



Value Tree
Wealth & Asset Management

Informe de Solvencia

Reglamento (UE) 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) N.º 648/2012.

Value Tree A.V., S.A.

Marzo 2020

Pº Eduardo Dato 21, Bajo Izquierda, 28010, Madrid

Contenido

1.	Introducción.....	3
1.1.	Marco normativo	3
1.1.1.	Nivel Europeo	3
1.1.2.	Nivel Estatal.....	3
2.	Políticas y objetivos de gestión de riesgos.....	4
2.1.	Información corporativa de riesgos	4
2.2.	Política de gestión de riesgos	5
2.2.1.	Riesgo de mercado	5
2.2.2.	Riesgo de crédito	5
2.2.3.	Riesgo de liquidez.....	6
2.2.4.	Riesgo operacional.....	8
2.2.5.	Riesgo reputacional	8
3.	Fondos propios	9
3.1.	Información sobre fondos propios.....	9
3.2.	Requisitos de fondos propios	12
3.2.1.	Requisitos de fondos propios por riesgo de crédito, contraparte, dilución y entrega.....	13
3.2.2.	Requisitos de fondos propios por riesgo de liquidación y entrega.....	13
3.2.3.	Requisitos de fondos propios por riesgo de posición, tipo de cambio y materias primas	13
3.2.4.	Requisitos de fondos propios por riesgo operativo.....	13
3.2.5.	Requisitos de fondos propios ligados a gastos fijos generales.....	13
3.2.6.	Requisitos de fondos propios por riesgo por ajuste de valoración del crédito	14
3.2.7.	Requisitos de fondos propios por riesgo asociado a grandes exposiciones en la cartera de negociación.....	14
3.2.8.	Otros importes de exposición al riesgo.....	14
4.	Requisitos de capital.....	14
4.1.	Información corporativa de riesgos	14
5.	Otros riesgos.....	15
5.1.	Riesgo de renta variable fuera de la cartera de negociación	15
5.2.	Titulización.....	15
5.3.	Apalancamiento.....	15
6.	Gobierno corporativo	15
6.1.	Política de selección de los miembros del Consejo de Administración.....	16
6.2.	Política en materia de diversidad	17
6.3.	Comité de riesgos y Comité de nombramientos y remuneraciones	17
6.4.	Política de remuneraciones	17

6.4.1.	Principios fundamentales de la política	18
6.4.2.	Estructura de la política.....	19
6.4.3.	Aplicación.....	19
6.4.4.	Aspectos cuantitativos de la política.....	21

1. Introducción

En diciembre de 2010, el Comité de Basilea publicó una serie de recomendaciones conocidas como Basilea III que garantizaran un adecuado funcionamiento del sistema financiero a través del mantenimiento de unos requerimientos de capital mínimos. Estas recomendaciones fueron consecuencia de las debilidades mostradas por el sector que provocaron una inadecuada definición de los niveles mínimos de capital necesario, falta de información y transparencia, así como errores en el cálculo y medición de la exposición al riesgo de los agentes que intervienen en el sector.

Con el fin de cubrir las necesidades detectadas y atajar de una manera eficaz y directa las debilidades puestas de manifiesto por la crisis en los diferentes escenarios acontecidos durante los últimos años, el Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea acordaron la actualización de la Directiva y el Reglamento que regulan los requerimientos de recursos propios en la UE.

1.1. Marco normativo

1.1.1. Nivel Europeo

Fruto de estos acuerdos, el 1 de enero de 2014, entraron en vigor los siguientes actos legislativos que recogen y regulan los acuerdos alcanzados por el Parlamento y el Consejo.

Reglamento (UE) nº 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012.

Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

1.1.2. Nivel Estatal

Circular 2/2014, de 23 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables.

Real Decreto Ley 14/2013 de 29 de noviembre de medidas urgente para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Queda derogada la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables.

1.2. Ámbito de aplicación

El presente informe de solvencia ha sido elaborado de conformidad con lo dispuesto en el art. 191 del citado Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, relativo a información sobre solvencia que las

empresas de servicios de inversión deben hacer pública la información a la que se refiere la parte octava del Reglamento (UE) nº 575/2013 de 26 de junio sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión.

Elaborado con una periodicidad anual por la función de Cumplimiento Normativo y Control de Riesgos, el presente Informe de Solvencia corresponde a Value Tree A.V. como sociedad individual dado que, a 31 de diciembre de 2019, la Sociedad no es matriz ni forma parte de ningún grupo consolidable.

Este informe ha sido presentado y aprobado por Consejo de Administración de Value Tree A.V., S.A. en su reunión del 24 de abril de 2020.

2. Políticas y objetivos de gestión de riesgos

2.1. Información corporativa de riesgos

Value Tree fija sus objetivos a escala estratégica, estableciendo con ellos una base para los objetivos operativos, de información y de cumplimiento. En este proceso se deben identificar y evaluar los riesgos a los que la Sociedad se enfrenta, aquellos procedentes de fuentes tanto externas como internas, estableciendo modelos de respuesta, así como los niveles de tolerancia a estos riesgos. Operar dentro de las tolerancias a estos riesgos proporciona una seguridad más elevada de que la Sociedad alcanzará sus objetivos.

Para ello se establecen unos sistemas fiables de control que permitan la identificación, medición y seguimiento y evaluación continuada de los riesgos de la Sociedad y carteras gestionadas con el fin de mitigar cualquier riesgo que pueda poner en peligro su continuidad

El Consejo de Administración de Value Tree asume la responsabilidad de fijar las medidas y acciones que garanticen los principios generales en materia de control y gestión de riesgos a través de las siguientes premisas:

- Políticas y procedimientos de gestión y control de riesgos articulados en los manuales de la Sociedad.
- Independencia de las diferentes áreas del negocio.
- Constitución de una Unidad de Cumplimiento Normativo que asume la función de control y gestión de riesgos bajo los principios de autoridad e independencia respecto del resto de las diferentes áreas del negocio, de acuerdo con lo dispuesto en la Circular 1/2014, de CNMV.

