranjeras en general y los riesgos adicionales se pueden agudizar por falta de marcos legales, políticos, comerciales y sociales establecidos para respaldar los mercados de valores y divisas.

Riesgo de títulos extranjeros: invertir en títulos extranjeros por lo general involucra más riesgos que invertir en valores locales, incluidos los riesgos asociados con (i) desarrollos políticos y económicos internos y externos, (ii) prácticas de comercialización, (iii) disponibilidad de la información, (iv) mercados limitados, y (v) fluctuaciones y políticas en los tipos de cambio.

Riesgo de títulos de deuda "high yield": los emisores de títulos de deuda de baja calificación o "high yield" (también conocidos como "bonos basura") no tienen la misma solidez financiera que quienes emiten títulos de deuda de mayor calidad crediticia. Los títulos de deuda de high yield tienen más probabilidades de encontrar dificultades financieras y son más vulnerables a cambios relevantes en la economía, como una recesión o un período sostenido de aumento de tipos de interés, lo que podría afectar su capacidad de pago de intereses y principal a su vencimiento. Los precios de los títulos de deuda "high yield" generalmente fluctúan más que los de mayor calidad crediticia. Los títulos de deuda "high yield" son en general más ilíquidos (más difíciles de vender).

Riesgo de prepago: el riesgo de que los prestatarios devuelvan un préstamo con mayor rapidez en períodos con tipos de interés a la baja.

Riesgo de deuda soberana: el Fondo puede invertir en títulos de deuda del gobierno de los Estados Unidos y de otros países ("deuda soberana"). Algunas inversiones en deuda soberana, como la deuda soberana de los EE. UU., se consideran de bajo riesgo. Sin embargo, las inversiones en deuda soberana, en especial la deuda de países menos desarrollados, pueden implicar un alto grado de riesgo, incluido el riesgo de que el organismo gubernamental que controla el pago de la deuda soberana no esté dispuesto o no pueda pagar el capital o los intereses de su deuda soberana de manera en el plazo estipulado. En el caso de incumplimiento, los recursos legales para cobrar una deuda soberana pueden ser limitados o nulos, y es posible que no haya procedimientos de quiebra mediante los cuales el Fondo pueda cobrar la totalidad o parte de la deuda soberana que un organismo gubernamental no haya pagado.

Los datos de rendimientos que se muestran representan el rendimiento pasado y no son garantía, ni necesariamente indicativos, de resultados futuros.

ANEXO D: EJEMPLOS DE LISTAS

Lista de descripción de agregados

1. Agregado “Renta Variable USA – Gran Capitalización y Crecimiento”

El Agregado “Renta Variable USA – Gran Capitalización y Crecimiento” está compuesto por todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en acciones estadounidenses de gran capitalización cuya estimación de crecimiento de beneficios es superior al promedio de compañías incluidas en el índice de referencia, el Índice XYZ de Gran Capitalización y crecimiento. El “tracking error” objetivo es inferior al 4% anual.

2. Agregado “Mixto USA – Crecimiento”

El Agregado “USA Mixto – Crecimiento” está compuesto por todos los fondos y cuentas segregadas mixtas que invierten en acciones estadounidenses de gran capitalización y bonos de alta calidad, incluidos los títulos gubernamentales, corporativos, respaldados por hipotecas y respaldados por activos. El objetivo de inversión de la estrategia es proporcionar un crecimiento de capital a largo plazo y un flujo estable de ingresos mediante la creación de una cartera bien diversificada. Aunque la estrategia permite una exposición a renta variable que oscila entre el 50% y el 70% del patrimonio, la distribución normal está entre el 55% y el 65%.

3. Agregado “Gestión Activa Renta Variable Reino Unido”

El agregado “Gestión Activa Renta Variable Reino Unido” está compuesto por todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en acciones del Reino Unido, tanto cotizadas como no cotizadas, y que siguen una política de inversión activa, sin límites de capitalización bursátil de los valores mantenidos en cartera. Las carteras incluidas en este agregado se hallan altamente concentradas en aproximadamente 15 valores. En consecuencia, pueden mostrar una correlación menor con el índice de referencia que una estrategia completamente diversificada. En momentos de elevada volatilidad de los mercados, las características del agregado pueden variar significativamente, reduciéndose la liquidez de los valores. Debido a su mayor concentración, las carteras tienden a mostrar un riesgo en renta variable superior al de una estrategia más diversificada. Las carteras pueden emplear tanto derivados cotizados como OTC (over-the-counter) para la gestión eficaz de la cartera, lo cual puede exponer la estrategia a riesgo de contraparte. El índice de referencia es el índice FTSE All Share Index®.

4. Agregado “Gestión Activa Renta Variable Reino Unido con carve-out”

El Agregado “Gestión Activa Renta Variable Reino Unido con carve-out” incluye todas las cuentas segregadas, incluidas aquellas con carve-out con efectivo asignado, así como fondos que invierten en acciones del Reino Unido, tanto cotizadas como no

cotizadas, y que siguen una política de inversión activa, sin límites de capitalización bursátil de los valores mantenidos en cartera. Las carteras incluidas en este agregado se hallan altamente concentradas en aproximadamente 15 valores. En consecuencia, pueden mostrar una correlación menor con el índice de referencia que una estrategia completamente diversificada. En momentos de elevada volatilidad de los mercados, las características del agregado pueden variar significativamente, reduciéndose la liquidez de los valores. Debido a su mayor concentración, las carteras tienden a mostrar un riesgo en renta variable superior al de una estrategia más diversificada. La estrategia no puede emplear el apalancamiento, pero las carteras pueden usar contratos OTC y negociados en bolsa para lograr una gestión eficiente de la cartera, lo que puede exponer la estrategia al riesgo de incumplimiento de la contrapartida.

5. Agregado “Reino Unido Liquidez Plus”

El agregado “Reino Unido Liquidez Plus” está compuesto por todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en una amplia gama de depósitos a corto plazo, efectivo, papel comercial a corto plazo y otras inversiones del mercado monetario emitidas por las principales Entidades de crédito del Reino Unido. La estrategia tiene una duración modificada inferior a un año. Los objetivos principales de inversión son la preservación de capital, mantenimiento de la liquidez y la obtención de un rendimiento superior al del índice de referencia, el índice LIBOR a tres meses. La estrategia del agregado “Reino Unido Liquidez Plus” se diferencia de las estrategias más convencionales del mercado monetario en que incluye papel comercial a corto plazo, cuya exposición al riesgo de crédito es superior.

