



EXTRACTO DE LA POLÍTICA DE EJECUCIÓN Y GESTIÓN DE
ÓRDENES DE BANCO SABADELL

1. Introducción

1.1. Definición

1.1.1. Factores de mejor ejecución

En la prestación de servicios de ejecución y gestión de órdenes sobre instrumentos financieros, la Entidad debe tener en consideración los siguientes factores para obtener el mejor resultado posible para sus clientes:

- Precio
- Coste
- Rapidez
- Probabilidad de ejecución
- Volumen
- Tipo de orden

La definición de estos conceptos figura en anexo.

1.1.2. Agentes e infraestructuras de mercado que intervienen en la ejecución y gestión de órdenes y otros conceptos a tener en cuenta

Existen diversos agentes e infraestructuras de mercado que intervienen en la ejecución y gestión de órdenes, así como otros conceptos a los que es preciso referirse:

- Internalizador sistemático
- Mercado regulado
- Sistema multilateral de negociación (SMN o MTF, por sus siglas en inglés)
- Sistema organizado de contratación (SOC o OTF, por sus siglas en inglés)
- Centro de negociación
- Centro de ejecución
- Negociación por cuenta propia
- Interposición de la cuenta propia
- Instrumento *Traded on a trading venue* (TOTV)
- Encaminador Inteligente de Órdenes o *Smart Order Router* (SOR)

La definición de estos conceptos figura en anexo.

1.2. Objetivo y responsable

La presente política tiene como objetivo establecer los principios y parámetros críticos de gestión aplicables a la ejecución y gestión de órdenes de los clientes, así como las medidas suficientes para obtener de forma coherente el mejor resultado posible para dichos clientes, en el marco de la prestación de servicios de inversión.

El responsable de esta política es la Dirección de Cumplimiento Normativo de Banco de Sabadell, S.A.

1.3. Ámbito de aplicación

La presente Política será aplicable a las actividades de Banco de Sabadell, S.A. (en lo sucesivo, Banco Sabadell o la Entidad) en la recepción y transmisión de órdenes y en la ejecución de órdenes

por cuenta de los clientes en relación con la prestación de servicios de inversión, según se identifican a continuación.

1.3.1. Clientes

La presente Política es de aplicación a aquellos clientes que hayan recibido la clasificación MiFID de minorista o profesional. No es de aplicación a la relación con las entidades que hayan recibido la clasificación de Contraparte Elegible.

1.3.2. Servicios

El ámbito de aplicación de la presente Política alcanza a los servicios de recepción y transmisión de órdenes de los clientes y de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes de la Entidad, tanto en los supuestos en que éstas son objeto de *Market making* como aquellos casos en que son objeto de interposición de la cuenta propia, según se detalla a continuación:

- Recepción y transmisión de órdenes (RTO) con enrutamiento automatizado (*streaming*).
- Recepción y transmisión de órdenes (RTO) con gestión de enrutamiento.
- Asunción de riesgo (*market making*) en operativa extrabursátil (derivados OTC y algunos valores de renta fija)
- Interposición de la cuenta propia en instrumentos de renta fija que cotizan en el SMN operado por el proveedor de servicios Bloomberg (Bloomberg MTF).

Véase el detalle de estos servicios en anexo.

1.4. Marco normativo

Los instrumentos jurídicos de referencia para la presente Política son:

- Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las Entidades de Crédito y a su ejercicio
- Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (MiFID II)
- Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) 648/2012
- Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión de 7 de abril de 2016 por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios.
- 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 las empresas de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución

Adicionalmente, es preciso tener en cuenta los siguientes cuerpos normativos del ámbito nacional:

- Real Decreto 217/2008 de 15 de Febrero sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.
- Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de inversión.
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores
- 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
- Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (...)

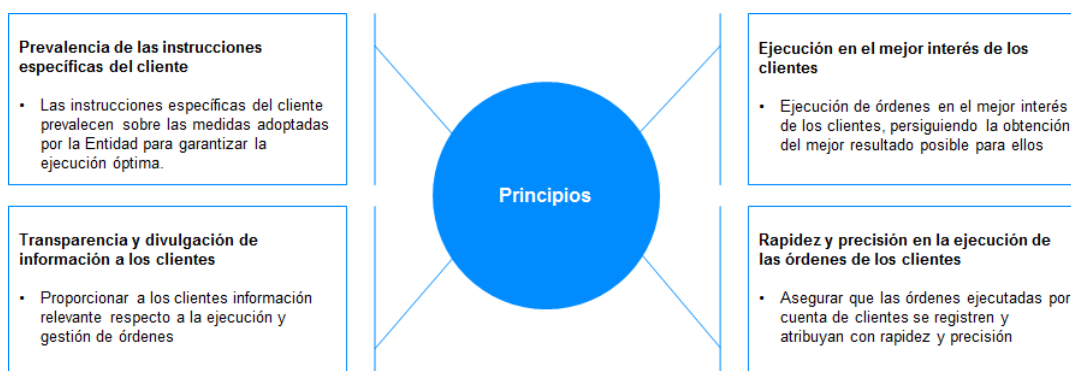
2. Principios y parámetros críticos de gestión

