CAJA RURAL
NUESTRA MADRE DEL SOL

Política de Mejor Ejecución para Derivados FX

Noviembre de 2018

Índice

1 INTRODUCCIÓN 3
2 ÁMBITO DE APLICACIÓN 3
3 POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN 3
3.1 SELECCIÓN DE CENTROS DE EJECUCIÓN 4
3.2 INSTRUMENTOS NO COTIZADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS 5
4 INSTRUCCIONES CONCRETAS DE EJECUCIÓN 6
5 SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS 6
6 DEMOSTRACIÓN DE EJECUCIÓN 7
7 ACEPTACIÓN DE LA POLÍTICA DE EJECUCIÓN 7
8 REVISIÓN Y MANTENIMIENTO DE LA POLÍTICA 7
ANEXO I - CENTROS DE EJECUCIÓN 8
ANEXO II - SOLICITUD DE PRUEBA DE EJECUCIÓN 8

1 Introducción

La normativa europea MiFID, es la Directiva que regula los mercados de instrumentos financieros, y es aplicable en la Unión Europea desde noviembre de 2007. En 2014, se publicó la denominada MiFID II que se basaba en la mejora de las reglas ya adoptadas en la anterior normativa. Esta norma entró en vigor el 3 de enero de 2018.

En España, tanto MiFID I como MiFID II, se han traspuesto al ordenamiento jjurídico nacional a través de la Ley 47/2007 del 19 de noviembre, el RDL 217/2008 del 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas del servicio de inversión y el RDL 14/2018 por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el RDL 4/2015

Este entorno normativo, establece la obligación de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

El presente documento resume cuáles son las "medidas suficientes" adoptadas por Caja Rural Nuestra Madre del Sol, S.C.A.C. *(en adelante "La Entidad")*, en relación con la ejecución de las órdenes de sus clientes para Derivados de divisas OTC, las cuáles conforman la presente política de ejecución (en adelante la Política de Ejecución).

La mejor ejecución no implica la obtención siempre del mejor resultado para todas las órdenes ejecutadas.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo establecido por la Directiva comunitar ria y su normativa de desarrollo, esta política será comunicada a los clientes y actualizada regularmente.

2 Ámbito de aplicación

Esta *Política de Ejecución* es aplicable al servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes ***Minoristas*** y ***Profesionales***.

La Entidad presta el servicio de ejecución de órdenes, y por tanto aplica esta *Política de Ejecución*, para los siguientes tipos de instrumentos financieros:

- Instrumentos no cotizados en mercados organizados:
  - Compra y venta de divisas a plazo
  - Opciones o estructuras compuestas por estas

Esta Política aplica en todos aquellos casos en los que *la Entidad* presta servicios de inversión de ejecución de órdenes, de compra o venta, por cuenta de clientes o de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de dichos clientes, en relación bien con el mercado donde ejecuta las órdenes directamente, o bien en relación con el intermediario a utilizar para conseguir dicha ejecución.

3 Política de mejor ejecución

Toda orden transmitida por un cliente a la Entidad será ejecutada por éste, en las mejores condiciones posibles atendiendo a los principios detallados en la presente *Política de Ejecución*.

La Entidad ejecutará en todo momento las órdenes de sus clientes atendiendo a las características:

- del cliente (minorista o profesional),
- de la orden del cliente,

- de los instrumentos financieros objeto de la orden
- de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden

Y velando por obtener el mejor resultado posible para ellos.

A través de la publicación de la *Política de Ejecución* los clientes conocer rán los criterios y procedimientos de asignación de órdenes llevados a cabo y podrán compararlos con los de otras entidades de manera que puedan decidir con suficiente información dónde desean recibir este servicio de inversión.

3.1 Selección de centros de ejecución

Un centro de ejecución puede ser:

- un centro de negociación (ya sea un *mercado organizado*, *sistema multilateral de negociación* o un *sistema organizado de contratación*),
- un internalizador sistemático,
- un sistema de contratación distinto de los mencionados anteriormente,
- así como la propia Entidad cuando ésta ejecute la orden del cliente contra su cuenta propia.

La Entidad seleccionará los centros de ejecución que mejor permitan cumplir con lo establecido en esta *Política de mejor Ejecución*.