6. Agregado “Renta Fija High Yield – Países Emergentes”

El agregado “Renta Fija High Yield – Países Emergentes” está compuesto por todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en títulos de deuda “high yield” emitidos por países no pertenecientes a la OCDE. La estrategia permite la inversión en activos denominados en otras divisas, para los que el gestor dispone de capacidad discrecional plena de cobertura del riesgo de divisa. La cobertura de divisas puede incluir instrumentos como contratos a plazo, futuros o derivados sobre divisas extranjeras, que pueden exponer la estrategia al riesgo de incumplimiento de la contrapartida. La estrategia tiene como objetivo ofrecer rentabilidad principalmente a través del cobro de los cupones, pero también mediante apreciación del capital. Los bonos “high yield” conllevan mayores niveles de riesgo de crédito e impago, y son menos líquidos, que los bonos gubernamentales o corporativos de alta calidad (investment grade). La inversión en mercados con menor regulación conlleva un mayor riesgo político, económico y de emisor. El riesgo de tipos de interés y la duración es inherente a la inversión en renta fija. Los aumentos en los tipos de interés pueden afectar negativamente la valoración de la cartera. Esos riesgos aumentan cuando las carteras invierten en bonos con vencimientos a largo plazo. El benchmark es el Índice XYZ de Bonos de Mercados Emergentes, con cobertura en dólares

7. Agregado “Inversión Socialmente Responsable”

El agregado “Inversión Socialmente Responsable” (o por sus siglas en inglés “SRI o Social Responsible Investment”) está compuesto por todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en renta variable de compañías globales que realizan una contribución positiva a la sociedad y al medio ambiente a través de prácticas sostenibles y socialmente responsables. Solo se permiten títulos de empresas que superen el umbral de nuestra puntuación SRI exclusiva. La estrategia trata de proporcionar una apreciación del capital a largo plazo junto a una creciente rentabilidad por dividendo a través de la inversión en una cartera concentrada de valores diversificada por sectores, grupos industriales y áreas geográficas. Todas las posiciones en divisas están totalmente cubiertas respecto del dólar USA mediante contratos a plazo, futuros o derivados sobre divisas extranjeras. Los derivados y los contratos a plazo sobre divisas extranjeras negociados en el mercado extrabursátil tienen riesgos de incumplimiento de la contrapartida. El proceso SRI tiende a excluir a determinadas compañías y sectores, lo cual puede resultar en una estrategia de inversión más concentrada en relación con una estrategia completamente diversificada. El benchmark es el Índice XYZ de SRI Mundial.

8. Agregado “Leveraged Bond”

El agregado “Leveraged Bond” está compuesto por todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en una amplia gama de bonos corporativos y gubernamentales de alta rentabilidad con el objetivo de ofrecer a los inversores una elevada rentabilidad por cupón, a la vez que tratar de maximizar la rentabilidad total. Las carteras están invertidas en valores nacionales e internacionales de renta fija con diversos vencimientos. El riesgo de tipos de interés y de duración es inherente a la inversión en renta fija. Los aumentos en los tipos de interés pueden afectar negativamente a la valoración de las carteras. Estos riesgos aumentan cuando las carteras se invierten en bonos con vencimientos a largo plazo. La estrategia permite la inversión en derivados cotizados y OTC (incluyendo, pero no limitado a; opciones, contratos de futuros, permutas financieras, y contratos a plazo (forward) de divisas) a efectos de gestión del riesgo, la volatilidad y la gestión de la exposición al riesgo de divisa. La estrategia permite el apalancamiento financiero hasta el doble del valor de la cartera a través de la cesión de activos con pacto de recompra con contrapartidas. El riesgo de impago de la contrapartida es inherente a los derivados no cotizados. El apalancamiento también puede aumentar las pérdidas y las ganancias de forma proporcional a su uso. El índice de referencia es el Índice XYZ de Bonos Totales Mundiales. La estrategia se gestiona con un “tracking error” máximo del 6% al 8% anual.

9. Agregado “Materias Primas Global”

El agregado “Materias Primas Global” está compuesto por cuentas segregadas y fondos que invierten a nivel mundial en una amplia gama de compañías que ofrecen exposición a materias primas, energía y materiales básicos. La inversión se realiza

principalmente a través de la adquisición de acciones preferentes u ordinarias en dichas compañías. La inversión directa en materiales básicos está permitida hasta una exposición máxima del 10%. Asimismo, se permite la exposición a fondos cotizados y activos vinculados a las materias primas hasta un máximo del 20%. La divisa base de referencia es el dólar USA. Todo riesgo de divisa derivado de posiciones en divisa distinta del dólar puede ser objeto de cobertura de hasta el 100%, a discreción del gestor, mediante contratos a plazo, futuros o derivados sobre divisas extranjeras. La estrategia no puede dar lugar o utilizar apalancamiento, pero puede recurrir a instrumentos derivados cotizados para una gestión eficiente de la cartera.

Las inversiones directas o indirectas en materias primas pueden incrementar la volatilidad de la cartera. Los precios mundiales de las materias primas pueden verse afectados por cambios en la legislación, políticas nacionales y supranacionales y los comportamientos del consumidor. En momentos de elevada volatilidad de los precios de las materias primas, la liquidez de las posiciones directas en materias primas y su correlación con el mercado en general pueden cambiar rápidamente. Los derivados y los contratos a plazo sobre divisas extranjeras negociados en mercados OTC tienen riesgo de incumplimiento por la contrapartida. En los casos en los que el riesgo cambiario no está cubierto, la estrategia puede estar expuesta al riesgo del tipo de cambio que puede generar fluctuaciones en las ganancias o pérdidas.

