

009-PL000015

29/10/2019 | Distribución y Mercado de Capitales

Política de ejecución de órdenes

Aprobada en la reunión del Consejo de Administración de Crèdit Andorrà el día 29 de octubre de 2019

Índice

1. Introducción	3
2. Ámbito de aplicación	4
3.1 Ámbito objetivo: servicios e instrumentos financieros	4
3.2 Ámbito subjetivo: clientes	5
3. Principio de mejor ejecución o ejecución óptima	5
Consideración de las instrucciones específicas de los clientes	5
4 Consentimiento del cliente	6
4.1 Generalidades	6
4.2 Obtención del consentimiento expreso para la ejecución de órdenes fuera de los mercados regulados y de sistemas multilaterales de negociación	6
5. Gestión de las órdenes de los clientes	7
5.1. Validez de las órdenes	8
5.2 Tramitación de las órdenes	8
5.3 Acumulación de órdenes y ejecución de órdenes parciales	8
5.4 Ejecución de órdenes con precios extrabursátiles	9
5.5 Ejecución de órdenes a precio limitado	9
6. Selección de intermediarios y centros de ejecución	9
6.1. Factores y criterios de mejor ejecución	9
6.2 Brókeres y centros de ejecución	11
6.3 Controles sobre los centros de ejecución seleccionados	12
6.4. Publicación anual sobre la ejecución	13
6.4.1 Informe sobre los cinco principales centros de ejecución	14
6.4.2 Informe sobre la calidad de la ejecución	14
7. Revisión	15
8. Anexo I – Centros de ejecución (junio 2019)	17

1. Introducción

El presente documento define la Política de Ejecución de Órdenes (en adelante, la “**Política**”¹) elaborada por Crèdit Andorrà, SA (en adelante, indistintamente “**Crédit Andorrà**” o la “**Entidad**”). Los principales objetivos que persigue el presente documento se centran en:

- Adoptar las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de los clientes teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante en la ejecución de la orden.
- Disponer de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes que permitan su rápida y correcta ejecución y asignación, de forma que no se perjudique a ningún cliente cuando se realizan operaciones para varios de ellos o se realiza negociación por cuenta propia con clientes.

La Ley 8/2013, de 9 de mayo, sobre los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las entidades operativas del sistema financiero, la protección del inversor, el abuso de mercado y los acuerdos de garantía financiera recoge las medidas de prevención y gestión de los conflictos de interés en materia de ejecución de órdenes, en sus artículos 37 y 37 bis. Esta Ley, y los artículos relativos a la ejecución de órdenes, ha sido desarrollada por el Reglamento de desarrollo de la Ley 8/2013.

Asimismo, en virtud del Acuerdo Monetario firmado entre el Principado de Andorra y la Unión Europea (en adelante, “UE”) el Principado de Andorra tiene que implementar las disposiciones jurídicas europeas, siguiendo el calendario acordado por la UE, entre otras en materia bancaria y financiera.

Dicho Acuerdo Monetario se modifica anualmente, mediante Anexo, con el objeto de incluir los nuevos actos jurídicos y normas pertenecientes a la UE y las modificaciones de los vigentes. La actualización del Anexo llevada a cabo en el año 2017 incorporó la Directiva 2014/65/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (más conocida por sus siglas en inglés, MiFID II), como normativa a implementar por el Principado de Andorra, como máximo, el 31 de diciembre de 2020.

La Directiva MiFID II desarrolla las condiciones aplicables a las entidades financieras reforzando en particular las normas de conducta con el fin de aumentar la protección de los inversores. Por ello, aunque la Directiva MIFID II aún no se ha implementado en el Principado de Andorra, es intención de la Entidad incluir las previsiones de la Directiva MIFID II, con el fin de otorgar una mayor protección a los inversores.

En la elaboración de esta Política se han considerado las siguientes fuentes normativas:

A nivel nacional,

- *La Ley 8/2013, de 9 de mayo, sobre los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las entidades operativas del sistema financiero, la protección del inversor, el abuso de mercado y los acuerdos de garantía financiera y su Reglamento de desarrollo.*

¹ A efectos internos y de acuerdo con la “Política del Grupo Crèdit Andorrà relativa a la Normativa Interna”, la categoría normativa a efectos de Grupo que se le atribuye a la presente Política es la de Norma.

A nivel comunitario,

- Directiva 2014/65/CE (“Directiva MiFID II”).
- Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE.
- Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión de 7 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE.
- Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016 por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual, por parte de las empresas de inversión, de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución.

