



Bancofar

**POLÍTICA DE EJECUCIÓN DE
ÓRDENES**

Grupo Caja Madrid



I. DESCRIPCIÓN	1
1. Ámbito de aplicación de la Política	1
- 1.a Instrumentos financieros	2
- 1.b Clientes.....	2
2. Contenido básico de la Política.....	3
- 2.a Criterios de selección de centros de ejecución/intermediarios	3
- 2.b Lista de centros de ejecución/intermediarios preferentes.....	6
- 2.c Consideración de las instrucciones específicas de clientes	8
3. Procedimiento de comunicación a clientes de los aspectos relativos a la Política	9
4. Obtención del consentimiento a la Política por parte del cliente	10
5. Procedimiento de supervisión y control del cumplimiento de la Política	11
6. Principios a seguir de cara a la demostración, a requerimiento del cliente, de la ejecución de las órdenes	15



I. DESCRIPCIÓN

Para cumplir con los objetivos de protección al cliente que la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004, sobre Mercados de Instrumentos Financieros (en adelante, MiFID) define en relación a la ejecución de órdenes de clientes, el artículo 21 de la Directiva 2004/39 establece que las empresas de inversión, al ejecutar órdenes de clientes, adopten todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para sus clientes, teniendo en cuenta diferentes variables tales como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

El objetivo de este documento es, por tanto, la definición de una Política de Ejecución de Órdenes de órdenes (en adelante, la "Política") en la que se establecen "las condiciones bajo las cuales, se deberán ejecutar o transmitir a otros intermediarios las órdenes de los clientes".

Dentro del ámbito de la Política de Ejecución de Órdenes, Bancofar, S.A. (en adelante, el Banco) presta los siguientes servicios de inversión:

- Ejecución de órdenes (exclusivamente en el caso de fondos de inversión nacionales)
- Recepción y transmisión de órdenes

1. Ámbito de aplicación de la Política

El Banco al ejecutar las órdenes de los clientes tendrá en cuenta los siguientes factores, que definen al ámbito de aplicación de la Política:

- las características del cliente, incluida la categorización como cliente minorista o profesional
- las características de la orden del cliente
- las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden
- las características de los centros de ejecución o intermediarios a los que puede dirigirse esa orden

A continuación se analiza el ámbito de aplicación de la Política sobre la base de los dos factores fundamentales: instrumentos financieros y clientes.



1.a Instrumentos financieros

El Banco actúa como transmisor (recibe las órdenes de sus clientes que son transmitidas a otro intermediario financiero) o ejecutor de órdenes (recibiendo y ejecutando las órdenes de sus clientes directamente) en función del tipo de instrumento financiero objeto de negociación. La siguiente matriz resume, con carácter general, la posición que el Banco ostenta en la cadena de ejecución (no mercado primario) por cada tipo de instrumento financiero al que aplica esta Política de Ejecución de Órdenes (véase epígrafe 2. "Contenido básico de la Política"):

		POSICIÓN DE LA SOCIEDAD	
		Ejecutora	Transmisora
INSTRUMENTO FINANCIERO	Renta Variable Cotizada Nacional	-	✓
	Renta Fija Publica Nacional	-	✓
	Renta Fija Privada Nacional	-	✓
	Participaciones Fondos de Inversión nacionales	✓	-

1.b Clientes

De acuerdo a la normativa, la Política de Ejecución de Órdenes será de aplicación a todos los clientes definidos como minoristas y profesionales a los que se preste un servicio de transmisión o ejecución de órdenes.

No obstante, de acuerdo con la clasificación de clientes realizada por el Banco, éste siguiendo un criterio de máxima prudencia y con el objetivo de dar a todos los clientes la máxima protección, considera a todos los clientes como minoristas, por lo que la Política de Ejecución de Órdenes se define de manera general para clientes minoristas y resultará de aplicación a todos los clientes del Banco.