10. Agregado “Cobertura del Riesgo Divisa”

El agregado “Cobertura del Riesgo Divisa” incluye todas las cuentas segregadas y fondos que invierten en una amplia gama de depósitos denominados en divisa extranjera e instrumentos financieros tales como los contratos a plazo (“currency forward contracts”), los futuros o derivados cotizados de divisas. El objetivo de inversión principal es la generación de alfa independientemente de la evolución de los mercados a través de la apreciación de la divisa y/o la mitigación del riesgo de movimientos adversos en los tipos de cambio, donde la exposición a las diferentes divisas proviene de una cartera global o internacional de valores. Las estrategias de cobertura pueden variar desde aquellas de naturaleza pasiva a las plenamente activas. La inversión en divisas conlleva riesgos inherentes debido a eventuales cambios en políticas macroeconómicas, posiblemente más acusados en mercados emergentes donde los cambios de régimen político y de control de flujos de capital son más frecuentes. En periodos de volatilidad, la liquidez y las correlaciones entre las divisas pueden alterar drásticamente los rendimientos previstos. Los contratos forward de divisa y los derivados no negociados en mercados organizados (OTC) conllevan un riesgo de impago de la contraparte.

11. Agregado “Cobertura de asignación táctica de activos”

El Agregado “Cobertura de asignación táctica de activos” incluye todas las cuentas segregadas en las que el enfoque de inversión está diseñado para beneficiarse de la subida o bajada de la exposición a una o más clases de activos. Parte de la estrategia

consiste en gestionar la garantía. Las carteras en este agregado quedan cubiertas por euros mediante contratos a plazo, futuros o derivados de divisas extranjeras. Los cambios de asignación generalmente se implementan mediante futuros cortos y largos, opciones y “swaptions”. Esta estrategia permite un apalancamiento máximo del 180% del valor de cada cartera. Se espera que las carteras tengan una exposición superior al 100%. El riesgo de incumplimiento de la contrapartida es inherente a los instrumentos de derivados. Una cuenta apalancada puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor e implica un alto grado de riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales.

12. Agregado “Cobertura con opciones Call cubiertas”

El Agregado “Cobertura con opciones Call cubiertas” comprende todas las cuentas segregadas en las que se suscribe una opción de compra cubierta a fin de obtener un ingreso adicional para una cartera subyacente de acciones estadounidenses de gran capitalización. La estrategia busca generar un ingreso adicional mensual por prima de opciones mientras brinda protección contra caídas en la cartera subyacente vendiendo opciones de compra cubiertas con una duración mensual sobre las acciones estadounidenses mantenidas en la cartera subyacente, “at the money” o ligeramente por debajo de este. El uso de derivados, como las opciones de renta variable, puede implicar un alto grado de riesgo financiero porque un movimiento relativamente pequeño en el precio del benchmark o activo subyacente puede dar como resultado un gran movimiento imprevisto o desproporcionado, favorable o no, en el precio del instrumento derivado. La estrategia no utiliza apalancamiento.

13. Agregado “Market Neutral - Asia”

El agregado “Market Neutral - Asia” incluye todas aquellas cuentas segregadas con una estrategia de inversión “market neutral”, que invierten en acciones cotizadas de mercados emergentes y desarrollados con una capitalización bursátil superior a los 500 millones de dólares USA. El objetivo principal de la estrategia es superar el rendimiento de las letras del Tesoro de los Estados Unidos a tres meses en al menos 1 punto porcentual por año. La estrategia de inversión se fundamenta en un proceso de selección y optimización en base al control de riesgo, que invierte al menos el 85% del patrimonio en posiciones largas en acciones, y al menos el 85% del patrimonio en posiciones cortas. La posición larga de la estrategia sobrepondera los valores que se hayan identificado cuantitativamente con una tasa de crecimiento de beneficios superiores y sostenidos en el tiempo comparado con el mercado. Por el contrario, la parte corta de la estrategia consistirá en valores que se hayan identificado con unas perspectivas de crecimiento de beneficios inferior o que pueden verse afectados por eventos o consideraciones temporales. La estrategia puede participar en la cobertura de divisas con instrumentos como contratos a plazo, futuros o derivados sobre divisas extranjeras. La estrategia “Market Neutral - Asia” busca exposiciones en dólares neteadas entre las posiciones largas y cortas para así neutralizar

los movimientos generales del mercado. En determinadas condiciones de mercado, el proceso inversor que sustenta la estrategia puede dar lugar a desviaciones significativas de la cartera en cuanto a exposiciones a nivel de país, sector, industria, capitalización bursátil y/o de estilo de inversión. La inversión en mercados menos regulados tiene un mayor riesgo político, económico y de emisor. Los derivados y los contratos a plazo sobre divisas extranjeras negociados en mercados OTC tienen riesgos de incumplimiento de la contrapartida. Una estrategia de negociación activa conllevará una rotación de la cartera significativamente superior en comparación con estrategias pasivas.

14. Agregado “Estrategia de Valor Añadido en Fondos Inmobiliarios Asiáticos”

El Agregado “Estrategia de Valor Añadido en Fondos Inmobiliarios Asiáticos” incluye todas las carteras gestionadas de acuerdo a la estrategia de inversión de valor añadido. La estrategia se enfoca por igual a ingresos y apreciación del capital. La estrategia invierte en propiedades multifamiliares, de oficinas, industriales y minoristas en mercados asiáticos desarrollados que requieren corrección o mitigación de los riesgos operativos, financieros, de reforma o gestión de las inversiones. Se utiliza un nivel de apalancamiento que oscila entre el 60% y el 80%. El apalancamiento puede magnificar las pérdidas o las ganancias de manera proporcional a su uso. Todas las exposiciones a divisas extranjeras quedan completamente cubiertas por dólares de Singapur mediante contratos a plazo, futuros o derivados sobre divisas extranjeras. Los derivados y los contratos a plazo sobre divisas extranjeras negociados en mercados OTC tienen riesgo de incumplimiento de la contrapartida. Las inversiones en activos inmobiliarios son en general ilíquidas.

15. Agregado “US Direct Lending Senior”

El Agregado “US Direct Lending Senior” incluye todos los fondos que invierten principalmente en préstamos denominados en dólares estadounidenses “unitranche” y de primer tramo originados de forma directa a medianas empresas de alta calidad de EE. UU. Estas empresas en general se definen como aquellas con un EBITDA de entre \$10-150 millones y están respaldadas principalmente por capital privado. La estrategia busca generar mayores niveles de ingresos y rentabilidad total que el mercado global de préstamos apalancados sindicados, y con menos volatilidad. La estrategia utiliza el apalancamiento para aumentar las rentabilidades. El nivel objetivo de apalancamiento es del 100% con un nivel máximo permitido del 150%. Los préstamos originados de forma directa son generalmente ilíquidos y conllevan un mayor riesgo de liquidez. El apalancamiento puede aumentar las ganancias y las pérdidas según el grado en que se use. Los fondos en el agregado se estructuran como fondos “drawdown”, en los que la Entidad tiene el control sobre las distribuciones y solicitudes de capital.