Las disposiciones antedichas son referidas colectivamente como la “**Normativa Aplicable**”.

2. **Ámbito de aplicación**

3.1 **Ámbito objetivo: servicios e instrumentos financieros**

La presente Política es aplicable a todas las operaciones sobre instrumentos financieros que la Entidad lleve a cabo por cuenta de clientes.

Crédit Andorrà, al no ser miembro de ningún mercado de negociación, prestará el servicio de recepción y transmisión de órdenes y por tanto aplicará esta Política en las siguientes situaciones:

- Recepción y transmisión de órdenes: el cliente emite una orden de compra o venta para que la Entidad la transmita a un tercero para su posterior ejecución. Estas operaciones también incluyen la suscripción o el reembolso de participaciones de los organismos de inversión colectiva (OIC), incluidos los fondos de inversión alternativa que son administrados y gestionados por Credi-Invest, SA (en adelante la “**Sociedad Gestora**”).
- Gestión discrecional de carteras: la Entidad ejecuta una orden o la transmite a un tercero para que la ejecute sin que esta operación haya sido transmitida por el cliente, sino por la Entidad por cuenta del cliente, sobre la base de un mandato de gestión de carteras acordado contractualmente.

No se considerará que se ejecutan órdenes en nombre de clientes:

- Cuando sólo se proporcionen precios a los que la Entidad estaría dispuesta a comprar o vender un instrumento financiero.
- Cuando el cliente contacte con la Entidad para solicitar un precio.
- Cuando la Entidad negocie las condiciones de una transacción en la que la Entidad actúa como principal por su cuenta propia (i.e. estas operaciones son las realizadas entre la Entidad y un tercero que no sea cliente minorista o profesional).

3.2 **Ámbito subjetivo: clientes**

En aplicación de la Normativa Aplicable, la presente Política será de aplicación a los clientes minoristas y profesionales. Por tanto, quedan excluidos del ámbito de aplicación de esta política las contrapartes elegibles, aunque éstas podrán solicitar a la Entidad su categorización como profesionales, en cualquier momento o para una operación en concreto.

No obstante, en el marco de la relación con las contrapartes elegibles, Crèdit Andorrà deberá actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad y comunicando información imparcial, clara y no engañosa, teniendo en cuenta la naturaleza de la contraparte elegible y su actividad.

Asimismo, esta Política también será de aplicación a aquellos clientes de entidades del Grupo Crèdit Andorrà que transmitan directamente órdenes a la Entidad para su posterior ejecución en Andorra.

3. Principio de mejor ejecución o ejecución óptima

Este principio se basa en el concepto de transparencia en el mercado, que conlleva una mejora en la calidad de la misma, preservando de este modo la protección del inversor, tratando de lograr actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes.

Siempre que la Entidad ejecute órdenes de clientes sobre instrumentos financieros, adoptará todas las medidas razonables con el fin de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las mismas.

Consideración de las instrucciones específicas de los clientes

Cuando un cliente de Crèdit Andorrà desee que sus órdenes sean ejecutadas bajo un criterio específico, deberá especificar claramente el método de ejecución en el momento en que efectúe la orden y, en ese caso, prevalecerán las especificaciones dadas por el cliente frente a la presente Política, no aplicando las protecciones de la mejor ejecución en relación a los elementos incluidos en dichas instrucciones.

En tales casos, se entenderá que el cliente renuncia de forma expresa a las protecciones que suponen la aplicación de los términos de la presente Política y se entenderá que la Entidad ha adoptado todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para el cliente en la medida en que la Entidad reciba y transmita una orden o un aspecto específico de una orden para su ejecución o coloque una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente.

Las instrucciones específicas que podrán comunicar los clientes podrán versar, entre otros, sobre:

- El centro de ejecución a través del cual emitir la orden.
- La elección de una alternativa de ejecución concreta, si existen varias disponibles.
- La elección de la divisa (si los instrumentos se cotizan en distintas divisas).

Respecto a los atributos de la operación en los que el cliente no proporcione instrucciones concretas, se seguirán los preceptos aplicables de acuerdo a la presente Política.

La Entidad conservará las características de las instrucciones específicas comunicadas por sus clientes a fin de evidenciar que el tratamiento de la orden ha respondido a las mismas y que, como consecuencia, en dichos aspectos no ha sido posible aplicar lo establecido en la presente Política. En particular, de conformidad con la Normativa Aplicable, las instrucciones específicas se conservarán con los registros de las órdenes del cliente en el soporte oportuno (original firmado, soporte magnético de registro o registro magnético correspondiente).

