



EXTRACTE DE LA POLÍTICA D'EXECUCIÓ I GESTIÓ D'ORDRES
DE BANC SABADELL

1. Introducció

1.1. Definició

1.1.1. Factors de millor execució

En la prestació de serveis d'execució i gestió d'ordres sobre instruments financers, l'entitat ha de tenir en consideració els següents factors per obtenir el millor resultat possible per als seus clients:

- Preu
- Cost
- Rapidesa
- Probabilitat d'execució
- Volum
- Tipus d'ordre

La definició d'aquests conceptes figura en l'annex.

1.1.2. Agents i infraestructures de mercat que intervenen en l'execució i gestió d'ordres i altres conceptes a tenir en compte

Hi ha diversos agents i infraestructures de mercat que intervenen en l'execució i gestió d'ordres, així com altres conceptes als quals cal referir-se:

- Internalitzador sistemàtic
- Mercat regulat
- Sistema multilateral de negociació (SMN o MTF, per les sigles en anglès)
- Sistema organitzat de contractació (SOC o OTF, per les sigles en anglès)
- Centre de negociació
- Centre d'execució
- Negociació per compte propi
- Interposició del compte propi
- Instrument *traded on a trading venue* (TOTV)
- Encaminador intel·ligent d'ordres o *smart order router* (SOR)

La definició d'aquests conceptes figura en l'annex.

1.2. Objectiu i responsable

Aquesta política té com a objectiu establir els principis i paràmetres crítics de gestió aplicables a l'execució i gestió d'ordres dels clients, així com les mesures suficients per obtenir de manera coherent el millor resultat possible per a aquests clients, en el marc de la prestació de serveis d'inversió.

El responsable d'aquesta política és la Direcció de Compliment Normatiu de Banco de Sabadell, S.A.

1.3. Àmbit d'aplicació

Aquesta política serà aplicable a les activitats de Banco de Sabadell, S.A. (a partir d'ara, Banc Sabadell o l'entitat) en la recepció i transmissió d'ordres i en l'execució d'ordres per compte dels clients en relació amb la prestació de serveis d'inversió, segons s'identifiquen a continuació.

1.3.1. Clients

Aquesta política és aplicable als clients que hagin rebut la classificació MiFID de detallista o professional. No és aplicable a la relació amb les entitats que hagin rebut la classificació de contrapart elegible.

1.3.2. Serveis

L'àmbit d'aplicació d'aquesta política inclou els serveis de recepció i transmissió d'ordres dels clients i d'execució d'ordres per compte dels clients de l'entitat, tant en els supòsits en què aquestes són objecte de *market making* com els casos en què són objecte d'interposició del compte propi, segons es detalla a continuació:

- Recepció i transmissió d'ordres (RTO) amb encaminament automatitzat (*streaming*).
- Recepció i transmissió d'ordres (RTO) amb gestió d'encaminament.
- Assumpció de risc (*market making*) en operativa extraborsària (derivats OTC i alguns valors de renda fixa)
- Interposició del compte propi en instruments de renda fixa que cotitzen a l'SMN operat pel proveïdor de serveis Bloomberg (Bloomberg MTF).

Vegeu el detall d'aquests serveis en l'annex.

1.4. Marc normatiu

Els instruments jurídics de referència per a aquesta política són:

- Directiva 2000/12/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 20 de març de 2000, relativa a l'accés a l'activitat de les entitats de crèdit i al seu exercici
- Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la qual es modifiquen la Directiva 2002/92/CE i la Directiva 2011/61/UE (MiFID II)
- Reglament (UE) 600/2014 del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relatiu als mercats d'instruments financers i pel qual es modifica el Reglament (UE) 648/2012
- Reglament delegat (UE) 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril de 2016, pel qual es completa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses de serveis d'inversió i termes definits a l'efecte d'aquesta directiva
- Directiva delegada (UE) 2017/593 de la Comissió, de 7 d'abril de 2016, per la qual es complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a la salvaguarda dels instruments financers i els fons pertanyents als clients, les obligacions en matèria de governança de productes i les normes aplicables al lliurament o percepció d'honoraris, comissions o altres beneficis monetaris o no monetaris
- Reglament delegat (UE) 2017/576 de la Comissió, de 8 de juny de 2016, pel qual es complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les normes tècniques de regulació per a la publicació anual per les empreses d'inversió d'informació sobre la identitat dels centres d'execució i sobre la qualitat de l'execució