Asimismo, se fija una metodología fundamentada en los siguientes principios:

- Determinación de aquellos riesgos a los que queda expuesta la Sociedad de acuerdo con los productos y servicios que ofrece.
- Fijación de límites operativos.
- Análisis de las posiciones de riesgo detectadas.
- Adoptar las medidas necesarias para su mitigación.

Atendiendo al principio de proporcionalidad descrito en la Norma Cuarta de la Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de

inversión, Value Tree A.V. mantiene una única unidad que, funcionando de manera independiente, desempeña las funciones de cumplimiento normativo y gestión de riesgos asegurando la asunción de responsabilidad y realización de las tareas asociadas a cada una de las funciones.

De acuerdo con lo dispuesto por la Norma Sexta de la citada Circular, la función de gestión de riesgos de Value Tree A.V. deberá, especialmente:

- Vigilar el obligado equilibrio entre capital y patrimonio neto.
- Vigilar la solvencia de la Sociedad y que la exposición al riesgo se encuentre dentro de los límites preestablecidos y aprobados por el Consejo de Administración.
- Recabar una adecuada información por tipo de riesgo para la toma de decisiones individuales en las diferentes áreas de negocio y proponer políticas para una adecuada gestión del riesgo global.
- Comprobar los procedimientos específicos de valoración de los activos en los que invierten la Sociedad.
- Identificar, evaluar, controlar y comunicar los riesgos relevantes relacionados con las actividades de la Sociedad.
- Vigilar el cumplimiento de las exigencias mínimas de recursos propios y evaluar la relación entre los recursos propios y el capital interno.
- Revisar el proceso de autoevaluación de capital.
- Revisar el cumplimiento de la obligación de divulgación de la información sobre solvencia.

2.2. Política de gestión de riesgos

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo operacional. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. La gestión del riesgo está controlada por el comité de Dirección en última instancia, pero el control permanente depende de los distintos departamentos y la unidad de control. Que son los que identifican, evalúan y cubren los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración

2.2.1. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que movimientos adversos en los precios de los activos que componen la cartera propia de la entidad generen pérdidas desproporcionadas.

La Sociedad no cuenta con una cartera de negociación, por lo que el riesgo de mercado se limita a activos disponibles para la venta, con una baja exposición al riesgo de mercado. La composición de la cartera propia está sometida a una constante vigilancia por parte de la función de control de riesgos, dirección financiera, y analistas y gestores de la entidad, a través de unas herramientas y procedimientos de control.

2.2.2. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad.

Dado que la principal actividad de la Sociedad es la gestión discrecional de carteras, la exposición al riesgo de crédito nace de la posible pérdida ocasionada por el incumplimiento de las obligaciones de pago de clientes. No obstante, la exposición a este riesgo es mínima ya que la Sociedad no concede financiación a sus clientes (créditos, préstamos, etc.) ni a terceros.

Asimismo, se considera necesario destacar el alto grado de prudencia existente en relación con las inversiones de los recursos propios de la Sociedad, por el cual se mantiene un alto porcentaje de los mismos en liquidez en entidades con una alta calificación crediticia. Adicionalmente, dada la naturaleza de los activos financieros que la Sociedad mantiene en la cartera propia, así como la política de inversión definida, fundamentalmente basada en una rigurosa selección de activos y compañías por parte de los analistas, se estima que el nivel de exposición al riesgo de crédito es reducido.

El siguiente cuadro muestra el importe de la exposición total al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2019.

Categoría	Importe (<i>miles de euros</i>)
Entidades	126
Empresas	439
Exposiciones minoristas	653
Otras	74
Total	1.292

El cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo de crédito ha sido realizado utilizando el método estándar. De acuerdo con lo establecido en el artículo 194. Del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, en su redacción dada por el Real Decreto Legislativo 4/2015, las empresas de servicios de inversión podrán hacer uso de calificaciones crediticias externas para determinar la ponderación del riesgo de una determinada posición a efectos de calcular sus requisitos de capital. Siguiendo este criterio, la Sociedad ha decidido utilizar las calificaciones emitidas por Standard & Poor's para la categoría de Empresas, donde se encuentra invertida la mayor parte de su cartera propia.

2.2.3. Riesgo de liquidez

Son los riesgos de desfases entre entradas y salidas de caja que impidan a la entidad hacer frente a sus compromisos de pago con terceras entidades. Las herramientas y procedimientos de control consisten en una hoja de cálculo (cash management) que permite comprobar y controlar este riesgo de forma diaria. La dirección financiera es la encargada de realizar este control conjuntamente con la función de Control de Riesgos.

La Sociedad, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 5 del art. 412 del Reglamento (UE) nº 575/2013, al no mantener un colchón de capital contra riesgos sistémicos, continúa aplicando el coeficiente de liquidez establecido en la Circular 7/2008, de 6 de noviembre, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Empresas de Servicios de Inversión, Sociedades Gestoras de Institución de Inversión Colectiva y Sociedades de Entidades de Capital-Riesgo.

Así, la Sociedad deberá cubrir un coeficiente de liquidez, por el que se debe mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que cubra un

porcentaje sobre los pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, sin incluir las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio abiertas a los clientes, a definir por el Ministerio de Economía, con un mínimo del 10%. Durante los ejercicios 2018 y 2019 el citado porcentaje ha sido del 10%, y el cálculo efectuado por la Sociedad cierre de los ejercicios 2018 y 2019 ha sido el siguiente:

ACTIVOS COMPUTABLES	Importes	
	2019	2018
<i>Tesorería</i>	637,99	996,46
<i>Depósitos a la vista</i>	629.160,57	946.476,06
<i>Depósitos a plazo en instituciones financieras con vto. < 1 mes</i>	-	-
<i>Saldo neto operaciones de valores por cuenta propia pendientes de liquidar</i>	-	-
<i>Adquisición temporal de activos por cuenta de clientes</i>	-	-
<i>Adquisición temporal de activos por cuenta propia</i>	-	-
<i>Valores de renta fija cotizables con vto. < 18 meses</i>	50.473,50	51.616,50
<i>Fondos de inversión monetarios</i>	-	-
<i>Disponibles no condicionados a la vista con entidades de crédito</i>	-	-
Menos:		
<i>Cedidos temporalmente</i>	-	-
<i>Cedidos en préstamo</i>	-	-
<i>Valores propios prestados al mercado</i>	-	-
<i>Saldos transitorios de clientes</i>	-	-
<i>Activos afectos a garantías</i>	-	-
<i>Deterioro de valor</i>	-	-
SUMA (A)	680.272,06	999.089,02
PASIVOS COMPUTABLES		
<i>Pasivos subordinados</i>	-	-
<i>Empréstitos y otras financiaciones</i>	-	-
<i>Intermediarios financieros</i>	-	-
<i>Saldo neto operaciones con valores por cuenta propia pendientes de liquidar</i>	-	-
<i>Deudas con particulares residentes</i>	-	-
<i>Deudas con particulares no residentes</i>	-	-
<i>Crédito al mercado por ventas de contado diferidas</i>	-	-
<i>Pasivos por posiciones cortas de valores y por vta. de valores recibidos en pomo</i>	-	-
<i>Otros pasivos</i>	312.318,30	344.361,80
<i>Cuentas de periodificación</i>	92.943,65	82.627,36
<i>Crédito de valores disponibles</i>	-	-
SUMA (B)	405.261,95	426.989,16
Activos mínimos = B x 0,10 = C	40.526,20	42.698,92
Superávit A-C	639.745,86	956.390,10

(Datos en Euros)

En el mes de diciembre de 2019, la Junta General de Accionistas aprobó por unanimidad la distribución de un dividendo repartido con cargo a prima de emisión, lo que conlleva una disminución de los fondos propios de la entidad y explica igualmente la disminución del superávit con respecto al mismo periodo en 2018.

No obstante, tal y como queda reflejado en el cuadro anterior, la Sociedad mantiene un coeficiente de liquidez muy superior al requerido a las empresas de servicios de según lo dispuesto por el art. 48 del Real Decreto 217/2008, tal y como se ha mencionado con anterioridad en este mismo apartado.

Asimismo, la Sociedad mantiene permanentemente un elevado tanto por cierto de sus recursos propios en liquidez (cuentas corrientes) con el fin de evitar posibles situaciones o riesgo de no poder atender a sus obligaciones con terceros (proveedores, empleados, etc.), al mismo tiempo que cumple con lo establecido por el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores a través de la inversión de sus recursos propios en determinadas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo a fin de salvaguardar su liquidez.

2.2.4. Riesgo operacional

Es el riesgo de que se originen pérdidas directas o indirectas imprevistas como resultado de errores humanos, deficiencias en los controles internos o fallos de los sistemas implantados o de acontecimientos externos. A continuación, se detallan los más importantes:

- Incumplimientos en la ejecución de procesos de gestión. Las herramientas y procedimientos de control son el middle office, el seguro de responsabilidad civil y profesional y el manual de procedimientos. El control es permanente y el responsable del mismo es el middle office y la unidad de control.
- Interrupción de operaciones o fallos de sistemas. Las herramientas y procedimientos de control son los planes de contingencia y continuidad, procesos de back-up de datos (copias de respaldo de datos). El control es permanente y el responsable del mismo es la unidad de control.
- Incorrecta contabilización y registro de operaciones. Las herramientas y procedimientos de control son, conciliaciones periódicas y el manual de procedimientos. El control es diario y el responsable del mismo es el middle office y la unidad de control.
- Pérdida de datos. Las herramientas y procedimientos de control son los procesos de back-up de todos los datos registrados y el manual de Procedimientos. El control es diario y el responsable del mismo es el departamento informático y la unidad de control.
- Daños a activos físicos (destrucción de expedientes). Las herramientas y procedimientos de control son, normas de acceso y seguridad y una póliza de seguro. El control es permanente y el responsable del mismo es el comité de dirección y la unidad de control.
- Perjuicios a clientes por conflictos de interés y prácticas comerciales. Las herramientas y procedimientos de control son, unos módulos informáticos integrados en el sistema operativo que diferencia los departamentos de front office, middle office y back office, el Reglamento Interno de Conducta y el manual de procedimientos. El control es permanente y el responsable del mismo es el departamento comercial y la unidad de control.

A efectos de calcular el importe total de la exposición al riesgo, se ha tenido en cuenta lo dispuesto en el art. 95, apartado 2) del citado Reglamento, no se han estimado requerimientos de capital para cubrir este riesgo.

2.2.5. Riesgo reputacional

Es el riesgo originado por las posibles pérdidas sufridas como consecuencia del deterioro de la imagen de la Sociedad para la opinión pública, clientes, potenciales inversores, etc. Con el fin de mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con sólidas políticas y procedimientos tales como:

- Reglamento Interno de Conducta.
- Política de Conflictos de Interés.
- Código Ético interno.
- Modelo de Prevención de Riesgos Penales.
- Procedimiento de comunicación y gestión de denuncias.
- Órgano de Control Interno y procedimientos de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.
- Sistema de gobierno corporativo.

- Procedimientos contra el abuso de mercado, operaciones personales y vinculadas.
- Política de incentivos.

3. Fondos propios

3.1. Información sobre fondos propios

Los criterios para determinar los fondos propios que las empresas de servicios de inversión deben mantener en todo momento aparecen recogidos en la Parte II del Reglamento (UE) nº 575/2013. Así, y de acuerdo con el artículo 72 del citado Reglamento, los fondos propios tendrán la siguiente composición:

1. Capital de nivel 1

1.1. Capital de nivel 1 ordinario.

1.2. Capital de nivel 1 adicional.

2. Capital de nivel 2

Atendiendo a esta estructura, el siguiente cuadro muestra un resumen de los fondos propios de Value Tree A.V. a 31 de diciembre de 2019:

Partida	Importe
Fondos propios	1.058
Capital de nivel 1	1.058
Capital de nivel 1 ordinario	1.058
Instrumentos de capital	740
Ganancias acumuladas	342
De ejercicios anteriores	342
Resultados admisibles	0
Capital de nivel 1 adicional	0
Capital de nivel 2	0

(Miles de Euros)

No se computan dentro de las cifras anteriores al resultado del ejercicio 2019, que asciende a 410 mil euros.