2. Contenido básico de la Política

Tal y como se indica en el epígrafe 1.a “Instrumentos financieros” de esta Política, el Banco actúa para cada instrumento financiero, bien como ejecutor, accediendo directamente al centro de ejecución, bien como transmisor de órdenes, accediendo al centro de ejecución a través de un intermediario. La mejor ejecución para los clientes se obtiene, en el caso de actuar el Banco como ejecutor, mediante la selección adecuada de los centros de ejecución (cuando existan varios) y en el caso de actuar como transmisor de órdenes, mediante la selección adecuada de los intermediarios.

La consecución del objetivo de Mejor Ejecución descrito en esta Política del Banco:

- cuenta con un procedimientos internos definidos aprobados, verificados y aplicables a toda la organización que aseguren el mantenimiento de la Política.
- realiza de forma periódica de un análisis del entorno y el establecimiento de los controles necesarios que aseguren el adecuado funcionamiento de los procedimientos incluidos en esta Política.

2.a Criterios de selección de centros de ejecución/intermediarios

El Banco tiene dos posibles posicionamientos en la cadena de ejecución, que condicionan el tipo de selección:

- a. Cuando el Banco actúa como “Transmisor de órdenes de clientes”, será preciso seleccionar intermediario.
- b. Cuando el Banco actúa como “Ejecutor de órdenes por cuenta de clientes”, será preciso seleccionar centro de ejecución.

No obstante, y con independencia de la posición que ocupa el Banco en la cadena de ejecución, el proceso de selección del centro de ejecución o intermediario se estructura en las siguientes etapas:

1. Selección de los centros de ejecución o intermediarios potenciales.
2. Determinación de los centros de ejecución o intermediarios preferentes de entre aquellos potenciales previamente seleccionados.

1. Selección de los centros de ejecución o intermediarios potenciales:

El Banco seleccionará aquellos centros de ejecución o intermediarios potenciales considerando los siguientes factores de preselección:

- Reconocido prestigio: Este factor resulta especialmente relevante en el caso de la selección de intermediarios potenciales, considerándose únicamente aquellas entidades que sean líderes en el mercado y que reúnan una imagen de prestigio considerando variables tales como la capacidad económica financiera, conocimiento y experiencia en el sector, calidad de los servicios prestados, honestidad y ética empresarial, calidad del equipo humano, informes de expertos independientes (informe de auditoría de auditores de cuentas), etc.



- Precio y Coste: Con carácter general, de acuerdo con el artículo 44.3 de la Directiva 2006/73/CE éste será el factor de evaluación determinante para determinar el resultado óptimo en el caso de clientes minoristas, para los que será necesario tener en cuenta la contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y 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 (fundamentalmente, tasas del centro de ejecución, tasas de compensación y liquidación y corretajes aplicados por el intermediario).
- Consistencia en precios y liquidez: El Banco analizará para aquellos instrumentos en los que exista más de un centro de ejecución o intermediario, la consistencia en precios y liquidez de cada uno de ellos, para lo que será fundamental el análisis de la volatilidad de los precios publicados y aquellas variables implícitas en la volatilidad tales como el volumen de negociación.
- Eficiencia en la ejecución de las órdenes y la liquidación de las operaciones: Será necesario evaluar la capacidad del centro de ejecución o intermediario para ejecutar y liquidar la orden del cliente. Para ello, será preciso evaluar para los distintos centros de ejecución o intermediarios variables como la profundidad y volumen de negociación del mismo.
- Infraestructura Tecnológica: Utilización de una infraestructura tecnológica óptima por los centros de ejecución o intermediarios financieros para prestar servicios de contratación y post-contratación, en términos de funcionalidad, fiabilidad, seguridad, etc.

2. Determinación de los centros de ejecución o intermediarios preferentes de entre aquellos potenciales previamente seleccionados.