Agregados terminados

1. Agregado "Renta Variable Core EE.UU."

El agregado "Renta Variable Core EE. UU" incluye todas las cuentas segregadas y fondos de inversión gestionados mediante una estrategia GARP (crecimiento a un precio razonable o "growth-at-a-reasonable-price") a través de la inversión en una cartera concentrada de acciones de alta calidad de EE UU con elevada capitalización, cuya rentabilidad esperada supere la del índice XYZ de Gran Capitalización en un ciclo completo de mercado. Se utiliza un proceso cuantitativo de evaluación de valores, junto con el análisis fundamental, para la construcción de las carteras. La estrategia se gestiona con un "tracking error" máximo del 4% anual. La gestión cuantitativa se basa en la correlación de valores históricos, la cual puede verse afectada negativamente durante períodos de alta volatilidad de mercado. Este agregado fue discontinuado en marzo de 2018.

Lista de descripciones de fondos de distribución limitada

Fondo "Crecimiento Sostenible 2022"

El objetivo de inversión del Fondo "Crecimiento Sostenible 2022" es lograr un crecimiento sostenible del capital de forma consistente y con un estricto control del riesgo, mientras se garantiza que haya una liquidez suficiente para las inversiones. Este es un producto con un riesgo de nivel medio/bajo y un nivel moderado de ingresos previstos. Los activos invertidos por el cliente estarán bloqueados hasta el 31 de diciembre de 2022; no se permite realizar reembolsos hasta dicha fecha. El Fondo tiene como objetivo invertir en bonos del Tesoro, bonos municipales, letras del banco central, bonos corporativos de pequeñas y medianas empresas, pagarés, notas a mediano plazo y "asset-backed securities", así como otros fondos del mercado monetario, fondos de bonos o productos de depósito bancario, todos los cuales se emiten en el mercado doméstico chino. Este Fondo también puede invertir en productos de gestión de patrimonios emitidos por bancos y planes específicos de gestión de activos (SAMP) emitidos por otra gestora de valores o fondos. El Fondo puede invertir en otros SAMP bajo gestión de nuestra Entidad o de nuestra empresa matriz, ABC Fund House, con posibles transacciones entre partes. La asignación de activos entre los instrumentos de inversión puede variar del 0% al 100% de los activos del fondo total. El Fondo se compara con la tasa de depósito de instituciones financieras a tres meses + ingresos netos por intereses (NII). El NII es superior a 1% e inferior al 10%, como se indica en el documento legal de suscripción. El riesgo de tipos de interés es un riesgo primario del fondo. Cuando los tipos de interés aumentan, los precios de los títulos de deuda generalmente bajan.

Fondo “Contrarian Core Trust”

El Fondo “Contrarian Core Trust” busca proporcionar rentabilidades totales que se compongan de rentas y apreciación del capital a largo plazo. Para lograr este objetivo, el equipo de inversión se esfuerza por seleccionar acciones infravaloradas por el mercado. El equipo utiliza el análisis cuantitativo y fundamental para seleccionar las inversiones de entre el gran universo de valores de renta variable. En circunstancias normales, el Fondo invierte al menos el 80% de sus activos netos en valores de renta variable de empresas estadounidenses con gran capitalización bursátil que, a criterio del equipo de gestión, estén infravaloradas y tengan una buena capacidad de generación de ingresos corrientes y potencial de crecimiento a largo plazo. El Fondo también puede invertir hasta el 20% de sus activos netos en valores extranjeros. El Fondo puede invertir directamente en valores extranjeros o indirectamente a través de ADRs. Invertir en títulos extranjeros por lo general conlleva más riesgos que invertir en valores domésticos, incluidos los riesgos asociados con (i) acontecimientos políticos y económicos internos y externos, (ii) políticas comerciales, (iii) acceso a la información, (iv) mercados limitados, y (v) movimientos en los tipos de cambio. Ocasionalmente, el Fondo puede enfocarse en uno o más sectores para seleccionar sus inversiones, incluyendo los sectores financieros y de tecnología de la información o relacionado con la tecnología. El benchmark del Fondo es el Índice XYZ de Gran Capitalización. Los principales riesgos del Fondo son el riesgo de gestión activa, riesgo de ADRs, riesgo emisor, riesgo de mercado, riesgo sectorial y riesgo de activos value.

Fondo “Global Liquidity Relative Value”

El Fondo “Global Liquidity Relative Value” toma posiciones cortas y largas en valores gubernamentales de Estados Unidos y otros mercados desarrollados, valores de agencias estadounidenses, MBS emitidos o garantizados por empresas o agencias avaladas por el gobierno de los Estados Unidos y en derivados. El Fondo también puede invertir en posiciones cortas y largas sobre valores gubernamentales de determinados países emergentes. Busca maximizar la rentabilidad total ajustada al riesgo. Los riesgos de inversión incluyen fluctuaciones monetarias, cambios políticos y económicos, y evolución de los mercados financieros emergentes. Se pueden utilizar derivados de renta fija, como opciones, “swaps” o futuros sobre bonos. Estas inversiones cotizan en bolsa o se contratan OTC, pero con contrapartidas autorizadas, lo que minimiza el riesgo de liquidez. Se utilizan con tres objetivos: ajustar el timing de mercado, conseguir los medios más económicos para aumentar o reducir el tipo de interés y la exposición a divisas, y crear un perfil asimétrico de riesgo-rentabilidad en momentos de mayor volatilidad. El uso de derivados expone al Fondo a riesgos que son diferentes y potencialmente mayores que los riesgos asociados con la inversión directa en valores, lo que puede ocasionar una pérdida adicional, que podría ser mayor que el coste del derivado. El Fondo puede apalancarse adquiriendo valores con préstamos o cerrando acuerdos de recompra

o de crédito. El Fondo puede ofrecer sus valores como subyacente para solicitar fondos adicionales u obtener apalancamiento para inversiones u otros fines. El apalancamiento refleja el mayor valor absoluto de las posiciones cortas o largas del Fondo dividido por el valor de los activos netos. El Fondo generalmente se apalanca en el rango de 10-12 veces. El uso del apalancamiento puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor del Fondo e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales.