Más detalladamente:

ID	Partida	Importe
1	FONDOS PROPIOS	1.058
1.1	Capital de nivel 1	1.058
1.1.1	Capital de nivel 1 ordinario	1.058
1.1.1.1	Instrumentos de capital admisibles como capital de nivel 1 ordinario	740
1.1.1.2	Ganancias acumuladas	342
1.1.1.3	Otro resultado integral acumulado	-3
1.1.1.4	Otras reservas	0
1.1.1.5	Fondos para riesgos bancarios generales	0

1.1.1.6	Ajustes transitorios debidos a instrumentos de capital de nivel 1 ordinario en régimen de anterioridad	0
1.1.1.7	Intereses minoritarios reconocidos en el capital de nivel 1 ordinario	0
1.1.1.8	Ajustes transitorios debidos a intereses minoritarios adicionales	0
1.1.1.9	Ajustes de capital de nivel 1 ordinario debido a filtros prudenciales	0
1.1.1.10	(-) Fondo de comercio	0
1.1.1.11	(-) Otros activos intangibles	-21
1.1.1.12	(-) Activos por impuestos diferidos que dependan de rendimientos futuros y no se derivan de diferencias temporales, deducidos los pasivos por impuestos conexos	0
1.1.1.13	(-) Insuficiencia de los ajustes por riesgo de crédito según IRB respecto a las pérdidas esperadas	0
1.1.1.14	(-) Activos de fondos de pensiones de prestaciones definidas	0
1.1.1.15	(-) Tenencias recíprocas en el capital de nivel 1 ordinario	0
1.1.1.16	(-) Exceso de los elementos deducidos del capital de nivel 1 adicional con respecto al capital de nivel 1 adicional	0
1.1.1.17	(-) Participaciones cualificadas fuera del sector financiero que pueden someterse alternativamente a una ponderación de riesgo del 1 250%	0
1.1.1.18	(-) Posiciones de titulización que pueden someterse alternativamente a una ponderación de riesgo del 1 250%	0
1.1.1.19	(-) Operaciones incompletas que pueden someterse alternativamente a una ponderación de riesgo del 1 250%	0
1.1.1.20	(-) Posiciones en una cesta respecto a las que una entidad no puede determinar la ponderación de riesgo con arreglo al método IRB, y que, alternativamente, pueden someterse a una ponderación de riesgo del 1 250%	0
1.1.1.21	(-) Exposiciones de renta variable con arreglo a un método de modelos internos que pueden someterse alternativamente a una ponderación de riesgo del 1 250%	0
1.1.1.22	(-) Instrumentos de capital de nivel 1 ordinario de entes del sector financiero en los que la entidad no tiene ninguna inversión significativa	0
1.1.1.23	(-) Activos por impuestos diferidos deducibles que dependan de rendimientos futuros y se originen por diferencias temporales	0
1.1.1.24	(-) Instrumentos de capital de nivel 1 ordinario de entes del sector financiero en los que la entidad tiene una inversión significativa	0
1.1.1.25	(-) Importe superior al umbral del 17,65%	0
1.1.1.26	Otros ajustes transitorios de capital de nivel 1 ordinario	0
1.1.1.27	(-) Deducciones adicionales del capital de nivel 1 ordinario debidas al art. 3 del RRC	0
1.1.1.28	Elementos o deducciones del capital de nivel 1 ordinario	0
1.1.2	Capital de nivel 1 adicional	
1.1.2.1	Instrumentos de capital admisibles como de capital de nivel 1 adicional	0
1.1.2.2	Ajustes transitorios debidos a instrumentos de capital de nivel 1 adicional en régimen de anterioridad	0
1.1.2.3	Instrumentos emitidos por filiales reconocidos en el capital de nivel 1 adicional	0

1.1.2.4	Ajustes transitorios debidos al reconocimiento adicional en el capital de nivel 1 de instrumentos emitidos por filiales	0
1.1.2.5	(-) Tenencias recíprocas en el capital de nivel 1 adicional	0
1.1.2.6	(-) Instrumentos de capital de nivel 1 adicional de entes del sector financiero en los que la entidad no tiene una inversión significativa	0
1.1.2.7	(-) Instrumentos de capital de nivel 1 adicional de entes del sector financiero en los que la entidad tiene una inversión significativa	0
1.1.2.8	(-) Exceso de los elementos deducidos del capital de nivel 2 con respecto al capital de nivel 2	0
1.1.2.9	Otros ajustes transitorios del capital de nivel 1 adicional	0
1.1.2.10	(-) Exceso de los elementos deducidos del capital de nivel 1 adicional con respecto al capital de nivel 1 adicional (deducido en el capital de nivel 1 ordinario)	0
1.1.2.11	(-) Deduciones adicionales del capital de nivel 1 adicional debidas al art. 3 del RRC	0
1.1.2.12	Elementos o deducciones del capital de nivel 1 adicional - Otros	0
1.2	Capital de nivel 2	
1.2.1	Instrumentos de capital y préstamos subordinados admisibles como capital de nivel 2	0
1.2.2	Ajustes transitorios debidos a instrumentos de capital de nivel 2 y préstamos subordinados en régimen de anterioridad	0
1.2.3	Instrumentos emitidos por filiales reconocidos en el capital de nivel 2	0
1.2.4	Ajustes transitorios debidos al reconocimiento adicional en el capital de nivel 2 de instrumentos emitidos por filiales	0
1.2.5	Exceso de provisiones según IRB sobre pérdidas esperadas admisibles	0
1.2.6	Ajustes por riesgo de crédito general por el método estándar	0
1.2.7	(-) Tenencias recíprocas en el capital de nivel 2	0
1.2.8	(-) Instrumentos de capital de nivel 2 de entes del sector financiero en los que la entidad no tiene una inversión significativa	0
1.2.9	(-) Instrumentos de capital de nivel 2 de entes del sector financiero en los que la entidad tiene una inversión significativa	0
1.2.10	Otros ajustes transitorios de capital de nivel 2	0
1.2.11	Exceso de los elementos deducidos del capital de nivel 2 con respecto al capital de nivel 2 (deducido en el capital de nivel 1 adicional)	0
1.2.12	(-) Deduciones adicionales del capital de nivel 2 debidas al artículo 3 del RRC	0
1.2.13	Elementos o deducciones del capital de nivel 2 - Otros	0