En ningún caso, la Entidad inducirá a sus clientes a dar instrucciones específicas para la ejecución de sus órdenes cuando esto suponga que dichas instrucciones puedan impedir obtener el mejor resultado posible para el cliente.

4 Consentimiento del cliente

4.1 Generalidades

Tal y como establece la Normativa Aplicable, la Entidad deberá recabar el consentimiento del cliente respecto a los términos incluidos en la presente Política con carácter previo a su aplicación.

La Entidad obtendrá dicho consentimiento de sus clientes en forma de acuerdo general (incluyendo una cláusula en el Informe Precontractual suscrito con el cliente).

De manera adicional, la Entidad y el cliente acordarán qué canal es válido a los efectos de comunicar al cliente informaciones y actualizaciones de la presente Política. La información publicada será actualizada y estará accesible de manera ininterrumpida en la página web de la Entidad; www.creditandorra.ad para que el cliente pueda consultarla.

4.2 Obtención del consentimiento expreso para la ejecución de órdenes fuera de los mercados regulados y de sistemas multilaterales de negociación

En aquellas situaciones en las que la Entidad ejecute órdenes de sus clientes fuera de los mercados regulados y de los sistemas multilaterales de negociación, deberá obtener el consentimiento previo y expreso por parte del cliente (i.e. operaciones Over the Counter "OTC").

Dicho consentimiento expreso se podrá recabar de cualquiera de las siguientes formas:

- Mediante la firma del cliente del Informe Precontractual en el que se incluirá una disposición específica al respecto.
- Mediante la firma de la orden de compra/suscripción y/o venta/reembolso del instrumento financiero del que se trate, en la que se incluirá una disposición específica al respecto.
- A través de canales a distancia, mediante la advertencia apropiada al cliente en el formato adecuado según la naturaleza y circunstancias del canal de contratación (i.e. a través de una locución específica cuando se trate de banca telefónica la cual deberá quedar grabada en los archivos de la Entidad).

5. Gestión de las órdenes de los clientes

Todas las órdenes que se cursan para la compra o venta de instrumentos financieros provenientes tanto de operaciones por cuenta de la Entidad, como de la Sociedad Gestora, se canalizan a través de Crèdit Andorrà,

La Entidad presta, por tanto, servicio de recepción y transmisión de órdenes respecto de las operaciones de gestión realizadas por la Sociedad Gestora sobre los OIC, y recibe y transmite a los brokers correspondientes las órdenes emitidas por la Sociedad Gestora en el curso de su actividad de gestión de los OIC.

Crèdit Andorrà no es miembro de mercado para ninguno de los instrumentos financieros con los que opera, ya sea por cuenta de clientes o por cuenta propia, por lo que recibe las órdenes de sus clientes y las transmite a terceras entidades para ejecutar las operaciones. En el caso de determinadas operaciones específicas (i.e. OTC, Forex, deuda pública), la Entidad contrata directamente las operaciones con las contrapartes elegibles correspondientes.

La Entidad dispone de procedimientos y sistemas que aseguran la recepción y transmisión, para la ejecución puntual, justa y rápida, de las órdenes de los clientes con arreglo al momento en que fueron recibidas por la Entidad:

- Se asegura de que las órdenes recibidas y transmitidas por cuenta de clientes se registran y atribuyen con rapidez y precisión.
- Transmite las órdenes de los clientes de forma secuencial y rápida, a menos que las características de la orden o las condiciones existentes en el mercado no lo permitan, o bien los intereses del cliente exijan otra forma de actuar.
- Informa de manera rápida a los clientes minoristas sobre cualquier dificultad importante y pertinente para la debida transmisión y/o ejecución de las órdenes en cuanto se conozca la dificultad.

La Entidad no empleará de forma inadecuada la información relativa a órdenes pendientes de clientes, y adoptará todas las medidas razonables para evitar el uso inadecuado de dicha información.

Según el tipo de orden recibida y los distintos canales de ejecución disponibles, Crèdit Andorrà ha optado por los siguientes criterios de acuerdo con los distintos instrumentos financieros con los que opera:

- **Órdenes ejecutadas en mercados organizados:** La Entidad llevará a cabo la ejecución en alguno de los centros de ejecución del Anexo de la presente Política o, en su caso, el más líquido en el momento de la ejecución de la orden.
- **Órdenes fuera de mercado:** Crèdit Andorrà ejecutará las órdenes teniendo en cuenta el criterio de probabilidad de ejecución y liquidación para el instrumento financiero en cuestión. De esta manera, Crèdit Andorrà se compromete a asegurar la mejor probabilidad de ejecución y de liquidación en el menor tiempo posible.
- **Excepción a la aplicación de estos criterios:** Cuando el cliente dé instrucciones específicas sobre la ejecución de la orden, la Entidad ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica. La Entidad advierte que cualquier instrucción específica del cliente podría impedir que se adopten las medidas incluidas en esta Política

tendientes a obtener el mejor resultado posible en relación a los elementos incluidos en esas instrucciones.