Fondo “Activos Inmobiliarios Europa”

El Fondo “Activos Inmobiliarios Europa” es un fondo inmobiliario que invierte en activos inmobiliarios con fines comerciales con flujos de efectivo sólidos y estables, y con potencial de crecimiento de capital a largo plazo. Este Fondo se ofrece solo a inversores profesionales. El Fondo “Activos Inmobiliarios Europa” es un fondo con bajo apalancamiento que invierte principalmente en propiedades industriales, comerciales y de oficinas ubicadas en toda Europa. El enfoque se centra en propiedades que ofrecen una renta estable y propiedades que, a través del desarrollo o redesarrollo, tienen el potencial de lograr una rentabilidad positiva a futuro. El nivel objetivo de apalancamiento es del 50% con un nivel máximo permitido del 60%. Un fondo apalancado puede dar lugar a grandes fluctuaciones en su valor e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales. Las inversiones en bienes inmobiliarios son generalmente ilíquidas, y las perspectivas de inversión pueden cambiar debido a la disponibilidad de créditos o de otras fuentes de financiación. Debido a la iliquidez, los reembolsos podrían tardar un tiempo en ejecutarse. El Fondo se compara con el Índice XYZ de Activos Inmobiliarios Comerciales.

Fondo “European Private Equity”

El Fondo “European Private Equity” es un fondo de fondos de acciones no cotizadas que invierte en fondos europeos de pequeña y mediana capitalización de tipo “buy-out”, crecimiento y reestructuraciones. Este Fondo requiere de un compromiso mínimo de €10 millones, y se ofrece solo a inversores profesionales que puedan soportar la pérdida completa de su inversión inicial. Las solicitudes de capital dependen del progreso de la inversión y del importe de suscripción. El Fondo utiliza apalancamiento. El nivel objetivo de apalancamiento es del 40% con un nivel máximo permitido del 60%. Un fondo apalancado puede dar lugar a grandes fluctuaciones en su valor e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales. Las inversiones en capital riesgo son generalmente ilíquidas, y las perspectivas de inversión pueden cambiar debido a la disponibilidad de créditos u otras fuentes de financiación. Se espera que el valor del Fondo siga una curva J, por lo que en los primeros años se espera que su valor caiga por debajo del valor contable. En general, las rentabilidades del Fondo se generan después de un período de cinco a siete años, cuando se venden las inversiones. Los inversores deberían tener un horizonte de inversión de al menos 7-10 años.

Fondo “Insurance-Linked Securities (ILS)”

El Fondo “Insurance-Linked Securities (ILS)” invierte a nivel mundial en “high-yield insurance-linked bonds” cuya rentabilidad depende de que se produzcan eventos asegurados específicos, como catástrofes naturales. Las inversiones tienen una amplia diversidad en cuanto a riesgos asegurados (vientos, terremotos, incendios forestales y otros desastres naturales) y ubicaciones geográficas. Además de las inversiones en dichos bonos, el Fondo también puede invertir hasta el 30% de los activos en contratos de reaseguro privados directos e ilíquidos (reaseguro garantizado o CRI). Las inversiones de CRI son ilíquidas y, por lo general, no pueden venderse antes de su vencimiento (período mínimo de inversión de un año). Debido a la naturaleza de las inversiones de ILS, no se correlacionan con los riesgos típicos del mercado de capitales. Los riesgos del emisor y de la contrapartida quedan totalmente cubiertos por medio de garantías sin riesgo. El Fondo se compara con el Índice XYZ de Bonos “high-yield insurance-linked”.

Fondo de duración corta

El Fondo de duración corta es un fondo de colocación privada cuyo objetivo es proporcionar una renta periódica mientras se preserva el capital. La estrategia invierte principalmente en valores de renta fija emitidos o avalados por el gobierno de los EE. UU. o por sus respectivas agencias. El Fondo también puede invertir en MBS, incluidas obligaciones hipotecarias garantizadas, deuda corporativa y otras obligaciones denominadas en dólares estadounidenses emitidas en Estados Unidos por bancos y corporaciones no estadounidenses. El Fondo puede invertir hasta el 10% de los activos en valores sin grado de inversión. Una parte de los activos del Fondo puede invertirse en valores ilíquidos que no tienen un mercado activo. El Fondo puede invertir en ciertos tipos de derivados, como futuros y opciones. Los principales riesgos del Fondo son el riesgo de gestión activa, riesgo de mercado, riesgo de tipos de interés, riesgo crediticio, riesgo de derivados, riesgo de contrapartida, riesgo de extensión, riesgo de pago anticipado y riesgo de títulos de deuda “high yield”. El Fondo se compara con el Índice XYZ de Créditos del Gobierno de EE. UU. a Corto Plazo.

Fondo de capital riesgo 2018

El Fondo de capital riesgo 2018 busca la revalorización del capital a largo plazo mediante la adquisición de intereses minoritarios en empresas de tecnología en su etapa inicial. El Fondo invierte en empresas tecnológicas de Europa, Asia-Pacífico y mercados emergentes. Las inversiones de capital riesgo en Europa están más concentradas que en otras regiones y se centran en unas pocas empresas de alta calidad. Las oportunidades de salida incluyen IPO, ventas comerciales y ventas secundarias.

Las oportunidades en China e India serán objetivos de inversión, con una asignación a alta tecnología china de al menos el 10% del capital invertido durante la vida del Fondo. Las inversiones internacionales en capital riesgo son en general ilíquidas y quedan sujetas al riesgo de tipo de cambio. Si las oportunidades de inversión o las estrategias de salida se limitan, la vida útil del fondo puede extenderse, y las distribuciones y solicitudes de capital pueden retrasarse. El Fondo se compara con el Índice XYZ de Capital Riesgo.