Como norma general, el criterio de selección de centros de ejecución/intermediarios busca la obtención de la mejor ejecución posible de forma consistente, tanto para clientes minoristas como profesionales y se basa, con carácter general, en la consideración de los siguientes factores de evaluación:

- Precio
- Coste
- Velocidad de la ejecución
- Probabilidad de ejecución
- Velocidad de liquidación
- Probabilidad de liquidación
- Tamaño de la orden
- Naturaleza de la orden
- Cualquier otra consideración relativa a la ejecución de la orden



Al definirse una Política de Ejecución de Órdenes enfocada al cliente minorista, tal y como se recoge en el artículo 44.3 de la Directiva 2006/73, la determinación del resultado óptimo se hará tomando en cuenta, principalmente, la contraprestación total compuesta por el precio del instrumento financiero y 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.

En aquellos casos en los que el Banco actúa como transmisor de órdenes de clientes, será necesario evaluar la coherencia de la Política de Ejecución de Órdenes del intermediario y la del Banco.

En el apartado 5 “Procedimientos de Supervisión y control del cumplimiento de la Política”, se incluyen los mecanismos definidos por el Banco para la revisión de la coherencia de la Política de Ejecución de Órdenes del intermediario.

En aquellos casos en los que los factores de evaluación mencionados anteriormente no constituyan un elemento diferenciador entre los centros de ejecución o intermediarios potenciales, la selección del centro de ejecución o intermediario preferente se llevará a cabo teniendo en cuenta otros factores de evaluación, fundamentalmente de naturaleza cualitativa.

No obstante, por motivos excepcionales, se justifica la utilización de centros de ejecución o de intermediarios no expresamente incluidos en esta política en los siguientes casos:

- Órdenes específicas de clientes (véase epígrafe 2.c “Consideraciones específicas de clientes”).
- Operativa con un tipo de instrumento financiero no contemplado de forma expresa en la Política.
- Cambios en la realidad del mercado.
- Otros factores a considerar.

No obstante, el Banco llevará a cabo una revisión periódica de la selección realizada de centros de ejecución (aplicable a los casos en los que el Banco presta el servicio de ejecución de órdenes) e intermediarios (aplicable a los casos en los que el Banco presta el servicio de recepción y transmisión de órdenes) tanto potenciales como preferentes (véase epígrafe 5 “Procedimientos de supervisión y control del cumplimiento de la Política”), para valorar e identificar aquellas circunstancias que requieran una actualización de la Política.



2.b Lista de centros de ejecución/intermediarios preferentes

Con carácter general, los factores “precio” y “coste” serán considerados, conjuntamente, el parámetro que determinará la mejor ejecución para los clientes minoristas.

A continuación se indica para cada instrumento los centros de ejecución e intermediarios preferentes.

SERVICIOS DE TRANSMISIÓN DE ÓRDENES DE RENTA VARIABLE

Instrumento	Tipo de Cliente	Intermediario Preferente
Renta Variable Cotizada Nacional	Minorista	- CECA

SERVICIOS DE TRANSMISIÓN DE ÓRDENES DE RENTA FIJA PÚBLICA NACIONAL

Instrumento	Tipo de Cliente	Intermediario Preferente
Renta Fija Pública Nacional	Minorista	- CECA

SERVICIOS DE TRANSMISIÓN DE ÓRDENES DE RENTA FIJA PRIVADA NACIONAL

Instrumento	Tipo de Cliente	Intermediario Preferente
Renta Fija Privada Nacional	Minorista	- CECA



SERVICIOS DE EJECUCIÓN DE PARTICIPACIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN
GESTIONADOS POR EL GRUPO CAJA MADRID

Instrumento	Tipo de Cliente	Centro de Ejecución Preferente
Participaciones en Fondos de Inversión gestionados por el Grupo Caja Madrid	Minorista	- Gesmadrid, S.G.I.I.C., S.A.

Gesmadrid, S.G.I.I.C., S.A. (Gesmadrid) es el único centro de ejecución existente para los fondos de inversión del Grupo.