Així mateix, cal tenir en compte els següents cossos normatius de l'àmbit nacional:

- Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió

- Circular 1/2014, de 26 de febrer, de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sobre els requisits d'organització interna i de les funcions de control de les entitats que presten serveis d'inversió
- Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre, pel qual s'aprova el text refós de la Llei del mercat de valors
- Reial decret llei 21/2017, de 29 de desembre, de mesures urgents per a l'adaptació del dret espanyol a la normativa de la Unió Europea en matèria del mercat de valors
- Reial decret llei 14/2018, de 28 de setembre, pel qual es modifica el text refós de la Llei del mercat de valors, aprovat pel Reial decret legislatiu 4/2015, de 23 d'octubre
- Reial decret 1464/2018, de 21 de desembre, pel qual es desenvolupen el text refós de la Llei del mercat de valors (...)

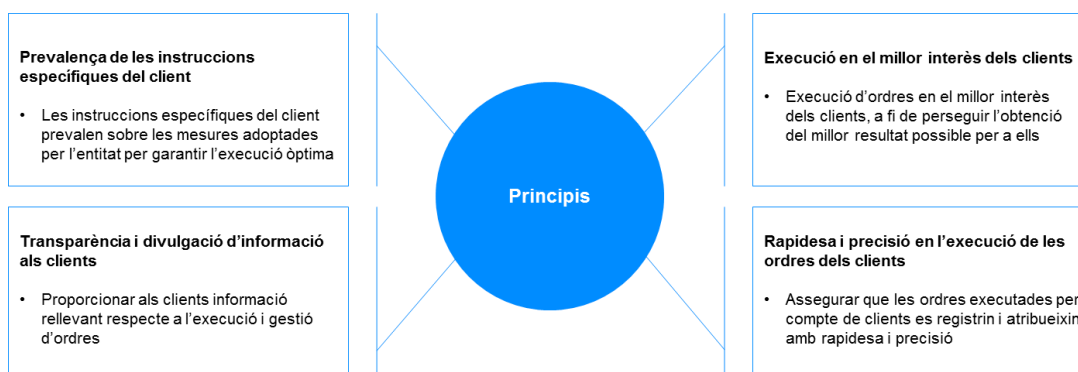
2. Principis i paràmetres crítics de gestió

En l'àmbit d'execució i gestió d'ordres, s'han identificat els següents principis i paràmetres crítics de gestió:

2.1. Principis

Els principis generals que regiran l'execució i gestió d'ordres són els següents:

Figura 1. Principis per a l'execució i gestió d'ordres



2.1.1. Prevalença de les instruccions específiques del client

En l'execució d'ordres prevaldran les instruccions específiques del client, sense que això obsti per tractar d'obtenir el millor resultat possible.

En aquest cas, però, l'entitat farà una advertència clara i visible de la possibilitat que qualsevol instrucció específica d'un client pot impedir que, pel que fa als elements afectats per aquesta instrucció, l'entitat adopti les mesures que ha previst i aplicat en el context de la seva política d'execució de cara a obtenir el millor resultat possible en l'execució d'aquestes ordres.

2.1.2. Execució en el millor interès dels clients

Davant l'absència d'instruccions específiques, l'entitat executarà les ordres en el millor interès dels clients, a fi de perseguir l'obtenció del millor resultat possible per a ells.

En aquest sentit, l'entitat adoptarà totes les mesures que condueixin a obtenir els millors resultats possibles per als seus clients, tenint en compte els següents factors de millor execució: el preu, el cost, la rapidesa, la probabilitat d'execució, el volum, la naturalesa o qualsevol altra consideració pertinent per a l'execució de l'ordre.

Quan l'entitat executi una ordre per compte d'un client detallista, el millor resultat possible es determinarà en termes de contraprestació total, considerant el preu de l'instrument financer i els costos relacionats amb l'execució, que comportaran totes les despeses concretes pel client que estiguin directament relacionades amb l'execució de l'ordre, incloent-hi les taxes del centre d'execució, les taxes de compensació i liquidació i altres taxes pagades a tercers implicats en l'execució de l'ordre.