Existen varios factores determinantes de la calidad de un centro de ejecución: :

- ***Precio***: Precio competitivo. El mayor posible para las operaciones concretas de venta y el menor posible para los casos de compra.
- ***Liquidez del Mercado***: Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios.
- ***Costes transaccionales***: Costes inherentes a la transacción, tales como horquillas de precios, costes de oportunidad, costes explícitos referentes a comisiones pagadas a otros intermediarios, costes de ejecución y liquidación de los valores.
- ***Posición abierta***: Número de contratos vivos, existentes en Mercado, que no han sido cerrados con la operación inversa.
- ***Profundidad de Mercado***: Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.
- ***Eficiencia en la formación de precios***: Capacidad de incorporar toda la información disponible en los precios de forma rápida.
- ***Libertad de acceso***: Libertad de acceso al mercado por parte de los inversores de forma que el trato a los mismos sea justo y no discriminatorio.
- ***Integridad del Mercado***: Seguridad del Mercado. Mercado libre de riesgo sistémico.
- ***Protección a los Inversores***: Protección frente al fraude y prácticas abusivas de mercado.
- ***Centros de liquidación de Operaciones***: Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso.

En el caso de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinar rá en términos de contraprestación total, compuesto por:

- El ***precio*** del instrumento financiero,
- Los ***costes*** relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden

La Entidad y sus intermediarios, elegirán de entre los mercados a los que tengan acceso aquellos que cuenten con mejores condiciones respecto a los factores antes explicados y adicionalmente.

Si se estima necesario, se podrán considerar otros factores tales como ***el volumen y tamaño de la orden, la liquidez, la velocidad y la probabilidad de ejecución y liquidación***.

En el caso de clientes profesionales, *la Entidad* considerará los factor res anteriormente descritos además de las características del cliente y el tipo de instrumento financiero con el que se quiere operar.

La relación de centros de ejecución a los que *la Entidad* tiene acceso a través de sus intermediarios aparece recogida en el *Anexo I* del presente documento. Este listado se verá modificado cuando *la Entidad*, junto con sus intermediarios, considere que en función de los criterios enunciados anteriormente se puedan conseguir mejores resultados para sus clientes.

Las modificaciones no sustanciales con respecto al listado de mercados e instrumentos no serán notificadas expresamente a los clientes por no considerarse cambios relevantes. Estas modificaciones serán introducidas en la *Política de Ejecución*, que deberá actualizarse a partir de ese momento.

Los cambios en la *Política de Ejecución* únicamente se notificarán expresamente a los clientes cuando se den cambios sustanciales en la misma, como por ejemplo la utili ización de nuevos intermediarios.

La Entidad, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los centros de ejecución seleccionados para garantizar el cumplimiento con la *Política de Ejecución* en el mejor interés del cliente.

3.2 Instrumentos no cotizados en mercados organizados

La Entidad ofrece a sus clientes una amplia variedad de productos que se ajusten a sus necesidades. Existen ciertos productos comercializados por la *Entidad* (por ejemplo, derivados de divisas OTC) para los que no existe un centro de negociación autorizado.

En estos casos, *la Entidad* ofrece a los clientes precios firmes de contratación, que se derivan de cotizaciones de otros intermediarios financieros, incluidos Internalizadores Sistemáticos, o son calculados mediante modelos internos. Estos modelos internos se nutr ren de precios en tiempo real de proveedores externos. En estos casos el cliente decidirá aceptar o no el precio ofrecido por *la Entidad.*

Existe la posibilidad de que *la Entidad* ejecute las órdenes de este tipo de productos contra su cuenta propia y no acuda a contratar dichos productos a otra contrapartida de mercado. En esos casos *la Entidad* se compromete a ofrecer el instrumento financiero corr respondiente a un precio que se ajuste a la valoración razonable del mismo de acuerdo a sus modelos internos de valoración.

Así mismo, *la Entidad* podrá negociar con interposición de la cuenta propia, es decir, una operación en la que aquella se interpone entre el comprador y el vendedor, de tal modo que no queda expuesta al riesgo de mercado en ningún momento durante la ejecución de dicha operación (“back-to-back”).

4 Instrucciones concretas de ejecución

En ciertas ocasiones determinados clientes solicitan órdenes de ejecución concretas, es decir, requieren que sus órdenes sean ejecutadas de una forma determinada.

Cuando *la Entidad* ejecute una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente, debe considerarse que ha cumplido su obligación de ejecución óptima únicamente por lo que atañe a la parte o al aspecto de la orden a que se refieran tales instrucciones. El resto de aspectos de la orden no contemplados en las instrucciones del cliente seguirán los criterios establecidos en la presente Política.

La Entidad se reserva el derecho de admitir órdenes de ejecución específicas.

5 Selección de intermediarios

La amplitud de mercados a los que tiene acceso un mismo intermediario permite aplicar un tarifario simplificado y ajustado en precio para los clientes.

Este sistema logra un alto grado de mecanización en la gestión de la operat tiva que reduce el riesgo operacional aumentando la calidad y rapidez de ejecución de las órdenes.

Por otra parte la utilización de distintos intermediarios conllevaría en última instancia:

- Un aumento de riesgo operacional derivado de la necesidad de introducir mecanismos paralelos distintos a los de la operativa habitual
- Un aumento de costes consecuencia de la integración de los actuales sistemas de envío de órdenes de ejecución de *la Entidad*.