2.c Consideración de las instrucciones específicas de clientes

Por regla general, no se admiten instrucciones específicas de clientes que sean contrarias a esta Política, salvo en casos excepcionales.

En estos casos, cuando un cliente transmita una instrucción específica acerca de dónde o cómo quiere ejecutar una orden modificando alguna de las prioridades expuestas anteriormente, se advertirá al cliente de que su instrucción específica podría afectar al cumplimiento de los estándares y factores definidos en la Política de Ejecución de Órdenes. El mecanismo de comunicación de dicha advertencia dependerá del canal a través del que se reciba la instrucción específica. No obstante, el Banco intentará obtener el mejor resultado posible ajustándose a dichas instrucciones.

En aquellos aspectos de la orden para los que el cliente no haya contemplado una instrucción específica, el Banco deberá aplicar la Política de Ejecución de Órdenes, debiendo seguir en lo que respecta a dichos aspectos los preceptos que pudieran ser aplicables de la Política.



3. Procedimiento de comunicación a clientes de los aspectos relativos a la Política

El Banco informará a sus clientes con carácter previo a la prestación de los servicios de recepción y transmisión de órdenes así como el de ejecución, de los aspectos más relevantes de esta política, siendo los aspectos fundamentales a poner en conocimiento de los clientes los siguientes:

- La importancia relativa otorgada a los diferentes factores para la elección de centros de ejecución o intermediarios.
- La lista de los centros de ejecución e intermediarios utilizados preferentemente
- La advertencia anteriormente mencionada respecto al impacto que pueden tener las instrucciones específicas de los clientes en relación con la Política de Ejecución de Órdenes.

En la comunicación al cliente de la versión resumida de la Política se recogerá un link (www.bancofar.es) en el que el cliente podrá consultar el contenido íntegro de la Política de Ejecución de Órdenes, salvo en lo que respecta a aquella información de carácter confidencial que no pueda hacerse pública.

En caso de que la presente Política sufriera alguna modificación, el Banco está obligado a ponerla en conocimiento de sus clientes.



4. Obtención del consentimiento a la Política por parte del cliente

Tal y como se recoge en el artículo 21 de la Directiva 2004/39/CE es necesario el consentimiento previo por parte del cliente de la Política de Ejecución de Órdenes, con carácter previo a que el Banco ejecute órdenes de clientes.

El Banco solicitará al cliente su consentimiento expreso de esta Política de Ejecución de Órdenes, tanto para aquellas órdenes que se ejecuten fuera de un mercado regulado, de un sistema de negociación multilateral o a través de un internalizador sistemático, como para aquellas que se ejecuten a través de mercados regulados y sistemas de negociación multilateral; en el momento de la entrega de la información precontractual genérica en la que se detallan las diferentes políticas de la entidad en relación a la prestación de servicios de inversión.



5. Procedimiento de supervisión y control del cumplimiento de la Política

El procedimiento de supervisión y control de la Política recoge los siguientes aspectos:

- a. Ámbito de aplicación.
- b. Periodicidad de la revisión.
- c. Alcance y contenido del procedimiento de supervisión y control.
- d. Responsable de la revisión.
- e. Soporte de la revisión.

a. Ámbito de aplicación

El procedimiento de supervisión y control será de aplicación cuando el Banco actúa como entidad ejecutora de órdenes así como transmisora de órdenes. En el epígrafe 1. “Ámbito de aplicación de la política” se detalla el posicionamiento que ocupa el Banco en la cadena de ejecución por tipología de instrumento financiero. No obstante, el procedimiento de supervisión y control articulado diferirá en función del posicionamiento que ocupe el Banco.