2.1.3. Transparència i divulgació d'informació als clients

L'entitat ha de proporcionar als seus clients amb claredat, amb prou detall i d'una manera que pugui ser compresa fàcilment pel destinatari informació rellevant respecte a l'execució i gestió d'ordres. En particular, s'ha d'informar sobre els aspectes següents:

- Informació sobre la política d'execució i gestió d'ordres adoptada per l'entitat.
- Centres d'execució seleccionats.
- Informe anual sobre els centres d'execució seleccionats, que ha de contenir, entre d'altres, els aspectes següents:
 - Informació sobre els cinc principals centres d'execució d'ordres respecte a cada classe d'instrument financer, en termes de volums de negociació i execució d'ordres de clients l'any anterior.
 - Informació sobre la qualitat d'execució obtinguda d'aquests centres.
- En cas que la política d'execució d'ordres prevegi la possibilitat d'executar les ordres dels clients fora d'un centre de negociació (només per al cas d'ordres que també poden ser executades en un centre de negociació), l'entitat ha d'informar els seus clients d'aquesta possibilitat i ha de sol·licitar el seu consentiment en forma d'acord general o per a cada operació.
- Informes periòdics sobre l'execució i gestió d'ordres dels clients, en què s'han d'incloure, entre d'altres, les dades detallades sobre el preu, els costos, la rapidesa i la probabilitat d'execució dels diferents instruments financers.
- Qualsevol canvi important en els seus sistemes o en la seva política d'execució d'ordres.
- Qualsevol altra informació sobre l'ordre executada en virtut de l'article 59 del Reglament delegat (UE) 2017/565.

L'entitat ha d'informar d'aquests aspectes a través del web del grup (www.grupbancsabadell.com), en la secció dedicada a MiFID. Els interessats hi podran consultar, entre altres aspectes, la versió més recent d'aquesta política i informació sobre els centres d'execució que fa servir l'entitat.

2.1.4. Rapidesa i precisió en l'execució de les ordres dels clients

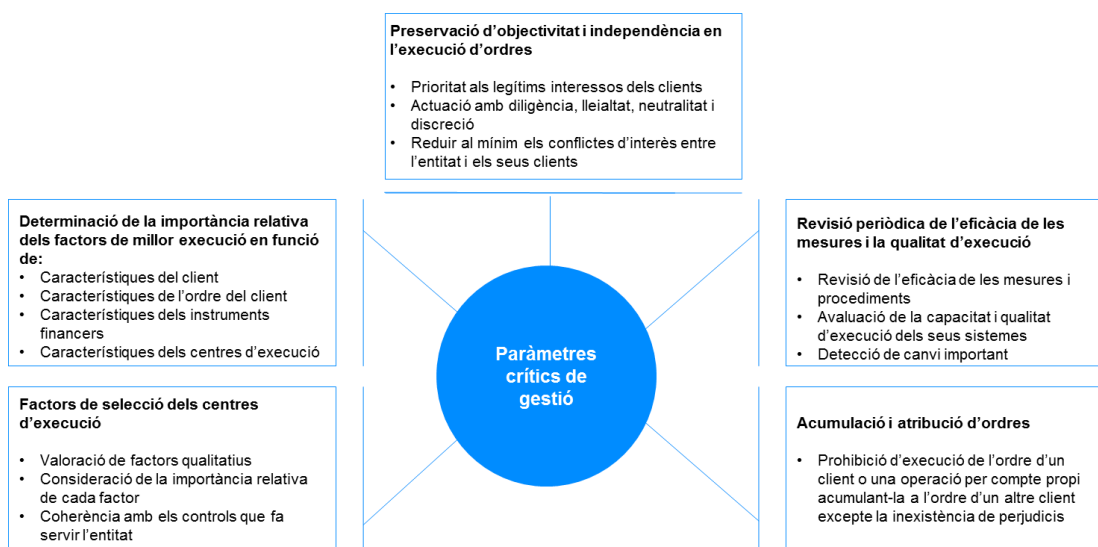
L'entitat ha d'assegurar que les ordres executades per compte dels clients es registrin i s'atribueixin amb rapidesa i precisió, llevat que les característiques de l'ordre o les condicions existents en el mercat no ho permetin, o bé els interessos del client exigeixin una altra manera d'actuar.

En aquest sentit, es disposarà de procediments i sistemes que assegurin l'execució puntual, justa i ràpida de les ordres dels clients i determinar les situacions o els tipus d'operacions en què és raonable que les empreses de serveis d'inversió es puguin apartar d'una ràpida execució per obtenir unes condicions més favorables per als clients.