(Miles de Euros)

Tal y como ha quedado reflejado, Value Tree A.V., no dispone de capital de nivel 1 adicional ni de capital de nivel 2, por lo que sus fondos propios vienen determinados por el capital de nivel 1 ordinario, es decir, aquel inmediatamente disponible para coberturas de riesgo o pérdidas, al cual no se le han aplicado filtros o deducciones de las enumeradas en la Sección II y III del Capítulo II de la Parte II del Reglamento.

3.2. Requisitos de fondos propios

De acuerdo con lo establecido en el artículo 92 del Reglamento (UE) nº 575/2013 las empresas de servicios de inversión deberán cumplir con los siguientes requisitos de fondos propios:

- a) un ratio de capital de nivel 1 ordinario del 4,5%;
- b) un ratio de capital de nivel 1 del 6%;
- c) un ratio total de capital del 8%.

Value Tree A.V. ha calculado sus ratios de capital de acuerdo con lo dispuesto en el citado art. 92 del Reglamento:

- a) el ratio de capital de nivel 1 ordinario será igual al capital de nivel 1 ordinario de la entidad expresado en porcentaje sobre el importe total de la exposición en riesgo exposición en riesgo;
- b) el ratio de capital de nivel 1 será igual al capital de nivel 1 de la entidad expresado en porcentaje sobre el importe total de la exposición en riesgo exposición en riesgo;
- c) el ratio total de capital será igual a los fondos propios de la entidad expresados en porcentaje sobre el importe total de la exposición en riesgo exposición en riesgo.

En cuanto al cálculo de la exposición total al riesgo de Value Tree A.V. ha calculado el importe de su exposición total al riesgo de acuerdo con lo establecido en al art. 95 y siguientes del Reglamento (UE) nº 575/2013.

ID	Partida	Importe
1	Importe total de la exposición al riesgo	7.113
1*	Del cual: empresas de inversión con arreglo al artículo 95, apartado 2, y el artículo 98 del RRC	0
1**	Del cual: empresas de inversión con arreglo al artículo 96, apartado 2, y el artículo 97 del RRC	0
1.1	Importe de las exposiciones ponderadas por riesgo de crédito, contraparte y dilución y operaciones incompletas	1.292
1.1.1	Método estándar	1.292
1.1.1.1	Categorías de exposición del método estándar excluidas las posiciones de titulización	1.292
1.1.1.1.06	Entidades	126
1.1.1.1.07	Empresas	439
1.1.1.1.08	Exposiciones minoristas	653
1.1.1.1.16	Otras	74
1.1.2	Método basado en calificaciones internas (IRB)	0
1.1.2.1	Métodos IRB cuando no se utilizan ni estimaciones propias de LGD ni factores de conversión	0
1.1.2.2	Métodos IRB cuando se utilizan estimaciones propias de LGD y/o factores de conversión	0
1.2	Importe total de la exposición al riesgo de liquidación/entrega	0

1.3	Importe total de la exposición a los riesgos de posición, tipo de cambio y materias primas	102
1.4	Importe total de la exposición al riesgo operativo	0
1.5	Importe total de la exposición al riesgo debido a gastos fijos generales	5.719
1.6	Importe total de la exposición al riesgo por ajuste de valoración del crédito	0
1.7	Importe de la exposición total al riesgo asociada a grandes exposiciones en la cartera de negociación	0
1.8	Otros importes de exposición al riesgo	0

3.2.1. Requisitos de fondos propios por riesgo de crédito, contraparte, dilución y entrega

Para realizar el cálculo de los requisitos de fondos propios por riesgo de crédito se ha aplicado el método estándar según lo descrito en el Título II del Reglamento.

Tal y como ha sido mencionado anteriormente en este informe, de acuerdo con lo establecido en el artículo 194. Del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, en su redacción dada por el Real Decreto Legislativo 4/2015, las empresas de servicios de inversión podrán hacer uso de calificaciones crediticias externas para determinar la ponderación del riesgo de una determinada posición a efectos de calcular sus requisitos de capital. Siguiendo este criterio, la Sociedad ha decidido utilizar las calificaciones emitidas por Standard & Poor's para la categoría de Empresas, donde se encuentra invertida la mayor parte de su cartera propia.

3.2.2. Requisitos de fondos propios por riesgo de liquidación y entrega

A 31 de diciembre de 2019 no aplica mantener recursos propios mínimos para cubrir este riesgo ya que la Sociedad no mantenía operaciones en que instrumentos de deuda, valores de renta variable, divisas y materias primas permanecieran sin liquidar después de la fecha de entrega estipulada, según lo dispuesto en el art. 378 del Reglamento.

3.2.3. Requisitos de fondos propios por riesgo de posición, tipo de cambio y materias primas

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no está sujeta a requisitos de fondos propios por riesgo de posición al no contar con una cartera de negociación.

La posición neta global en divisas es el 9,64% de los fondos propios totales de Value Tree, por lo que, de acuerdo con lo dispuesto en el art. 351 del Reglamento, el requerimiento de recursos propios por tipo de cambio, según el método estándar, es el siguiente:

Importe total de la exposición a los riesgos de posición, tipo de cambio y materias primas	102
--	-----

La Sociedad no mantiene posiciones en materias primas, por lo que no está sujeta a requerimientos de recursos propios por riesgo de materias primas.