b. Periodicidad de la revisión

El Banco comprueba de forma periódica la eficacia de la política adoptada y menciona expresamente la necesidad de efectuar la revisión de la política anualmente o siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad del Banco para seguir ofreciendo a sus clientes los mejores resultados posibles. En este sentido, se entenderá por cambio importante cualquier situación que provoque la modificación de las condiciones bajo las cuales se ha definido la Política de Ejecución de Órdenes. A continuación se enumeran una serie de modificaciones cuya ocurrencia podría hacer necesaria una revisión de la Política:

- Cambios significativos en los centros de ejecución de órdenes o intermediarios. El impacto de un cambio de este tipo diferirá para cada instrumento financiero y dependerá directamente del número de centros de ejecución/intermediarios potenciales de cada instrumento.
- Cambios en la posición del Banco en la cadena de ejecución respecto a un instrumento financiero.
- Cambios en la lista de instrumentos financieros para los que el Banco actúa como ejecutor o transmisor de órdenes.
- Cualquier tipo de cambio significativo en las condiciones económicas de los centros de ejecución y/o intermediarios.
- Cambios en los factores de selección y evaluación en el proceso de análisis de los centros de ejecución y/o intermediarios potenciales y preferentes.



c. Alcance y contenido del procedimiento de supervisión y control

Se pueden distinguir dos tipos de revisiones:

- Evaluación de la propia política de ejecución definida.
- Verificación del cumplimiento de la política de ejecución ya definida e implantada.

1. Evaluación de la propia política de ejecución definida:

El objetivo de este procedimiento es validar que los centros de ejecución y/o intermediarios incluidos en la política proporcionan el mejor resultado para el cliente. Por tanto, las acciones desarrolladas en esta fase se dirigen a revisar la lista de centros de ejecución e intermediarios potenciales identificados para cada instrumento financiero contemplado en la política, así como la posterior selección de los centros de ejecución e intermediarios preferentes.

La *revisión de la lista de centros de ejecución e intermediarios potenciales* se llevará a cabo mediante:

- El análisis de los factores de preselección mencionados en el epígrafe 2.a “Criterios de selección de centros de ejecución e intermediarios”.
- Evaluación de las implicaciones que pudieran tener sobre la selección de centros de ejecución e intermediarios potenciales la ocurrencia de alguno de los cambios importantes mencionados en el punto b “Periodicidad de la revisión” de este procedimiento.

Para la *revisión de la selección de los centros de ejecución e intermediarios preferentes*, será necesario:

- Comparar para una muestra de operaciones con distintos instrumentos financieros la calidad de la ejecución obtenida por el Banco con los centros de ejecución e intermediarios preferentes con órdenes similares realizadas en los mismos centros de ejecución o con los mismos intermediarios. De esta forma se prueba que el criterio utilizado por el Banco para la selección de dichos centros de ejecución e intermediarios son los adecuados y permiten garantizar al cliente el mejor resultado posible.
- Comparar para una muestra de operaciones con distintos instrumentos financieros la calidad de la ejecución obtenida por el Banco con los centros de ejecución e intermediarios preferentes en relación con otros centros de ejecución e intermediarios potenciales.
- Analizar los factores de selección de centros de ejecución e intermediarios preferentes mencionados en el epígrafe 2.a “Criterios de selección de centros de ejecución e intermediarios”, así como la importancia relativa conferida a los mismos. Se valorarán fundamentalmente los factores de precio y coste.
- Evaluar la coherencia de la Política de Ejecución de Órdenes del intermediario preferente, fundamentalmente en lo que respecta a la ponderación de cada uno de estos factores en la selección de centros de ejecución, en función del instrumento financiero y de la naturaleza del cliente.