Fondo de fondos "2016 Buyout Strategy"

El Fondo de fondos "2016 Buyout Strategy" incluye inversión en "partnerships" primarias y secundarias con estrategias enfocadas en "buy-outs" de crecimiento y/o apalancados, principalmente en Estados Unidos. Se espera que los gestores de las sociedades de compra se enfoquen en reducir los costes, preparar a las empresas para la reactivación y proporcionar mejoras operativas en lugar de ingeniería financiera. Las inversiones pueden hacerse a través de pequeñas, medianas y grandes sociedades de compra, con el objetivo de lograr compromisos selectivos que se diversifiquen en etapas, industrias y años de inicio de la inversión. Las ofertas secundarias aprovechan las ventas de sociedades de compra primarias con dificultades, lo que proporciona acceso a una mayor combinación de activos. Los fondos subyacentes se apalancan del 100% al 300%. Un fondo apalancado puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales. Las inversiones en acciones no cotizadas son ilíquidas y, por lo tanto, si las oportunidades de inversión o las estrategias de salida se limitan, la vida del Fondo puede extenderse, y las distribuciones y solicitudes de capital pueden retrasarse.

Fondo "Value-Added Strategy Real Estate Commingled Fund"

El Fondo cerrado "Value-Added Strategy Real Estate Commingled Fund" se gestiona mediante una estrategia de inversión de valor agregado con un enfoque en la renta y la apreciación del capital. La gestión de la cartera tiene la intención de invertir en propiedades ubicadas en los principales mercados de Estados Unidos con un mayor riesgo operativo que los tipos de propiedades tradicionales. El nivel objetivo de apalancamiento es del 60% con un nivel máximo permitido del 70%. Un fondo apalancado puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales. Las inversiones en activos inmobiliarios son generalmente ilíquidas, y las perspectivas de inversión pueden cambiar debido a la disponibilidad de créditos o de otras fuentes de financiación. Si las oportunidades de inversión o las estrategias de salida se limitan, la vida útil del Fondo puede extenderse, y las distribuciones y solicitudes de capital pueden retrasarse.

Lista de fondos de distribución masiva

1. Fondo de High Yield
2. Fondo municipal de Nueva Jersey
3. Fondo "Quantitative Core"
4. Fondo "Small Cap Value"
5. Fondo "US Treasury Index"
6. Fondo "World Allocation"

Lista de descripciones de fondos de distribución masiva

Fondo "Renta Fija USA"

El Fondo está diseñado para maximizar la rentabilidad total invirtiendo en una cartera de títulos de deuda con grado de inversión a medio y largo plazo. El Fondo invertirá principalmente en bonos corporativos, bonos del Tesoro de EE. UU., otros valores del gobierno y/o de agencias de los EE. UU., y "Asset-backed", MBS o valores asociados a hipotecas. El Fondo invertirá al menos el 80% de sus activos en bonos y hasta el 20% en efectivo y/o equivalentes de efectivo. El Fondo queda sujeto al riesgo general de mercado, riesgo de tipos de interés, riesgo crediticio (emisor y contrapartida) y riesgo de liquidez. El riesgo general del mercado es el riesgo de que los valores del Fondo tengan un rendimiento inferior debido a factores que afectan a industrias particulares o mercados de valores en general. El riesgo de tipos de interés es el riesgo de que los valores de los bonos cambien debido a modificaciones en los tipos de interés. Si los tipos aumentan, el valor de los bonos en general disminuye. El riesgo crediticio es el riesgo de que el valor de las inversiones pueda cambiar debido a modificaciones en la calidad crediticia de los emisores de títulos de deuda y el incumplimiento de las contrapartidas en las transacciones de inversión. El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fondo tenga una pérdida cuando venda los valores para obtener el efectivo para atender solicitudes de reembolso.

Fondo Market neutral de renta variable global

El Fondo toma posiciones cortas y largas en diferentes valores, que selecciona de un universo de acciones globales con características similares a las del Índice XYZ de Renta Variable Mundial. El Fondo compra valores que considera infravalorados y vende en corto valores que considera sobrevalorados. Las posiciones cortas y largas se combinan a fin de limitar la exposición a factores macroeconómicos.

Los derivados pueden utilizarse como sustitutos de valores en los que el Fondo puede invertir. Los riesgos específicos incluyen: el riesgo de apalancamiento, que puede aumentar la exposición a mercado y aumentar las pérdidas; el riesgo de derivados, que es el riesgo de que las pérdidas sean mayores que invertir directamente en los valores subyacentes, y el riesgo de venta corta, que es el riesgo de que, al vender valores en préstamo, el vendedor de la posición corta no pueda comprarlos a un precio inferior al que se vendieron, lo que podría ocasionar pérdidas ilimitadas. No se espera que el apalancamiento supere más del 200% de los activos netos totales.

Fondo de retorno absoluto global

El Fondo busca proporcionar rentabilidades absolutas y mantener una correlación relativamente baja con los activos tradicionales. El Fondo puede comprar o vender acciones y bonos en diferentes países y sectores de la industria, y aplica una estrategia activa en divisas. El Fondo utiliza derivados, como "swaps", futuros y contratos a plazo, en la implementación de sus estrategias. Además de los riesgos de mercado, tipos de interés, crédito y divisas, la inversión alternativa puede incluir técnicas de inversión complicadas que podrían generar una mayor volatilidad y pérdida. El Fondo puede usar apalancamiento. No se espera que el apalancamiento supere más del 200% de los activos netos totales. El apalancamiento puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor del Fondo e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales. El Fondo utiliza ciertos derivados que implican riesgo de contrapartida. El riesgo de la contrapartida es el riesgo de que esta última no cumpla con su obligación contractual, lo que produce pérdidas para el Fondo. El riesgo de ventas en corto es el riesgo de que el precio de los valores vendidos en corto (prestados) pueda aumentar de manera significativa, lo que produce pérdidas ilimitadas cuando se tiene que comprar para cerrar la posición abierta sobre el valor.

Fondo USA Small Caps

El Fondo tiene como objetivo lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en empresas de EE. UU. con una capitalización bursátil inferior a 2 mil millones de dólares. El objetivo del Fondo es superar al Índice "XYZ Small Caps USA". El Fondo invierte al menos el 80% de sus activos en empresas estadounidenses de pequeña capitalización. Estas empresas son similares en tamaño a las que constituyen el 20% inferior por capitalización bursátil de los mercados de valores de América del Norte. El Fondo también puede invertir en otras acciones, valores equivalentes y efectivo. La moneda base del Fondo es el euro. Los factores de riesgo específicos incluyen los siguientes: El fondo no está cubierto, y las fluctuaciones del tipo de cambio podrían ocasionar pérdidas en relación con el euro. Los precios de las acciones de baja capitalización pueden ser más volátiles que las acciones de mayor capitalización y representar un mayor riesgo.