3.2.4. Requisitos de fondos propios por riesgo operativo

De acuerdo con lo dispuesto por el art. 95 del Reglamento, la Sociedad no está sujeta a requerimientos de recursos propios por riesgo operativo.

3.2.5. Requisitos de fondos propios ligados a gastos fijos generales

La Sociedad realiza el cálculo de requerimientos de recursos propios ligados a los gastos fijos de generales de conformidad con lo dispuesto en el art. 97 del Reglamento.

Así, las necesidades de capital para cubrir dicho riesgo de acuerdo con lo dispuesto en los art. 95 y 97 del Reglamento son, a 31 de diciembre de 2019, 5.719 miles de euros.

3.2.6. Requisitos de fondos propios por riesgo por ajuste de valoración del crédito

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no mantiene posiciones en instrumentos OTC, por lo que no está sujeta a requerimientos de recursos propios por riesgo por ajuste de valoración del crédito.

3.2.7. Requisitos de fondos propios por riesgo asociado a grandes exposiciones en la cartera de negociación

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no dispone de una cartera de negociación, por lo que no está sujeta a requerimientos de recursos propios por riesgo asociado a grandes exposiciones en la cartera de negociación.

3.2.8. Otros importes de exposición al riesgo

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no está sujeta a requerimientos por otras exposiciones al riesgo.

4. Requisitos de capital

4.1. Información corporativa de riesgos

La Sociedad ha calculado el importe de su exposición total al riesgo de acuerdo con lo establecido en el art. 95 y siguientes del Reglamento (UE) nº 575/2013.

A continuación, se muestra un resumen del importe total de la exposición de riesgo de Value Tree A.V. a 31 de diciembre de 2019.

Concepto	Importe (<i>miles de euros</i>)
Importe total de la exposición al riesgo	7.113
Importe de las exposiciones ponderadas por riesgo de crédito, contraparte y dilución y operaciones incompletas.	1.292
Categorías de exposición del método estándar.	1.292
Entidades	126
Empresas	439
Minoristas	653
Otras	74
Importe adicional de la exposición al riesgo debido a gastos fijos generales.	5.719

Tal y como se muestra en el siguiente cuadro, la Sociedad cuenta con nivel de solvencia holgado que le permita afrontar tanto sus compromisos como cualquier situación adversa que pudiera afectar a la evolución de la actividad que desarrolla.

Ratio	Mínimo Legal (%)	Ratio de Capital (%)	Superávit (miles de euros)
Ratio de Capital de Nivel 1 Ordinario	4,50	14,87	738
Ratio de Capital de Nivel 1	6	14,87	631
Ratio Total de Capital	8	14,87	489

A 31 de diciembre de 2019, Value Tree A.V. cuenta con un superávit de fondos propios que asciende a 489 mil euros, el cual representa un ratio de capital del 14,87% frente al mínimo 8% legalmente exigido. Como ya se ha mencionado anteriormente, se ha producido una disminución en los ratios de capital como consecuencia de un reparto de dividendo con cargo a prima de emisión.

5. Otros riesgos

5.1. Riesgo de renta variable fuera de la cartera de negociación

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad no mantiene posiciones en renta variable fuera de la cartera de negociación, por lo que no le aplica divulgación de información relativa a este riesgo.

5.2. Titulización

A 31 de diciembre de 2019, la Sociedad no mantiene posiciones titulizadas, por lo que no le aplica divulgación de información relativa a las posiciones ponderadas por riesgo de crédito de titulización, conforme a lo dispuesto en el Capítulo 5 del Reglamento.

5.3. Apalancamiento

De acuerdo con el art. 429 apartado 2 del Reglamento, el ratio de apalancamiento se calculará como la medida de capital de la sociedad dividido por la medida de la exposición total de la entidad, expresada en porcentaje.

Así, el ratio de apalancamiento de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019 es de 14,87%.

6. Gobierno corporativo

Value Tree A.V., S.A. cuenta con una estructura organizativa clara, adecuada y proporcionada al carácter, escala y complejidad de sus actividades, así como con unas líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes las cuales quedan recogidas en los diferentes manuales internos de la Entidad.

El Consejo de Administración ha definido un sistema de gobierno corporativo que garantiza una gestión eficaz de la Entidad a través de un adecuado reparto de funciones en el seno de la propia organización.

Con la asistencia de las diferentes unidades de control interno, el Consejo de Administración asume las responsabilidades de la administración y gestión de la propia Entidad, la aprobación y vigilancia de la aplicación de los objetivos estratégicos fijados, la estrategia de riesgo y el gobierno

interno. Igualmente garantiza la integridad de los sistemas de información contable y financiera, incluyendo el control financiero y operativo, así como el cumplimiento de la legislación aplicable.

Asimismo, el Consejo de Administración garantizara una efectiva supervisión de la alta dirección de la Entidad, la cual juega un papel determinante en la aplicación de las normas de control interno establecidas.

El Consejo de Administración de Value Tree A.V., S.A. vigilará la aplicación del sistema de gobierno corporativo, controlando y evaluando su eficacia y adoptando las medidas adecuadas para subsanar cualquier deficiencia que pudiera detectar.