2. Verificación del cumplimiento de la política de ejecución ya definida e implantada.

El objetivo de este procedimiento es comprobar que el Banco cumple efectivamente con la Política de Ejecución de Órdenes definida. Para ello,

- Se realizará para una muestra de operaciones seleccionada mediante muestreo estadístico, prueba de procedimiento consistente en verificar que efectivamente se han seleccionado los centros de ejecución o intermediarios preferentes recogidos en la Política en función del tipo de instrumento financiero, cliente y posición en la cadena de ejecución (ejecutor o transmisor de órdenes).
- Se llevará a cabo un estudio y evaluación del control interno, con el propósito de establecer la naturaleza, momento de realización y amplitud de los procedimientos de verificación del cumplimiento de la Política. La evaluación del control interno consistirá fundamentalmente en la revisión de procesos y controles, verificando la existencia de controles definidos, implantados y efectivos.
- Se comprobará que la entidad ha informado a sus clientes de los aspectos más relevantes de la política recogidos en el epígrafe 3. "Procedimiento de comunicación a clientes de los aspectos relativos a la Política".

d. Responsable de la revisión

Tal como se expresa en el punto 5.b. de esta política, el Banco comprueba de forma periódica la eficacia de la política adoptada y menciona expresamente la necesidad de efectuar la revisión de la política anualmente.

El responsable de la evaluación de la eficacia del diseño de la Política será el Área de Cumplimiento Normativo del Grupo, que será el encargado de informar al Comité de Cumplimiento Normativo. También se informará al Consejo de Administración del Banco a través del Control Interno del mismo, sobre las conclusiones obtenidas como resultado de las verificaciones realizadas.

Adicionalmente, la Unidad de Auditoría Interna se encarga de revisar la totalidad de las áreas de negocio de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, de sus sucursales en el extranjero y de las sociedades dependientes del Grupo, reportando las incidencias identificadas al Comité de Control.

e. Soporte de la revisión

Al término de cada revisión, el Área de Cumplimiento Normativo del Grupo elaborará un informe con el siguiente contenido:

- Objetivo y alcance de la revisión.
- Procedimientos de supervisión y control y acciones aplicadas en la realización de los mismos.
- Responsables de dichos procedimientos/acciones.
- Conclusiones obtenidas en aquellos aspectos objeto de alcance de la revisión, y en concreto en lo referente a:



-
- Modificaciones (o no) en la lista de centros de ejecución e intermediarios potenciales preseleccionados.
 - Modificaciones (o no) en la lista de centros de ejecución e intermediarios preferentes seleccionados.
 - Incidencias detectadas y soluciones adoptadas.
 - Necesidad de cambios (o no) en la política de ejecución previamente definida.
 - Modificaciones (o no) en los factores considerados en la Política y en la jerarquización de los mismos.

Por último, señalar que el informe resultante de la revisión deberá ser revisado por todas las áreas que intervengan en el proceso de prestación de prestación de los servicios de ejecución y recepción y transmisión de órdenes para los instrumentos financieros recogidos en la Política.



6. Principios a seguir de cara a la demostración, a requerimiento del cliente, de la ejecución de las órdenes

El Banco, en los casos en que actúa como ejecutor de órdenes, demostrará a sus clientes (a petición de los mismos) que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política de Ejecución de Órdenes establecida.

Para ello, el Banco demostrará al cliente que:

- La operación se ha canalizado a través del intermediario o centro de ejecución definido en la Política, es decir, a través de aquellos intermediarios o centros de ejecución definidos como preferentes (véase epígrafe 2.b “Lista de centros de ejecución/intermediarios preferentes”).
- Adicionalmente, se facilitará al cliente toda la información procesada relativa a la orden, incluyendo soporte de la orden de la operación ejecutada, y en su caso las posibles instrucciones específicas que hubiera señalado el cliente (y, en este caso, la advertencia que se realizó al cliente sobre el hecho de que su instrucción específica podría afectar al cumplimiento de los estándares y factores definidos en la Política de Ejecución de Órdenes).
- En el caso en que la ejecución se realice contra la cartera propia, el Banco demostrará al cliente (a petición del mismo) que dicha ejecución ha sido la mejor alternativa entre las existentes, para lo que será necesario demostrar que el precio (de compra o de venta) que se da al cliente está en línea con la horquilla de precios del mercado.