En condiciones bursátiles difíciles, es posible que el fondo no pueda vender un valor por su valor total o no pueda venderlo directamente. Este escenario podría afectar a la rentabilidad y hacer que el fondo difiera o suspenda los reembolsos de sus participaciones.

Fondo de Crédito Global

El objetivo del Fondo es (i) proporcionar rentas y revalorización de capital a largo plazo invirtiendo en bonos emitidos por gobiernos y empresas a nivel mundial e (ii) invertir al menos dos tercios de sus activos en bonos con grado de inversión y bonos “high yield” emitidos por gobiernos, agencias gubernamentales, organizaciones supranacionales y empresas a nivel mundial, incluidos los mercados emergentes. El Fondo invierte en diferentes sectores crediticios a nivel mundial con un enfoque “bottom-up” mientras gestiona la duración y el riesgo de tipos de cambio. El Fondo tiene como objetivo un rango de duración media ponderada de tres a cinco años. El Fondo puede utilizar derivados con el objetivo de obtener ganancias de capital, eficiencia de la cartera o reducir el riesgo. Los factores de riesgo específicos incluyen los siguientes: Los valores respaldados por hipotecas o por activos pueden no recibir en su totalidad las cantidades adeudadas por los prestatarios subyacentes. La contrapartida de un derivado u otro acuerdo contractual puede no ser capaz de cumplir con sus compromisos, lo que puede generar una pérdida para el Fondo. Un derivado puede no operar según lo previsto y hacer que el Fondo pierda la cantidad invertida o más. No se espera que el apalancamiento supere más del 200% de los activos netos totales. Un fondo apalancado puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales. Los bonos “high yield” generalmente representan un mayor riesgo de mercado, crédito y liquidez. Un aumento en los tipos de interés generalmente hace que los precios de los bonos caigan.

Fondo de renta variable diversificada

El Fondo tiene como objetivo generar una rentabilidad absoluta por encima de la tasa de inflación del Reino Unido durante un ciclo económico (generalmente cinco años) a un nivel de riesgo inferior al de los mercados de valores, representados por el Índice XYZ Global Broad Market (el benchmark). El Fondo puede invertir en una amplia variedad de clases de activos, como acciones, bonos, infraestructuras, propiedades, commodities y estrategias de retorno absoluto. La inversión en estas clases de activos puede realizarse a través de una amplia variedad de vehículos de inversión, como valores transmisibles, derivados, depósitos, instituciones de inversión colectiva, instrumentos del mercado monetario y efectivo. El Fondo puede tomar posiciones largas y cortas en los mercados mediante contratos de derivados. Los factores de riesgo específicos incluyen los siguientes: el Fondo puede concentrarse en un número limitado de regiones geográficas, sectores de la industria, mercados o posiciones individuales. Esto puede dar lugar

a grandes cambios en el valor del Fondo, ya sean positivos o negativos. Los mercados emergentes generalmente representan un mayor riesgo político, legal, de contrapartida y operativo. Como los activos inmobiliarios e infraestructuras no cotizan en bolsa, la estrategia está sujeta al riesgo de liquidez, específicamente al riesgo de descubrimiento de bajo precio y/o a la capacidad de realizar transacciones en el mercado con libertad. Los derivados acarrear el riesgo de reducir la liquidez y aumentar la volatilidad en condiciones bursátiles adversas. El uso de derivados dará como resultado el apalancamiento del Fondo, cuando el potencial de pérdidas exceda la cantidad invertida. No se espera que el apalancamiento supere más del 300% de los activos netos totales.

Fondo “UK Gilt”

El Fondo tiene como objetivo generar rentas y un aumento del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en valores del gobierno del Reino Unido con cualquier vencimiento. El Fondo también puede tener exposición a bonos de crédito en libras esterlinas y en otras monedas (cubiertos con libras esterlinas). El Fondo tiene como objetivo un rango de duración media ponderada de entre tres y seis años. El Fondo puede usar derivados para lograr el objetivo de inversión, reducir el riesgo o gestionar el Fondo de manera más eficiente. Los factores de riesgo específicos incluyen los siguientes: La contrapartida de un derivado u otro acuerdo contractual puede no ser capaz de cumplir con sus compromisos con el Fondo, lo que puede generar una pérdida para este. El uso de derivados expone al Fondo a riesgos que son diferentes y potencialmente mayores que los riesgos asociados con la inversión directa en valores, lo que puede ocasionar una pérdida adicional, que podría ser mayor que el coste del derivado. Una disminución de la solidez financiera de un emisor podría hacer que el valor de sus bonos caiga o pierda su valor. Cuando los tipos interés suben, los valores de los bonos generalmente caen; este riesgo aumenta cuando el plazo de vencimiento de la inversión es mayor. No se espera que el apalancamiento supere más del 200% de los activos netos totales. Un fondo apalancado puede dar lugar a grandes fluctuaciones en el valor e implica un alto riesgo, incluida la posibilidad de pérdidas sustanciales.

Fondo “Asian High Yield”

El Fondo invierte en una combinación diversificada de valores de renta fija “high yield” emitidos por Entidades asiáticas o sus filiales. El objetivo del Fondo es superar al Índice XYZ Asian High Yield. El Fondo aplica enfoques de inversión “top-down” y “bottom-up” centrados en la duración, el crédito y la asignación de activos. El Fondo tiene como objetivo estar dentro de los 0.5 años (+/-) de duración media ponderada del benchmark. Los valores pueden estar denominados en dólares estadounidenses, así como en las diferentes monedas asiáticas, y el Fondo se enfoca hacia valores con una calificación inferior a BBB-. El Fondo puede invertir hasta el 30% de sus activos en ABS, MBS,

"distressed Securities" o en bonos en default, y puede invertir hasta un 20% en derivados. Los factores de riesgo específicos incluyen riesgos de mercado propios de los mercados de bonos asiáticos, riesgo crediticio "high yield", riesgo de producto estructurado y riesgo de mercado emergente. Los riesgos de divisa, tipos de interés y crédito son factores de riesgo generales que se deben considerar. Como resultado del riesgo de liquidez, el Fondo puede sufrir pérdidas cuando venda los valores para obtener el efectivo necesario para atender solicitudes de reembolso de otros participantes.