2.2. Paràmetres crítics de gestió

La figura que es presenta a continuació recull els paràmetres crítics de gestió per a la POLÍTICA D'EXECUCIÓ I GESTIÓ D'ORDRES:

Figura 2. Paràmetres crítics de gestió per a l'execució i gestió d'ordres



2.2.1. Determinació de la importància relativa dels factors de millor execució

L'entitat ha de tenir en compte els criteris següents per determinar la importància relativa dels factors de millor execució de les ordres dels clients:

- Les característiques del client, incloent-hi la seva categorització com a client detallista o professional.
- Les característiques de l'ordre del client, incloent-hi si aquesta ordre comporta una operació de finançament de valors.
- Les característiques dels instruments financers objecte d'aquesta ordre.
- Les característiques dels centres d'execució als quals es pugui dirigir aquesta ordre.

En particular, els factors de millor execució per als clients detallistes, ordenats segons la importància relativa que l'entitat els atribueix són: i) probabilitat d'execució (una nul·la o baixa probabilitat d'execució converteix en superflu qualsevol altre factor), ii) preu, iii) cost (indispensables en termes de contraprestació total) i iv) rapidesa (en una posició no tan preferent, ja que els clients afavoreixen l'execució *per se* al fet que aquesta sigui ràpida).

2.2.2. Factors de selecció dels centres d'execució

L'entitat ha d'identificar els factors utilitzats per seleccionar un centre d'execució (entre d'altres, s'han d'incloure els factors qualitius com ara els sistemes de compensació, els interruptors de circuit, les actuacions programades o qualsevol altra consideració pertinent) i considerar la importància relativa de cada factor.

Aquests factors han de ser coherents amb els controls que fa servir l'entitat, en revisar l'adequació de les seves polítiques i sistemes, per demostrar als seus clients que s'ha aconseguit sistemàticament la millor execució.

2.2.3. Preservació d'objectivitat i independència en l'execució d'ordres

L'entitat ha de preservar l'objectivitat i independència de les persones encarregades de l'execució d'ordres dels clients. Per fer-ho, es tindran en compte els aspectes següents:

- Donar prioritat als legítims interessos dels clients, actuant amb diligència, lleialtat, neutralitat i discreció, sense perjudici del respecte degut a la integritat del mercat.

- Reduir al mínim els conflictes d'interès entre l'entitat i els seus clients, gestionant-los i resolent-los de manera adequada si s'arriben a plantejar. L'entitat disposa d'una política de conflictes d'interès i percepció d'incentius (consultable en aquest mateix apartat del web) en previsió d'aquestes situacions.
- No anteposar les ordres de l'entitat a les dels clients quan aquests hagin transmès ordres en idèntiques o millors condicions, ni atribuir a la mateixa entitat el resultat de les ordres quan hi hagi clients que les hagin cursat en idèntiques o millors condicions.
- No privilegiar cap client quan hi hagi conflicte d'interessos entre diversos i, en particular, s'ha de respectar el sistema d'execució i repartiment d'ordres que l'entitat tingui establerta.
- No multiplicar les transaccions de manera innecessària i sense benefici per al client.

2.2.4. Revisió periòdica de l'eficàcia de les mesures i la qualitat d'execució

L'entitat ha de revisar periòdicament l'eficàcia de les mesures i procediments previstos en aquesta política, així com avaluar la capacitat i qualitat d'execució d'ordres dels seus sistemes, per tal de garantir la millor execució possible de les ordres dels seus clients i portar a terme totes les accions necessàries per resoldre qualsevol deficiència detectada.

Aquesta revisió periòdica es durà a terme sempre que es produeixi un canvi important que afecti la capacitat de l'empresa de seguir obtenint sistemàticament el millor resultat possible en l'execució de les ordres dels seus clients fent servir els centres d'execució previstos en la política i, en tot cas, no menys d'una vegada l'any. En aquest sentit, l'entitat ha d'avaluar si s'ha produït un canvi important i plantejar la pertinència de modificar la importància relativa dels factors de millor execució a l'hora de complir l'obligació general de dur a terme la millor execució possible.

2.2.5. Acumulació i atribució d'ordres

L'entitat no pot executar l'ordre d'un client o una operació per compte propi acumulant-la a l'ordre d'un altre client llevat que es compleixin simultàniament les condicions següents:

- que sigui improbable que globalment l'acumulació d'ordres i operacions perjudiqui algun dels clients les ordres dels quals es vulguin acumular;
- que s'informi cada client l'ordre del qual es vulgui acumular que l'efecte de l'acumulació el pot perjudicar en relació amb una ordre determinada;
- que s'estableixin i s'apliquin de manera efectiva mecanismes d'atribució d'ordres, que prevegin l'atribució equitativa de les ordres i operacions acumulades, incloent-hi de quina manera el volum i preu de les ordres determinen les atribucions i el tractament de les execucions parcials.