5.1. Validez de las órdenes

Las órdenes transmitidas por el cliente serán válidas por el periodo indicado sin que se puedan exceder las reglas establecidas por cada mercado regulado.

5.2 Tramitación de las órdenes

La Entidad sigue el principio de secuencialidad en la ejecución de las órdenes de clientes siempre que el mercado lo permita, no se hayan recibido otras instrucciones del cliente y sea posible en términos de compensación.

Si la Entidad tiene dificultades en la ejecución de una orden de cliente, contactará con él. El mismo procedimiento se seguirá si la Entidad se niega a ejecutar una operación o a realizar cualquier otro acto encargado por el cliente que pueda alterar el normal funcionamiento, la transparencia o la regularidad del mercado.

La Entidad asume que una orden del cliente ha sido aceptada por Crèdit Andorrà cuando la orden firmada (bien de forma manuscrita, telefónica o digital) es recibida por el gestor encargado del cliente. Una vez que la orden es recibida, la Entidad la rubricará de forma que quede claramente señalada la fecha y el lugar en el que dicha orden ha sido recibida y se iniciará el proceso de transmisión de la misma al centro de ejecución.

5.3 Acumulación de órdenes y ejecución de órdenes parciales

La Entidad realizará acumulación de órdenes de clientes y/o ejecuciones parciales siempre que se den las siguientes condiciones:

- Que resulte improbable que la acumulación perjudique en conjunto a alguno de los clientes cuyas órdenes se acumulan.
- Que se informe a los clientes afectados que como consecuencia de la acumulación de órdenes pueden verse perjudicados.
- Que la distribución y atribución de órdenes u operaciones acumuladas de clientes se realice de forma equitativa. El principio de reparto aplicable es el de proporcionalidad, partiendo las ejecuciones en tantas partidas como sea necesario para garantizar el mismo precio medio a cada cliente.

En todo momento, la Entidad aplicará la presente Política para la asignación de órdenes acumuladas o ejecutadas parcialmente, siguiendo los principios de mejor ejecución.

En la práctica, Crèdit Andorrà realiza ejecuciones parciales de las órdenes de clientes en tres supuestos diferentes:

- Por instrucciones expresas del cliente.
- Por decisión de la Entidad, al considerar que la ejecución parcial de la orden es más beneficiosa para el cliente.
- Por razones de mercado, siendo el mercado el que las tenga que ejecutar parcialmente, no por decisión de la Entidad.

5.4 Ejecución de órdenes con precios extrabursátiles

Al ejecutar órdenes o al negociar con productos extrabursátiles, incluidos los productos a medida, Crédit Andorrà deberá comprobar la equidad del precio propuesto al cliente, mediante la recogida de datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dicho producto y, en la medida de lo posible, efectuando una comparación con productos similares o comparables.

Dado que la obligación de ejecución óptima se aplica respecto de todos los instrumentos financieros, con independencia de si se negocian en centros de negociación o en mercados extrabursátiles, la Entidad debe reunir datos de mercado pertinentes con objeto de comprobar si el precio extrabursátil que se ofrece a un cliente es justo y se ajusta a la obligación de ejecución óptima.

Crédit Andorrà ejecutará la orden basándose en criterios de probabilidad en la ejecución y liquidación de la misma, contando con las referencias adecuadas que permitan demostrar que la orden se ha ejecutado en los términos más favorables posibles en el momento de la ejecución, ya sea observando el precio mostrado en los mercados regulados, solicitando cotizaciones a otras entidades, o consultando a proveedores de información, dependiendo del caso.

5.5 Ejecución de órdenes a precio limitado

Crédit Andorrà adoptará las medidas oportunas para facilitar la ejecución más rápida posible de las órdenes de clientes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado, o negociadas en un centro de negociación que no sean ejecutadas inmediatamente en las condiciones existentes en el mercado.