En el ámbito de ejecución y gestión de órdenes, se han identificado los siguientes principios y parámetros críticos de gestión:

2.1. Principios

Los principios generales que regirán la ejecución y gestión de órdenes son los siguientes:

Figura 1. Principios para la ejecución y gestión de órdenes



2.1.1. Prevalencia de las instrucciones específicas del cliente

En la ejecución de órdenes prevalecerán las instrucciones específicas del cliente, sin que ello obste para tratar de obtener el mejor resultado posible.

En este caso, sin embargo, la Entidad realizará una advertencia clara y visible de que cualquier instrucción específica de un cliente puede impedir que, por lo que respecta a los elementos afectados por esa instrucción, la Entidad adopte las medidas que ha previsto y aplicado en el contexto de su política de ejecución de cara a obtener el mejor resultado posible en la ejecución de dichas órdenes.

2.1.2. Ejecución en el mejor interés de los clientes

Ante la ausencia de instrucciones específicas, la Entidad ejecutará las órdenes en el mejor interés de los clientes, persiguiendo la obtención del mejor resultado posible para ellos.

Para ello, la Entidad adoptará todas las medidas conducentes a obtener los mejores resultados posibles para sus clientes, atendiendo a los siguientes factores de mejor ejecución: el precio, el coste, la rapidez, la probabilidad de ejecución, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

Cuando la Entidad ejecute una orden por cuenta de un cliente minorista, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, considerando 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.

2.1.3. Transparencia y divulgación de información a los clientes

La Entidad proporcionará a sus clientes con claridad, con el suficiente detalle y de una manera que pueda ser comprendida fácilmente por el destinatario información relevante respecto a la ejecución y gestión de órdenes. En particular, se informará sobre los siguientes aspectos:

- Información sobre la Política de Ejecución y Gestión de Órdenes adoptada por la Entidad.
- Centros de ejecución seleccionados.
- Informe anual sobre los centros de ejecución seleccionados que debe contener, entre otros, los siguientes aspectos:
 - Información sobre los cinco principales centros de ejecución de órdenes con respecto a cada clase de instrumento financiero, en términos de volúmenes de negociación y ejecución de órdenes de clientes en el año anterior.
 - Información sobre la calidad de ejecución obtenida de estos centros.
- En caso de que la política de ejecución de órdenes prevea la posibilidad de ejecutar las órdenes de los clientes fuera de un centro de negociación (sólo para el caso de órdenes que pueden ser también ejecutadas en un centro de negociación), la Entidad informará de dicha posibilidad a sus clientes y recabará su consentimiento en forma de acuerdo general o para cada operación.
- Informes periódicos sobre la ejecución y gestión de órdenes de los clientes, en los que se incluirán, entre otros, los datos detallados sobre el precio, los costes, la rapidez y la probabilidad de ejecución de los diferentes instrumentos financieros.
- Cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.
- Cualquier otra información sobre la orden ejecutada en virtud del art. 59 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565.

La Entidad informará de estos extremos a través de la web del grupo (www.grupbancsabadell.com), en la sección dedicada a MiFID. En ella, los interesados podrán consultar, entre otros aspectos, la versión más reciente de esta política e información acerca de los centros de ejecución utilizados por la Entidad.

2.1.4. Rapidez y precisión en la ejecución de las órdenes de los clientes

La Entidad deberá asegurar que las órdenes ejecutadas por cuenta de clientes se registren y atribuyan con rapidez y precisión, salvo 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.

En este sentido, se dispondrá de procedimientos y sistemas que aseguren la ejecución puntual, justa y rápida de las órdenes de los clientes y determinar aquellas situaciones o los tipos de operaciones en las que es razonable que las empresas de servicios de inversión puedan apartarse de una pronta ejecución para obtener unas condiciones más favorables para los clientes.

2.2. Parámetros críticos de gestión

La figura que se presenta a continuación recoge los parámetros críticos de gestión para la POLÍTICA DE EJECUCIÓN Y GESTIÓN DE ÓRDENES:

Figura 2. Parámetros críticos de gestión para la ejecución y gestión de órdenes



2.2.1. Determinación de la importancia relativa de los factores de mejor ejecución

La Entidad tendrá en cuenta los siguientes criterios para determinar la importancia relativa de los factores de mejor ejecución de las órdenes de los clientes:

- Las características del cliente, incluida su categorización como cliente minorista o profesional;
- Las características de la orden del cliente, incluido si dicha orden conlleva una operación de financiación de valores;
- Las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden;
- Las características de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden.