ANNEXOS

Glossari d'abreviatures i acrònims

Abreviatura/acrònim	Significat
SOR	<i>Smart order router</i>
MTF	<i>Multilateral trading facility</i>
OTC	<i>Over-the-counter</i>
OTF	<i>Organised trading facility</i>
RTO	Recepció i transmissió d'ordres
SMN	Sistema multilateral de negociació
SOC	Sistema organitzat de contractació
TOTV	<i>Traded on a trading venue</i>

Factors de millor execució

S'identifiquen els següents:

- Preu: expressió monetària del valor de canvi o percentatge del nominal d'un bé o servei, considerat com el que es podria obtenir derivat de la negociació dels instruments financers en els diferents centres d'execució inclosos en aquesta política i que es forma per la confluència de l'oferta i la demanda i, per tant, implícitament condicionat pels actors que contribueixen a la seva formació.
- Costos: expressió monetària dels costos associats a l'execució i/o liquidació de l'ordre del client en els diferents centres d'execució compresos en aquesta política i que són suportats directament per aquell, incloent-hi els costos de transacció i correatges propis del banc i de tercers, despeses dels centres d'execució, de les cambres o entitats de liquidació i compensació o òrgans similars que compleixin aquestes funcions, impostos o taxes que s'han de pagar en determinades jurisdiccions, costos de connexió, etc.
- Rapidesa: relació que s'estableix entre l'entrada d'una ordre en els sistemes de l'entitat, el seu enviament al centre d'execució i la seva recepció en aquest per a la seva immediata o condicionada execució i el temps que s'inverteix per a tot això. Com més baix sigui el temps, més gran serà la rapidesa, i viceversa.
- Probabilitat d'execució: factor que s'identifica amb el concepte de liquiditat, entès com la profunditat de mercat existent respecte a un instrument financer concret conseqüència dels factors preu i volum (d'oferta i demanda) en els diferents centres d'execució disponibles, que incrementa la probabilitat que l'ordre del client sigui executada.
- Volum: volum d'oferta i demanda per a un instrument financer concret en els centres d'execució disponibles, que determinarà la profunditat de mercat-liquiditat existent en aquests i el preu a què es pot negociar, de manera que s'establirà la probabilitat d'execució de l'ordre del client.

- Naturalesa o tipus d'ordre: ordre a preu de mercat, limitada, o pel millor. És responsabilitat del client, en el moment d'emetre l'ordre, especificar el tipus d'ordre concret de què es tracta perquè s'hi pugui donar el tractament més adequat. La resta de factors assenyalats són igualment aplicables en aquest cas.

Agents i infraestructures de mercat que intervenen en l'execució i gestió d'ordres i altres conceptes rellevants

S'identifiquen els següents:

- Internalitzador sistemàtic: l'empresa de serveis d'inversió que, amb caràcter organitzat, freqüent, sistemàtic i substancial, negocia per compte propi quan executa ordres de clients al marge d'un mercat regulat o un SMN o un SOC (vegeu-ne les definicions més avall) sense gestionar un sistema multilateral ("internalitza").
- Mercat regulat: sistema multilateral, operat o gestionat per un organisme rector del mercat, que té o ofereix la possibilitat de tenir –dins del sistema i segons les seves normes no discrecionals– els diversos interessos de compra i de venda sobre instruments financers de múltiples tercers per donar lloc a contractes respecte als instruments financers admesos a negociació d'acord amb les seves normes o sistemes, i que està autoritzat i funciona de manera regular.
- Sistema multilateral de negociació (SMN): sistema multilateral, operat per una empresa de serveis d'inversió (conegut com a MTF per les sigles en anglès, corresponents a *multilateral trading facility*).
- Sistema organitzat de contractació (SOC): sistema multilateral, que no sigui un mercat regulat o un SMN i en què interactuen els diversos interessos de compra i de venda de bons i obligacions, titulitzacions, drets d'emissió o derivats de múltiples tercers per donar lloc a contractes, de conformitat amb el que disposa el títol II MiFID II (conegut com a OTF per les sigles en anglès, corresponents a *organised trading facility*).
- Centre de negociació: qualsevol mercat regulat, SMN o SOC.
- Centre d'execució: un mercat regulat, un SMN, un SOC, un internalitzador sistemàtic, o un creador de mercat o un altre proveïdor de liquiditat o una entitat que exerceixi en un tercer país una funció similar a les funcions exercides per qualsevol dels anteriors.
- Negociació per compte propi: la negociació amb capital propi que dona lloc a la conclusió d'operacions sobre un o més instruments financers.
- Interposició del compte propi: una operació en què el facilitador s'interposa entre el comprador i el venedor sense quedar exposat al risc de mercat en cap moment, de manera que la compra i la venda s'executen simultàniament i l'operació es conclou a un preu en què el facilitador no obté ni pèrdues ni guanys, amb l'excepció de les comissions, honoraris o despeses de l'operació que s'hagin comunicat prèviament.
- Instrument *traded on a trading venue* (TOTV): es diu dels instruments negociats o admesos a negociació en un centre de negociació.
- Encaminador intel·ligent d'ordres o *smart order router* (SOR): algoritme utilitzat per a l'optimització dels processos d'execució d'ordres que, a més de determinar el centre o centres on s'ha d'enviar l'ordre, pot determinar paràmetres addicionals (divisió de l'ordre en trams, moment i lloc de l'enviament de l'ordre o el tram, etc.).

