



Política de Mejor Ejecución para Renta Variable



Política de Mejor Ejecución
Renta Variable

Marzo 2019

Índice

1	INTRODUCCIÓN	4
2	ÁMBITO DE APLICACIÓN	4
3	POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN	5
3.1	INSTRUMENTOS COTIZADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS.....	5
3.1.1	SELECCIÓN DE CENTROS DE EJECUCIÓN.....	5
3.1.2	EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE DERIVADOS COTIZADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS	7
4	INSTRUCCIONES CONCRETAS DE EJECUCIÓN	8
5	SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS	8
6	DEMOSTRACIÓN DE EJECUCIÓN	9
7	ACEPTACIÓN DE LA POLÍTICA DE EJECUCIÓN	9
8	REVISIÓN Y MANTENIMIENTO DE LA POLÍTICA	9
	ANEXO I – CENTROS DE EJECUCIÓN	10
	ANEXO II – SOLICITUD DE PRUEBA DE EJECUCIÓN	11

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 jurídico nacional a través de la **Ley 47/2007** del 19 de noviembre, el **Real Decreto 217/2008** del 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas del servicio de inversión y del **Real Decreto Ley 14/2018** de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el **Real Decreto Legislativo 4/2015** de 23 de Octubre y por último, su desarrollo reglamentario mediante el **Real Decreto 1464/2018** de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015 y el **Real Decreto Ley 21/2017** del 29 diciembre, de Medidas Urgentes para la adaptación del Derecho Español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de Valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008 y parcialmente el **Reglamento de la Ley 35/2003** de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y otros reales decretos aprobados en materia de mercado de valores.

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 de Salamanca*, (en adelante *la Entidad*), en relación con la ejecución de las órdenes de sus clientes para obtener el mejor resultado posible respecto de la Reventa Variable Nacional Internacional, 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 comunitaria 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 cotizados en mercados organizados:
 - Renta variable

La *Política de Ejecución* 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 ésta, 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 conocerán 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.

La *Entidad* transmite las órdenes de renta variable nacional e internacional y ETFs o warrants solicitadas por sus clientes a varios intermediarios financieros (**Bankinter S.A., Intermoney Valores, S.V., S.A. y Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.U.**) para que sean ejecutadas en los mercados correspondientes cumpliendo con los criterios establecidos en la presente Política de Ejecución.

Las actividades desarrolladas por estos intermediarios para *la Entidad* son:

- a. Recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros
- b. Ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros
- c. Negociación por cuenta propia
- d. Mediación por cuenta directa o indirecta del emisor en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas.
- e. Depósito y administración de los instrumentos previstos en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.

3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados

En este bloque se encuentran los siguientes productos financieros:

- Renta variable nacional e internacional
- Warrants
- ETFs

3.1.1 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 o
- 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 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 determinará 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 factores 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 utilización 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.

3.1.2 Ejecución de órdenes de derivados cotizados en mercados organizados

Los clientes de la *Entidad* tienen la posibilidad de solicitar la ejecución de órdenes de acciones en mercados organizados a través de los distintos canales habilitados para ello (oficina, Internet, móvil, banca telefónica). Las órdenes a ejecutar tanto en mercados nacionales como internacionales se transmiten a través de los intermediarios financieros (**Bankinter S.A., Intermoney Valores, S.V., S.A. y Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.U.**), con independencia del canal utilizado por el cliente.

Los intermediarios financieros remitirán la orden a aquel centro de contratación o al intermediario que le permita obtener el mejor precio de oferta o demanda (según se trate de una orden de compra o de venta respectivamente) y tenga suficiente liquidez.

El proceso de ejecución de órdenes varía en función del ámbito de contratación, existiendo diferencias entre la ejecución en mercados nacionales e internacionales. A continuación se presentan los esquemas generales de ejecución de órdenes. No obstante la relación de los intermediarios utilizados por la *Entidad* para acceder a los distintos centros de ejecución se encuentra en el Anexo I.