A menos que el cliente indique otra cosa, cuando la orden se haya transmitido a un mercado regulado o a un sistema multilateral de negociación o la orden haya sido publicada por un proveedor de servicios de suministro de datos situado en un Estado miembro de la UE y pueda ejecutarse fácilmente en cuanto lo permitan las condiciones del mercado, Crédit Andorrà hará pública inmediatamente la orden del cliente a precio limitado, de forma que otros participantes en el mercado puedan acceder fácilmente a la misma.

6. Selección de intermediarios y centros de ejecución

6.1. Factores y criterios de mejor ejecución

La Entidad, al transmitir las órdenes de clientes para su ejecución, adoptará todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible y, para ello, tendrá en consideración los siguientes factores:

- **Precio:** el precio al que se ejecuta un instrumento financiero.
- **Liquidez:** la habilidad para ejecutar transacciones rápidamente sin impacto significativo en el mercado.
- **Costes de ejecución para el cliente:** incluyen costes implícitos tales como los posibles impactos en el mercado, costes externos explícitos, honorarios y comisiones, etc.

- **Rapidez de la ejecución:** el tiempo que conlleva la ejecución de la transacción del cliente.
- **Probabilidad y profundidad de la ejecución y liquidación:** la probabilidad de que la Entidad pueda completar la transacción del cliente. Evaluación de la profundidad de la cartera de órdenes del mercado.
- **Tamaño de la orden:** al tamaño de la orden del cliente a ejecutar vs la profundidad del mercado y cómo puede afectar al precio de ejecución.
- **Tipo de orden:** la naturaleza de la transacción.

En el caso de clientes minoristas, la Entidad determinará el resultado óptimo en términos de contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, incluyendo todos los gastos contraídos por el cliente, así como 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.

A fin de determinar el mejor resultado posible de conformidad con el párrafo anterior, de existir más de un centro en competencia para ejecutar una orden relativa a un instrumento financiero, la Entidad comparará los resultados que el cliente obtendría ejecutando la orden en cada uno de los centros de ejecución aptos para ello, teniendo en cuenta las comisiones y los costes de cada uno de ellos.

Mientras que el precio, los costes, el tamaño, la rapidez y la probabilidad de ejecución son generalmente factores decisivos a la hora de conseguir el mejor resultado posible, el valor total de una transacción concreta puede verse afectado por otros factores que la Entidad considere determinantes para la ejecución de órdenes.

La importancia relativa de cada factor se determina en base a los siguientes criterios:

- Las características del cliente, incluyendo su clasificación.
- Las características de la orden del cliente.
- Las características de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden.
- Las características de los brókeres y/o centros de ejecución a los cuales se puede dirigir la orden.

Instrumento financiero	Importancia relativa de los factores para la ejecución óptima
Valores cotizados (Españoles)	<ul style="list-style-type: none"> • Características del cliente, incluyendo su clasificación (10%) • Características de la orden del cliente (40%) • Características de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden (20%) • Características de los brókeres y/o centros de ejecución a los cuales se puede dirigir la orden (30%)
Valores cotizados (Internacionales)	<ul style="list-style-type: none"> • Características del cliente, incluyendo su clasificación (10%) • Características de la orden del cliente (40%) • Características de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden (20%) • Características de los brókeres y/o centros de ejecución a los cuales se puede dirigir la orden (30%)

Instrumento financiero	Importancia relativa de los factores para la ejecución óptima
Renta fija	<ul style="list-style-type: none"> • Características del cliente, incluyendo su clasificación (10%) • Características de la orden del cliente (30%) • Características de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden (40%) • Características de los brókeres y/o centros de ejecución a los cuales se puede dirigir la orden (20%)
Derivados	<ul style="list-style-type: none"> • Características del cliente, incluyendo su clasificación (10%) • Características de la orden del cliente (40%) • Características de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden (20%) • Características de los brókeres y/o centros de ejecución a los cuales se puede dirigir la orden (30%)
OICs	<ul style="list-style-type: none"> • Características del cliente, incluyendo su clasificación (10%) • Características de la orden del cliente (20%) • Características de los instrumentos financieros a los que se refiere la orden (70%)

6.2 Brókeres y centros de ejecución

Las diferentes alternativas que ofrece el mercado, tanto de servicios como de precios y calidades, hacen necesario establecer un procedimiento de selección de brókeres que ofrezca el mejor servicio, calidad y precio, y que cubra las garantías mínimas establecidas.