Fondo de renta variable europea

El Fondo tiene como objetivo invertir en empresas de alta calidad en industrias bien estructuradas y en crecimiento, con un enfoque en el crecimiento a largo plazo. El Fondo tiene como objetivo invertir en 40-50 empresas, superar a su benchmark (Índice XYZ de Renta Variable de Europa) en 250-300 bps por año y lograr un "tracking error" objetivo del 3-6% anual. Al seleccionar las inversiones para el Fondo, el gestor de la cartera considera los resultados de un análisis "top-down" específico por país y sector, mientras utiliza un enfoque fundamental "bottom-up" para la selección de acciones frente al benchmark. Los factores de riesgo específicos incluyen inversiones en valores ilíquidos, lo que incluye valores pendientes de salir a cotización, IPO o valores que se someten a medidas corporativas que limitan la negociación. Especialmente en tiempos de dificultades económicas, el Fondo puede incurrir en mayores pérdidas que si hubiera invertido en valores líquidos.

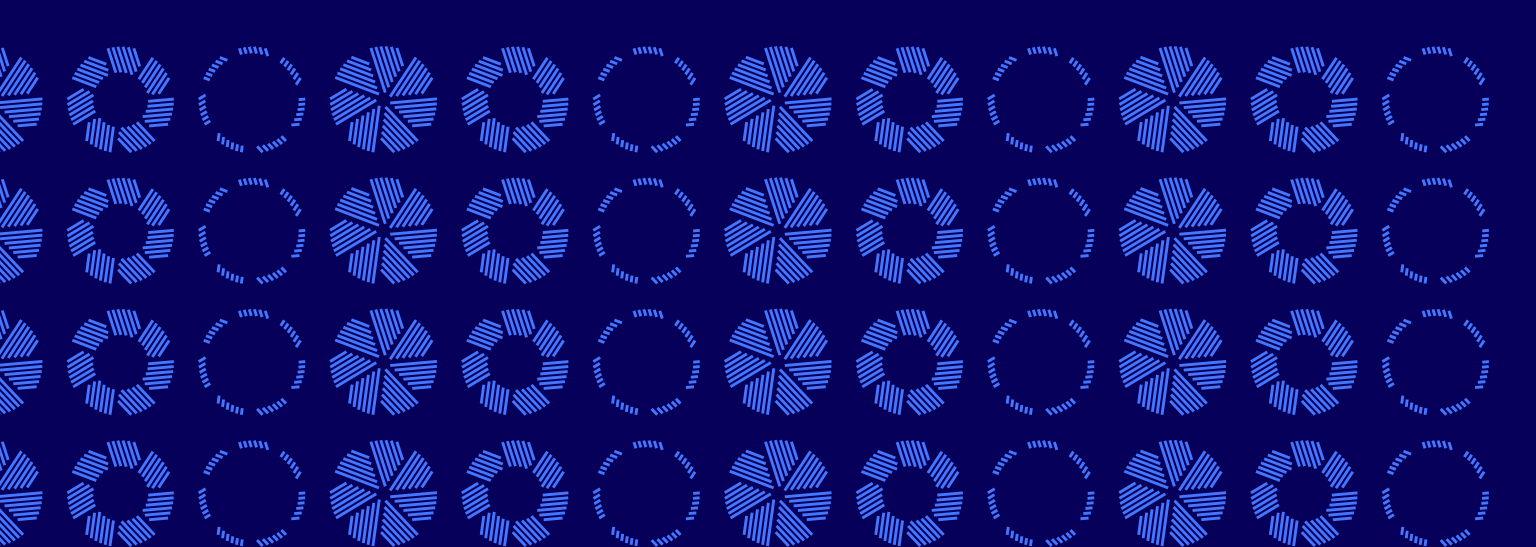
Fondo de bonos europeos

El Fondo combina un proceso de inversión "bottom-up" y "top-down" que asigna el riesgo entre sectores y vencimientos, y enfocado hacia valores de renta fija con grado de inversión bien diversificados de la Eurozona. El Fondo se compara con el Índice "XYZ Euro Aggregate Bond". Su objetivo es invertir en 100-125 emisores para generar rentas y plusvalías mediante inversiones predominantemente en bonos corporativos A+ y superiores. El Fondo tiene como objetivo un rango de duración media ponderada de entre tres y cinco años. Los factores de riesgo específicos incluyen el riesgo de concentración, riesgo soberano y los riesgos asociados con la inversión en deuda titulizada.

Fondo "World Allocation"

El Fondo busca alcanzar su objetivo mediante la inversión en otros fondos de los que la Entidad es el propio gestor de inversiones ("fondos subyacentes"). El Fondo se considera un "fondo de fondos". Dichos fondos subyacentes representan una variedad de clases de activos y estilos de inversión. Mediante la inversión en estos fondos subyacentes, el Fondo invierte en emisores de diferentes países. Como resultado, el Fondo tendrá

en general aproximadamente el 35-55% de sus activos netos asignados a inversiones fuera de los EE. UU., incluyendo mercados emergentes. La asignación objetivo por clase de activos del Fondo es del 60% a renta variable, 30% a renta fija e instrumentos del mercado monetario, y 10% a inversiones alternativas. El equipo de gestión de la cartera rebalanceará las asignaciones de clases de activos y las inversiones del Fondo en función de los resultados de un modelo cuantitativo exclusivo y el seguimiento continuo de las condiciones del mercado. Cuando las condiciones del mercado dicten una estrategia más defensiva, el Fondo o un fondo subyacente podría mantener efectivo o equivalentes de efectivo temporalmente. En ese caso, los porcentajes de asignación de activos podrían diferir de las asignaciones objetivo. Como resultado, el Fondo podría no alcanzar su objetivo de inversión. Dado el alcance del Fondo, queda sujeto a numerosos tipos de riesgos que incluyen, entre otros, el riesgo de fondos subyacentes, riesgo de asignación, riesgo de asignación a inversiones alternativas, riesgo de contrapartida, riesgo de derivados, riesgo de renta variable, riesgo de renta fija, riesgo de exposición internacional, riesgo de modelo cuantitativo y riesgo de deuda soberana. Para obtener más información sobre los fondos subyacentes de este Fondo y sus respectivos riesgos, solicite un folleto actualizado.



www.cfainstitute.org

Translated into Spanish by CFA Society Spain



**CFA Society
Spain**