I) Valores nacionales

La mayoría de las órdenes de ejecución de la *Entidad* se solicitan a través de los canales habituales de contratación:

- Red de oficinas
- Banca telefónica
- Internet
- Móvil

Estas operaciones se imputan en el transaccional de la *Entidad* (IRIS) que a su vez las transmite al Centro de Ejecución utilizando la tecnología de routing de órdenes de BME Inntech, para su posterior ejecución o no en el Mercado de Valores Español.

II) Valores internacionales

La *Entidad* ofrece a sus clientes la posibilidad de ejecutar órdenes en mercados internacionales. La mayoría de las órdenes de ejecución internacionales se solicitan a través de los canales habituales de contratación:

- Red de oficinas
- Banca telefónica
- Internet

Las órdenes se transfieren al sistema de BME Inntech, que las transmite a los intermediarios correspondientes, en función del mercado en el que se encuentre admitido a negociación el valor objeto de la orden. El listado detallado de intermediarios

escogidos y mercados en los que éstos operan aparece recogido en el Anexo I del presente documento.

Estos intermediarios tienen acceso a una amplia variedad de centros de ejecución (mercados regulados internacionales, sistemas multilaterales de case e internalizadores sistemáticos) por lo que cada intermediario empleará su algoritmo que permita elegir el centro de ejecución de órdenes en el que las condiciones de precio y liquidez sean óptimas.

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 operativa 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*.

La *Entidad* ejecuta las órdenes sobre instrumentos admitidos a negociación en un mercado regulado (a excepción de los derivados de mercados organizados) a través de los intermediarios financieros anteriormente mencionados.

No obstante, si las condiciones de ejecución de órdenes dejan de ser ventajosas 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 inversores, 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 *Política 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 ser 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
Unión Europea	ESPAÑA	SMART - WARRANTS [CW]	SMART - Warrants	Intermediario
		SMART - LATIBEX [LT]	SMART - Latibex	Intermediario
		SMART - R.V. [EQ]	SMART - Renta Variable	Intermediario
		SMART - R.V. [EQ]	SMART - Renta Variable	Intermediario
	ALEMANIA	FRANKFURT STOCK EXCHANGE	Parqué local	Intermediario
	AUSTRIA	VIENNA STOCK EXCHANGE	Acceso a través de broker local	Intermediario
	BÉLGICA	NYSE EURONEXT BRUSSELS STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	DINAMARCA	NASDAQ OMX COPENHAGEN	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	FINLANDIA	NASDAQ OMX HELSINKI	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	FRANCIA	NYSE EURONEXT PARIS STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	GRECIA	ATHENS STOCK EXCHANGE	Acceso a través de broker local	Intermediario
	HOLANDA	EURONEXT - AMSTERDAM STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	IRLANDA	DUBLIN STOCK EXCHANGE	Acceso a través de broker local	Intermediario
	ITALIA	BORSA ITALIANA (LSE GROUP)	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	NORUEGA	OSLO STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	PORTUGAL	NYSE EURONEXT LISBON STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	REINO UNIDO	LONDON STOCK EXCHANGE	Acceso a través de broker local	Intermediario
	SUECIA	NASDAQ OMX STOCKHOLM	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
SUIZA		VIRT-X (SWISS LARGE CAPS)	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
		SWX SWISS EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
ÁFRICA	SUDÁFRICA	JOHANNESBURG STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
NORTE AMÉRICA	CANADÁ	TORONTO STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	EE.UU.	NYSE EURONEXT	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
		NYSE ARCA (NYSE EURONEXT GROUP)	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
		AMEX	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
		NASDAQ	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
ASIA-PACÍFICO	AUSTRALIA	AUSTRALIAN STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	HONG KONG	HONG KONG EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	JAPÓN	TOKYO STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	NUEVA ZELANDA	NEW ZEALAND STOCK EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario
	SINGAPUR	SINGAPORE EXCHANGE	Sistema de Negociación Electrónica	Intermediario



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