Para contratar sus servicios, se exigirá a los centros de ejecución los requisitos mínimos siguientes:

- El centro de ejecución debe estar debidamente autorizado por las autoridades competentes para llevar a cabo sus actividades y servicios. Debe facilitar la información necesaria detallando el registro, el número de identificación fiscal y domicilio. El centro de ejecución debe garantizar el acceso a los centros de ejecución relevantes para cada tipo de instrumento financiero y ofrecer el mejor resultado posible de prestación del servicio de ejecución de órdenes.
- El centro de ejecución debe estar preparado para ofrecer cualquier información requerida por las autoridades competentes. Se compromete a avisar de cualquier hecho que pudiera afectar de manera significativa el desarrollo de sus funciones. Debe mantener la fiabilidad de sus sistemas, la consistencia y precisión en los precios y una información sistemática y consistente sobre los precios de los instrumentos financieros, las comisiones y los costes relevantes.
- El centro de ejecución debe comprometerse a garantizar la confidencialidad de sus datos y la de sus clientes. Debe tener un plan de contingencia para la recuperación de datos en caso necesario y para la comprobación periódica de los mecanismos de seguridad informática cuando sea necesario según la función, el servicio o la actividad prestados.

Adicionalmente, la Entidad para seleccionar sus brókeres y centros de ejecución valorará los siguientes factores:

Instrumento financiero	Factores para la selección de Brókeres
Valores cotizados (Españoles)	<ul style="list-style-type: none"> • Precio y costes (20%) • Rapidez y probabilidad de ejecución/liquidación (40%) • Tamaño y naturaleza de la orden (20%) • Probabilidad de ejecución y liquidación (20%)
Valores cotizados (Internacionales)	<ul style="list-style-type: none"> • Precio y costes (20%) • Rapidez y probabilidad de ejecución/liquidación (40%) • Tamaño y naturaleza de la orden (20%) • Probabilidad de ejecución y liquidación (20%)
Renta fija	<p>En lo relativo a la compra o venta de transacciones de valores de renta fija (públicos, privados, nacionales, internacionales, títulos preferentes, la Entidad actuará en todo momento de acuerdo con la presente política.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Precio y costes (40%) • Rapidez y probabilidad de ejecución/liquidación (20%) • Tamaño y naturaleza de la orden (20%) • Probabilidad de ejecución y liquidación (20%)
Derivados	<ul style="list-style-type: none"> • Precio y costes (20) • Rapidez y probabilidad de ejecución/liquidación (50%) • Tamaño y naturaleza de la orden (20%) • Probabilidad de ejecución y liquidación (10%)
Fondos de Inversión	<ul style="list-style-type: none"> • Precio, coste y tipo de orden 100%

Actualmente, los centros de ejecución que utiliza la Entidad se encuentran enumerados en el Anexo I de la presente Política. Si la Entidad decidiera modificar cualquiera de los centros de ejecución seleccionados, deberá informar de tal circunstancia al cliente, actualizando el Anexo I de esta Política y publicando la nueva versión en la página web de Crédit Andorrà. Adicionalmente, la Entidad deberá obtener el consentimiento del cliente previamente a la ejecución de sus órdenes en centros de ejecución diferentes a los recogidos en este listado.

La Entidad, actuando como transmisora de órdenes, delega en una tercera entidad la ejecución de una orden, por tanto, deberá asegurarse que dicha tercera entidad actúa de conformidad con la presente política y para ello Crédit Andorrà llevará a cabo los controles indicados en el siguiente apartado.

6.3 Controles sobre los centros de ejecución seleccionados

El Departamento de Distribución y Mercado de Capitales desarrollará periódicamente los siguientes controles en relación con la selección de sus centros de ejecución:

- Revisar y supervisar la calidad de la ejecución obtenida y de los sistemas y controles mediante el fortalecimiento de la contabilidad de las operaciones ejecutadas de clientes a fin de identificar potenciales deficiencias.
En este proceso, la Entidad revisará prudentemente las ponderaciones y porcentajes dados a cada factor, los cuales que determinarán la elección de los centros de ejecución. A este respecto, se analizarán los distintos informes recibidos de los centros de ejecución en relación a la calidad de los servicios para cada tipo de instrumento financiero.
Esta supervisión de los centros de ejecución incluirá un análisis de factores cuantitativos como sistemas de liquidación, mecanismos de gestión de la volatilidad (“circuit breakers”) y cualquier otra consideración relevante.
- Revisar el proceso, mediante la utilización de un muestreo aleatorio de operaciones ejecutadas, con el objetivo de verificar cualquier deficiencia que se encuentre.
- Verificar los documentos (y confirmaciones) enviados por los centros de ejecución que la Entidad pueda utilizar en sus informes obligatorios.