6.1. Política de selección de los miembros del Consejo de Administración

Cargo	Miembros
Presidente	D. Eric Ollinger
Vicepresidente	D. Lucas Monjardín
Consejero Delegado	D. Santiago Antón
Consejero Delegado	Dña. Eva Alonso Vicente
Consejero	D. Jaime Semelas Ledesma
Consejero	D. Alberto Gajate Nicolás

La política de selección de los miembros del Consejo de Administración de Value Tree A.V., S.A. tiene por objeto garantizar que la responsabilidad de la gestión de la Entidad recaerá en personas que reúnen cualidades de honorabilidad, aptitud y experiencia suficientes para el desarrollo de sus funciones.

a) Requisitos de honorabilidad

- a) Los miembros del Consejo de Administración deberán ser personas honorables, es decir, no se les debe haber sido denegada, retirada o revocada cualquier autorización o licencia para desempeñar una profesión o actividad de naturaleza financiera, ni haber sido expulsados por un órgano administrativo o regulador del ámbito financiero.
- b) Haber sido inhabilitado para el ejercicio de cargos públicos o de administración o dirección de entidades financieras.
- c) No estar en cumplimiento de sanciones administrativas graves o muy graves relativas a su ámbito de actuación.
- d) No estar incurso en expedientes sancionadores por incumplimiento del reglamento interno y códigos de conducta a los que hubiera estado sujeto.
- e) No tener antecedentes penales por la comisión de cualquier delito doloso o por imprudencia grave.
- f) No estar inhabilitados conforme a la Ley Concursal, mientras no hay concluido el periodo de inhabilitación.

b) Experiencia profesional

Los miembros del Consejo de Administración deberán acreditar la experiencia necesaria en funciones de alta administración, dirección, gestión, control, asesoramiento o funciones de similar

responsabilidad en entidades públicas o privadas con dimensiones y exigencias análogas a las de la Entidad.

Los conocimientos, competencias y experiencia de los miembros del Consejo de Administración están disponibles a través de un link en la página web de la Entidad.

Para ser nombrado miembro del Consejo de Administración no se requerirá la condición de socio accionista.

Los miembros del Consejo de Administración ejercerán su cargo durante un periodo de seis años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima.

Con el fin de asegurar la idoneidad de los miembros del Consejo de Administración, así como los de las personas designadas para ocupar puestos de control interno o puestos clave para el desarrollo de la actividad de la Entidad, se llevará a cabo, anualmente, una evaluación de la misma, así como del propio sistema de gobierno corporativo, políticas en materia de selección y nombramientos, etc.

6.2. Política en materia de diversidad

El Consejo de Administración velará para que los procedimientos de selección de nuevos Consejeros no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación de ningún tipo.

Así, durante el proceso de selección de nuevos Consejeros se evaluarán, de manera objetiva, tal y como ha quedado detallado anteriormente, los conocimientos y experiencia necesaria, así como el tiempo y dedicación precisos para el buen desempeño de sus funciones.

Además, se deberá asegurar que los procedimientos de selección de Consejeros no discriminen por razón de la diversidad de género.

6.3. Comité de riesgos y Comité de nombramientos y remuneraciones

Dado que el estatuto jurídico de la Entidad (agencia de valores) impide a Value Tree A.V. tomar posiciones por cuenta propia, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado la exención a la obligación de constituir un comité de riesgos.

No obstante lo anterior, se ha unificado en una única Unidad las funciones de Control de Riesgos y Cumplimiento Normativo que ejercerá las funciones atribuidas bajo los principios de independencia y autoridad.

Asimismo, la CNMV ha procedido a autorizar la exención a la obligación de constituir el comité de nombramientos y de remuneraciones considerando el tamaño, la escala y la complejidad de la actividad desarrollada por la agencia de valores que consiste, principalmente, en la gestión de carteras y la comercialización de instituciones de inversión colectiva y que todos los socios forman parte del Consejo de Administración de la Entidad.

6.4. Política de remuneraciones

Value Tree A.V., S.A. ha diseñado una política de remuneración clara y sencilla, de acuerdo con el principio de proporcionalidad a la naturaleza, escala, complejidad de los riesgos inherentes al modelo empresarial, al tamaño de la entidad y a la actividad básica que desarrolla, la cual consiste en la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos

conferidos por los clientes, de conformidad con lo dispuesto en el art.29 Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito en materia de gobierno corporativo y política de remuneraciones, así como lo dispuesto en el Reglamento (UE) nº 575/2013. Con ello se pretende evitar posibles situaciones de conflictos de interés, de modo que los intereses de la propia Entidad y los de sus empleados no se antepongan a los de sus clientes.

Asimismo, pretende incentivar el seguimiento y respeto de las normas de conducta, procedimientos internos, y profesionalidad y diligencia de los empleados y personas competentes en el desarrollo de su actividad a través del establecimiento de una gratificación anual en concepto de bonus, calculado en base a estos criterios y ligados al resultado del ejercicio. De acuerdo con las políticas de organización y responsabilidades de Value Tree A.V. S.A., así como con la modificación del LMV introducida por la Ley 10/2014 en materia de constitución de determinados Comités, el órgano responsable de evaluar los sistemas de retribución de la Entidad es el Comité de Dirección, bajo la supervisión del Consejo de Administración, con el fin de promover una gobernanza corporativa eficaz de acuerdo con la Directriz 21 de ESMA y la citada Ley 10/2014.

La política de remuneración es aplicable a todo el personal de la Entidad, y de manera especial a aquellos empleados cuyas actividades inciden de manera significativa a su perfil de riesgo, como son los miembros de la alta dirección, empleados que asumen riesgos para la empresa y a los que ejercen funciones de control. Así se han identificado los siguientes puestos que pueden incidir de forma significativa en el perfil de riesgo de la Entidad, según lo dispuesto por el artículo 188 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores.

- Consejo de Administración.
- Directores de Departamento.
- Responsable de Control Interno.
- Departamento de Gestión y Análisis

6.4.1. Principios fundamentales de la política

Los principios fundamentales en los que se basan la política retributiva de Value Tree A.V., S.A. son los siguientes:

- El sistema de remuneración pretende motivar, atraer y retener a los empleados con el fin de alcanzar los objetivos fijados por la Entidad.
- El sistema de remuneración está en consonancia con los niveles retributivos establecidos en el sector, de acuerdo al tamaño y estructura de la Entidad. Asimismo, será compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos, no ofreciendo incentivos que puedan generar posibles conflictos de interés.
- Es compatible con la estrategia empresarial, objetivos, valores e intereses a largo plazo de la Entidad.
- Cumplir con los criterios establecidos en los art. 28 y siguientes de la Ley10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito en materia de gobierno corporativo y política de remuneraciones. En especial:
 - El componente variable no será superior al cien por cien del componente fijo de la remuneración total.
 - La Junta General de Accionistas podrá aprobar un nivel superior al cien por cien, siempre que no sea superior al doscientos por ciento del componente fijo.