No obstante, si las condiciones de ejecución de órdenes dejan de ser ventajjosas y *la Entidad* detectara que otro u otros intermediarios ofrecen un servicio igual o mejor a igual o mejor precio, estudiaría la inclusión de estos intermediarios en su *Política de Ejecución*.

Para el alta de nuevos intermediarios se seguirán los siguientes criterios:

- **Coste transaccional:** Coste de las transacciones ejecutadas a través del intermediario (cánones de Mercado, costes de liquidación, comisión broker, etc.).
- **Profesionalidad:** Presencia en los Mercados (al menos a los que la *Entidad* no esté adherida como miembro). Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes. Capacidad de resolución de incidencias. Agilidad en la tramitación de las órdenes
- **Reputación y solvencia:** La *Entidad* escogerá entidades de primer orden y reputada solvencia
- **Homogeneidad en la Política de ejecución óptima:** La Política de Ejecución que practiquen los intermediarios deberán cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la *Política de Ejecución* definida por la *Entidad* a sus clientes.
- **Acuerdos de reciprocidad:** Posibilidad de establecer acuerdos de reciprocidad en las actividades de intermediación sin menoscabo de los intereses de los clientes.

El nuevo intermediario deberá asegurar a *la Entidad* que actúe en mercados que cumplan los criterios de: costes transaccionales, liquidez, posición abierta, profundidad, eficiencia en la formación de precios, libertad de acceso, integridad, protección a los inversorres, y que posean centros de liquidación de operaciones.

La *Entidad*, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los intermediarios financieros seleccionados para garantizar el cumplimiento con la *Política de Ejecución* en el mejor interés del cliente.

6 Demostración de ejecución

La Entidad se compromete a llevar a cabo los procedimientos definidos en esta política y que permiten lograr mayor beneficio para sus clientes. *La Entidad* garantiza que las ejecuciones de órdenes de sus clientes se realizan conforme a lo definido en la presente *Polít tica de Ejecución*.

La Entidad tiene la obligación de demostrar a sus clientes que las órdenes que éste solicitó se llevaron a cabo conforme a lo establecido en sus *Políticas de Ejecución*.

La Entidad y sus intermediarios cuentan con sistemas que permiten llevar un registro de posiciones y un control detallado de cuándo y dónde se han llevado a cabo la ejecución de las órdenes.

La demostración de las condiciones en las que se dio la orden puede serr solicitada por el cliente cumplimentando un formulario que puede conseguir en nuestras oficinas.

El contenido básico de este cuestionario aparece recogido en el *Anexo II* del presente documento.

7 Aceptación de la política de ejecución

La Entidad proporcionará a sus clientes información adecuada sobre su *Política de Ejecución* de órdenes y obtendrá el consentimiento previo de sus clientes respecto de la misma.

8 Revisión y mantenimiento de la política

La Entidad revisará anualmente el estado de su *Política de Ejecución* y, adicionalmente la actualizará siempre y cuando se den cambios relevantes en el mercado que puedan afectar a la calidad del servicio de ejecución de órdenes.

La Entidad notificará a sus clientes todo cambio sustancial en la *Política de Ejecución*, sin embargo cambios considerados menos relevantes como la introducción o exclusión de algún centro de ejecución o tipo de instrumento financiero no serán comunicados expresamente a los clientes.

En todo caso, cuando existan movimientos en la cotización de los valores en los centros de negociación y ejecución seleccionados, que impidan cumplir con los factores de selección establecidos como fundamentales para conseguir la máxima calidad en la ejecución de las órdenes se procederá a la revisión inmediata de los mismos.

Anexo I - Centros de ejecución

Región	País	Mercado	Descripción	Acceso
EUROPA	ESPAÑA	BBVA EMARKETS	OPERATIVA DIVISA	Intermediario SI (OTC)
EUROPA	EUROZONA	360T	OPERATIVA DIVISA	Intermediario (MTF)
		BLOOMBERG TRADING FACILITY LIMITED	OPERATIVA DIVISA	Intermediario (MTF)
		CREDIT AGRICOLE JET STREAM	OPERATIVA DIVISA	Intermediario SI (OTC)
	REINO UNIDO	BARCLAYS BARX IVE	OPERATIVA DIVISA	Intermediario SI (OTC)

Anexo II - Solicitud de prueba de ejecución

De acuerdo a lo dispuesto en la política de ejecución de órdenes les ruego la demostración de la ejecución de la siguiente orden:

- Código de referencia de la solicitud:
- Denominación de la Entidad:
- Datos personales del cliente:
- Código de referencia de la orden sobre la que se desea conocer el proceso concreto:
- Identificación del instrumento:

Fecha y Lugar de la Solicitud

En espera de sus noticias se despide atentamente,

Firma del cliente