Agents i infraestructures de mercat que intervenen en l'execució i gestió d'ordres i altres conceptes rellevants

L'àmbit d'aplicació d'aquesta política inclou els serveis de recepció i transmissió d'ordres dels clients i d'execució d'ordres per compte dels clients de l'entitat, tant en els supòsits en què aquestes són objecte de *market making* com els casos en què són objecte d'interposició del compte propi, segons es detalla a continuació:

- Recepció i transmissió d'ordres (RTO) amb encaminament automatitzat (*streaming*): servei d'execució d'ordres respecte dels instruments financers negociats en els centres de negociació dels quals l'entitat és membre i/o als quals té accés directe o a través de tercers, als quals es trasllada l'ordre sense necessitat d'intervenció humana un cop aquesta ha estat introduïda pel mateix client o el seu gestor en els sistemes de l'entitat.
- Recepció i transmissió d'ordres (RTO) amb gestió d'encaminament: servei d'execució d'ordres respecte dels instruments financers negociats que requereixen una gestió específica pel que fa al volum o les instruccions del client o altres circumstàncies.
- Assumpció de risc (*market making*) en operativa extraborsària (derivats OTC i alguns valors de renda fixa): el servei d'execució d'ordres respecte dels instruments financers la negociació dels quals es porta a terme de manera bilateral entre el banc i el client fora dels centres d'execució, ja sigui perquè i) no hi ha cap centre on cotitzi l'instrument (instrument *not TOTV*), ii) hi ha molta més liquiditat en el mercat extraborsari (mercat *over-the-counter* o OTC), iii) Banc Sabadell gestiona el risc generat per les posicions en aquests instruments o iv) es donen diverses d'aquestes situacions alhora. Pel que fa a Banc Sabadell, aquesta manera d'operar és l'habitual en la major part de derivats (sobre divisa, tipus d'interès, renda variable, renda fixa o *commodities*) i es desenvolupa per negociació privada entre les parts. Quan es presenta un preu en ferm, el client –que s'erigeix en contrapart de l'entitat– el pot acceptar o rebutjar. Algunes d'aquestes operatives incorporen risc de crèdit, és a dir, l'entitat ha d'avaluar prèviament si el client compta amb les degudes aprovacions de risc i en quines condicions i fins a quin import.
- Interposició del compte propi en instruments de renda fixa que cotitzen a l'SMN operat pel proveïdor de serveis Bloomberg (Bloomberg MTF): servei d'execució d'ordres respecte d'instruments de renda fixa que cotitzen a l'SMN operat pel proveïdor de serveis Bloomberg (Bloomberg MTF). En aquesta modalitat, Banc Sabadell actua de facilitador que s'interposa entre el client (comprador o venedor en l'operació) i la contrapart final (venedor o comprador, respectivament), de manera que l'entitat –que actua de contrapart tant de la contrapart final com del mateix client– no queda exposada al risc de mercat en cap moment durant tota l'execució de l'operació. Compra i venda són simultànies i s'executen al mateix preu, per la qual cosa el facilitador (Banc Sabadell) no obté ni pèrdues ni guanys, amb l'excepció de les comissions, honoraris o despeses de l'operació que s'hagin pactat prèviament.