- Cumplir con lo dispuesto por ESMA en materia de incentivos, conflictos de interés y normas de conducta con el fin de proteger en todo momento los intereses de los clientes (Directrices 7,13 y 14 Políticas y prácticas de remuneración, 3 de junio de 2013).

6.4.2. Estructura de la política

La política retributiva de Value Tree está formada por un componente de carácter fijo, fundamentalmente vinculado a los conceptos y criterios establecidos por el Convenio Colectivo de Sociedades y Agencias de Valores de la CAM; un componente voluntario, basado en el nivel de responsabilidad y desempeño individual, y un componente variable, de acuerdo con la consecución de objetivos individuales previamente fijados. Adicionalmente, como parte de la retribución variable, y con carácter discrecional, el Comité de Dirección podrá acordar una gratificación extra en concepto de bonus, ligado tanto al resultado del ejercicio como a la diligencia y profesionalidad demostrada por el empleado en el desarrollo de su actividad.

De acuerdo con lo establecido en el punto anterior, la Entidad ha estructurado la política retributiva de la siguiente manera:

- a) Retribución fija – ligada fundamentalmente a la experiencia profesional, nivel de responsabilidad y habilidades personales.
- b) Retribución variable – teniendo por objeto la atracción y retención de talento, está ligada a la consecución de objetivos individuales, combinará tanto criterios cuantitativos como cualitativos:
 - Criterios cuantitativos – ligados al desarrollo comercial de la Entidad y crecimiento de la clientela.
 - Criterios cualitativos – ligados al respeto por las normas, políticas y procedimientos de control interno de la Entidad tales como:
 - Cumplimiento de las normas de conducta del mercado de valores y RIC de la Entidad.
 - Ausencia de quejas y/o reclamaciones de clientes.
 - Cumplimiento de las obligaciones en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo y de los procedimientos internos implantados a tal fin por la Entidad.
 - Cumplimiento de los procedimientos internos implantados relativos a las aperturas de cuenta.
 - Cumplimiento de los requerimientos de información y/o documentación adicional recibidos por parte de Cumplimiento Normativo y Legal.

La obtención del cien por cien de la retribución variable dependerá del grado de cumplimiento tanto de los criterios cuantitativos como cualitativos.

La política retributiva ha sido diseñada de modo que, bajo la supervisión del Comité de Dirección, no pueda afectar al mantenimiento de una base sólida de capital y solvencia de la Entidad.

6.4.3. Aplicación

De acuerdo con los principios y criterios anteriormente mencionados, la política retributiva será aplicada de la siguiente manera:

Órgano / Departamento	Retribución total
Consejo de Administración	Los miembros del Consejo de Administración de Value Tree no perciben remuneración por ocupar un cargo de Consejero.
Comité de Dirección	Retribución fija.
Dirección comercial	Retribución fija + Retribución variable.
Resto de Departamentos: Patrimonial, Legal y Cumplimiento Normativo, Back Office, Gestión IT, Secretaría.	Retribución fija + Retribución variable: bonus.

En relación con lo dispuesto en el artículo 188 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, relativo a la identificación de las categorías de empleados cuyas actividades profesionales inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la Entidad, se ha identificado como “personal identificado”:

- a) Miembros del Consejo de Administración.
- b) Miembros del Comité de Dirección.
- c) Responsable de la función de gestión de riesgos y cumplimiento normativo.
- d) Responsables de los asuntos jurídicos, finanzas, fiscalidad y recursos humanos.
- e) Departamento de Gestión.

Nombre	Categoría
Eric Ollinger	Presidente del Consejo
Lucas Monjardín	Vicepresidente del Consejo - Gestión
Santiago Antón	Consejero Delegado – Dirección.
Eva Alonso	Consejera Delegada – Dirección – Fiscal
Jaime Semelas	Consejero - Gestión
Alberto Gajate	Consejero - Dirección Comercial
José Velasco	Control Interno
Miguel Llorente	Gestión
Israel Rodríguez	Finanzas

No obstante, en relación con el impacto y aplicación de la política retributiva, cabe hacer las siguientes consideraciones:

- Los miembros del Consejo de Administración, no perciben retribución alguna por ocupar el cargo.
- Los miembros del Comité de Dirección no perciben una retribución variable alguna por ocupar el cargo.
- Las funciones de control interno, así como Legal y Patrimonial, únicamente podrán percibir retribución variable en concepto de bonus en los términos anteriormente descritos.
- Los miembros del departamento de gestión y análisis únicamente podrán percibir retribución variable en concepto de bonus en los términos anteriormente descritos.

Así pues, dado que los miembros del departamento comercial son los únicos cuya remuneración total tiene un componente variable (exceptuando el bonus), la Dirección velará en todo momento porque exista un equilibrio entre los componentes fijos y variables.

6.4.4. Aspectos cuantitativos de la política

Área	Fijo	Variable	Bonus	Empleados
Consejo de Administración	-	-	-	6
Comité de Dirección	-	-	-	3
Departamento Comercial	432.000	91.485	108.721	4
Agentes	-	184.002	-	3
Resto de Departamentos	506.065	-	88.901	8
Total	938.065	275.487	197.622	12

Los importes mostrados deberán ser actualizados al final de cada ejercicio.

	2019		2018	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	5	1	5	1
Técnicos	3	-	4	1
Administrativos	1	2	-	4
Total	9	3	9	6

Durante el ejercicio 2019, ningún empleado percibió una remuneración variable superior al fijo.

Por otra parte, ningún empleado ha percibido una remuneración total igual o superior a 1 millón de euros.

El presente informe ha realizado por la función de Cumplimiento Normativo el 30 de marzo de 2020 y Back Office el o aprobado por el Consejo de Administración de Value Tree A.V., S.A. el 24 de abril de 2020.