Actualmente la Entidad utiliza los siguientes criterios para evaluar a los brókeres:

- **Para el servicio de recepción y transmisión de órdenes:** la Entidad selecciona y evalúa periódicamente a los intermediarios sobre la base de unos criterios de preselección en el que se valoran como factores críticos el precio, el acceso, el mercado, los sistemas automáticos de ejecución y/o liquidación, la calidad de ejecución, el seguimiento de órdenes, la gestión de dividendos y de OPV.
- **Para la ejecución de órdenes de renta variable para el servicio de gestión de carteras / OIC:** la Sociedad Gestora selecciona y evalúa periódicamente a los intermediarios teniendo en cuenta los diferentes mercados, y valora como factores críticos la calidad del servicio de análisis, la generación de ideas, la coordinación y cuidado de las cuentas, la rapidez en la comunicación de hechos relevantes y la frecuencia de las visitas.
- **Para la contratación de productos derivados para el servicio de gestión de carteras / OIC:** la Sociedad Gestora selecciona y evalúa periódicamente a los intermediarios a través de los que opera y valora como factores críticos el precio ofrecido, la calidad del servicio de análisis, la generación de ideas, la rapidez en la ejecución de órdenes y la frecuencia de las visitas.

6.4. Publicación anual sobre la ejecución

El Departamento de Distribución y Mercado de Capitales deberá elaborar dos informes anuales que incluirán el siguiente contenido:

- **“Informe sobre los cinco principales centros de ejecución”:** Identidad de los cinco principales centros de ejecución / brókeres en términos de volumen de negociación en los que han ejecutado las órdenes de sus clientes, y ello para cada categoría de instrumentos financieros.
- **“Informe sobre la calidad de la ejecución”:** Resumen del análisis y las conclusiones de su estrecho seguimiento de la calidad de la ejecución obtenida en los centros de ejecución en los que han ejecutado todas las órdenes de sus clientes durante el año anterior, para cada categoría de instrumentos financieros.

6.4.1 Informe sobre los cinco principales centros de ejecución

El contenido del [Informe sobre los cinco principales centros de ejecución](#) no contendrá información sobre las órdenes relativas a las operaciones de financiación de valores, e incluirá la siguiente información:

- a) categoría de instrumentos financieros.
- b) denominación e identificador del centro de ejecución.
- c) volumen de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del volumen total ejecutado.
- d) número de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del total de órdenes ejecutadas.
- e) porcentaje de órdenes pasivas y agresivas en las órdenes ejecutadas a que se refiere la letra d).
- f) porcentaje de órdenes dirigidas en las órdenes a que se refiere la letra d).
- g) indicación de si la empresa de inversión ha ejecutado, o no, por término medio, menos de una operación por día laborable del año precedente en esa categoría de instrumentos financieros.

Dicho informe deberá contener la información arriba citada haciendo distinción entre las órdenes cursadas por clientes clasificados como minoristas y las relativas a los clientes clasificados como profesionales.

Adicionalmente, dicho informe deberá contener la identidad de los cinco principales centros de ejecución, en términos de volumen de negociación en los que han ejecutado las órdenes de sus clientes relativas a operaciones de financiación de valores, para cada categoría de instrumentos financieros, con la siguiente información:

- a) volumen de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del volumen total ejecutado.
- b) número de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del total de órdenes ejecutadas.
- c) indicación de si la empresa de inversión ha ejecutado, o no, por término medio, menos de una operación por día laborable del año precedente en esa categoría de instrumentos financieros.

El formato del informe sobre los cinco principales centros de ejecución está establecido en el Anexo II del Reglamento Delegado 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016, por el que se complementa la Directiva MiFID II.

6.4.2 Informe sobre la calidad de la ejecución

El [Informe sobre la calidad de la ejecución](#), deberá incluir la siguiente información:

- a) una explicación de la importancia relativa que la empresa confirió a los precios, los costes, la rapidez, la pluralidad de ejecución o a cualquier otro factor, incluidos los factores cualitativos, al evaluar la calidad de la ejecución.
- b) una descripción de los posibles vínculos estrechos, conflictos de intereses y participaciones comunes con respecto a cualquier centro de ejecución utilizado para ejecutar órdenes.
- c) una descripción de cualquier acuerdo específico con los centros de ejecución en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, las reducciones o los beneficios no monetarios recibidos.
- d) una explicación de los factores que llevaron a una modificación de la lista de centros de ejecución incluidos en la Política de ejecución de órdenes de la empresa, en caso de que dicho cambio se haya producido.
- e) una explicación de cómo la ejecución de órdenes difiere en función de la categorización de los clientes cuando la empresa trate las categorías de clientes de forma diferente y ello pueda afectar a las modalidades de ejecución de órdenes.
- f) una explicación de si se ha dado preferencia a otros criterios diferentes de los de precios y costes inmediatos al ejecutar órdenes de clientes minoristas y una explicación del modo en que esos otros criterios hayan sido decisivos para conseguir el mejor resultado posible en términos de importe total para el cliente.
- g) una explicación de la forma en que la empresa de inversión haya utilizado cualquier dato o instrumento relativo a la calidad de la ejecución.
- h) en su caso, una explicación de la forma en que la Entidad ha utilizado la información procedente de un proveedor de información consolidada, según el artículo 65 de la Directiva MiFID II.

Todos los informes indicados en el presente apartado deberán ser publicados en la página web de la Entidad, en un formato que permita la descarga por el público sin coste adicional y deberán ser actualizados anualmente.

La Entidad deberá establecer procedimientos internos con el objetivo de elaborar estos informes y recoger toda la información recibida de sus centros de ejecución en el momento de la ejecución de las órdenes.

7. Revisión

El Departamento de Cumplimiento Normativo de Crédit Andorrà velará por el correcto cumplimiento de la presente Política, a fin de identificar, y cuando corresponda, corregir cualquier deficiencia. Asimismo, centralizará la recepción de todas las susceptibles modificaciones y mejoras de esta Política.

El Departamento de Cumplimiento Normativo mantendrá informado al Consejo de Administración de aquellos sucesos relevantes que se identifiquen en el seguimiento de la

correcta aplicación de la presente Política y los incorporará en los informes periódicos al Consejo de Administración.

Cualquier cambio material de la presente Política deberá ser rápidamente informado a los clientes a fin de disponer de su consentimiento. A este respecto, tendrán la consideración de cambio material los siguientes:

- Cualquier evento interno o externo que pueda impactar en los parámetros de la mejor ejecución tales como coste, precio, velocidad, posibilidad de ejecución, compensación, liquidación, tamaño, naturaleza o cualquier otra consideración relevante para la ejecución de la orden.
- Cualquier modificación en la ponderación o porcentajes mencionados en el punto 6 de la presente política.
- Cualquier cambio en los centros de ejecución seleccionados.

FIN DE LA POLÍTICA

8. Anexo I – Centros de ejecución (junio 2019)

AIAF Mercado de Renta Fija	Euronext Derivatives Paris	New Zealand Exchange
Aquis Exchange	Euronext Lisbon	Nordic Derivatives Exchange Finland
Athens Derivative Exchange	Euronext Paris	Nordic Derivatives Sweden
Athens Exchange Alternative Market	Frankfurt Stock Exchange	Norwegian OTC Market
Athens Stock Exchange	Hong Kong Futures Exchange	NYMEX - New York Mercantile Exchange
Australian Securities Exchange	Hong Kong Stock Exchange	NYSE - New York Stock Exchange
Barcelona Stock Exchange	ICE Futures Canada	NYSE Arca
BATS Exchange	ICE Futures Europe	Osaka Stock Exchange
BME Fixed Income	ICE Futures US	Oslo Bors
Boerse Frankfurt Certificates and Warrants	Indonesia Stock Exchange	OTC Markets
Borsa Italiana	Irish Stock Exchange	Russian Trading System
CBOE	Johannesburg Stock Exchange	SIGMA X MTF
CBOT - Chicago Board of Trade	KOSPI Stock Market	Singapore Exchange Securities
Chi-x	LIFFE	SIX Swiss Exchange
Chi-X Australia	London Metal Exchange	SIX Swiss Exchange Europe
Chi-X Japan	London Stock Exchange	Tokyo Commodity Exchange
CME - Chicago Mercantile Exchange	Luxembourg Stock Exchange	Tokyo Stock Exchange
CME Europe	Madrid Stock Exchange	Toronto Exchange
COMEX	MEFF Renta Variable	Turquoise
Eurex	Mexico Stock Exchange	UBS MTF
Euro MTF	Monreal Exchange	Venture Exchange
Euronext Amsterdam	Moscow Exchange - MICEX	Vienna Stock Exchange
Euronext Brussels	NASDAQ OMX Copenhagen	XETRA
Euronext Derivatives Amsterdam	NASDAQ OMX Helsinki	Xetra ETF
Euronext Derivatives Brussels	NASDAQ OMX Iceland	
Euronext Derivatives Lisbon	NASDAQ OMX Stockholm	