En particular, los factores de mejor ejecución para los clientes minoristas, ordenados según la importancia relativa que la Entidad les atribuye son: i) probabilidad de ejecución (una nula o baja probabilidad de ejecución convierte en superfluo cualquier otro factor), ii) precio, iii) coste (indispensables en términos de contraprestación total) y iv) rapidez (en una posición no tan preferente, por cuanto los clientes favorecen la ejecución *per se* a que ésta sea rápida).

2.2.2. Factores de selección de los centros de ejecución

La Entidad deberá identificar los factores utilizados para seleccionar un centro de ejecución (entre otros, se incluirán los factores cualitativos tales como los sistemas de compensación, los interruptores de circuito, las actuaciones programadas, o cualquier otra consideración pertinente) y considerar la importancia relativa de cada factor.

Estos factores deberán ser coherentes con los controles utilizados por la Entidad, al revisar la adecuación de sus políticas y sistemas, para demostrar a sus clientes que se ha logrado sistemáticamente la mejor ejecución.

2.2.3. Preservación de objetividad e independencia en la ejecución de órdenes

La Entidad deberá preservar la objetividad e independencia de las personas encargadas de la ejecución de órdenes de los clientes. Para ello, se atenderá a los siguientes aspectos:

- Dar prioridad a los legítimos intereses de los clientes, actuando con diligencia, lealtad, neutralidad y discreción, sin perjuicio del respeto debido a la integridad del mercado.

- Reducir al mínimo los conflictos de interés entre la Entidad y sus clientes, gestionándolos y resolviéndolos de modo adecuado si llegan a plantearse. La Entidad dispone de una Política de Conflictos de Interés y Percepción de Incentivos (consultable en este mismo apartado de la web) en previsión de tales situaciones.
- No anteponer las órdenes de la Entidad a las de los clientes cuando éstos hayan transmitido órdenes en idénticas o mejores condiciones, ni atribuir a la propia Entidad el resultado de las órdenes cuando haya clientes que las hayan cursado en idénticas o mejores condiciones.
- No privilegiar a ningún cliente cuando exista conflicto de intereses entre varios y, en particular, respetarán el sistema de ejecución y reparto de órdenes que la Entidad tenga establecida.
- No multiplicar las transacciones de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente.

2.2.4. Revisión periódica de la eficacia de las medidas y la calidad de ejecución

La Entidad revisará periódicamente la eficacia de las medidas y procedimientos previstos en la presente Política, así como evaluar la capacidad y calidad de ejecución de órdenes de sus sistemas, con el fin de garantizar la mejor ejecución posible de las órdenes de sus clientes y llevar a cabo todas las acciones necesarias para la subsanación de cualquier deficiencia detectada.

Esta revisión periódica se llevará a cabo siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la empresa de seguir obteniendo sistemáticamente el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus clientes utilizando los centros de ejecución contemplados en la Política y, en cualquier caso, no menos de una vez al año. En este sentido, la Entidad deberá evaluar si se ha producido un cambio importante y plantear la pertinencia de modificar la importancia relativa de los factores de mejor ejecución a la hora de cumplir la obligación general de realizar la mejor ejecución posible.

2.2.5. Acumulación y atribución de órdenes

La Entidad no podrá ejecutar la orden de un cliente o una operación por cuenta propia acumulándola a la orden de otro cliente a menos que se cumplan simultáneamente las siguientes condiciones:

- que resulte improbable que globalmente la acumulación de órdenes y operaciones perjudique a alguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse;
- que se informe a cada cliente cuya orden vaya a acumularse de que el efecto de la acumulación puede perjudicarlo en relación con una orden determinada;
- que se establezca y aplique de manera efectiva mecanismos de atribución de órdenes, que prevea la atribución equitativa de las órdenes y operaciones acumuladas, incluido de qué modo el volumen y precio de las órdenes determinan las atribuciones y el tratamiento de las ejecuciones parciales.

ANEXOS

Glosario de abreviaturas y acrónimos

Abreviatura / acrónimo	Significado
SOR	Smart Order Router
MTF	Multilateral Trading Facility
OTC	Over-the-counter
OTF	Organised Trading Facility
RTO	Recepción y transmisión de órdenes
SMN	Sistema multilateral de negociación
SOC	Sistema organizado de contratación
TOTV	Traded on a trading venue

Factores de mejor ejecución

Se identifican los siguientes:

- **Precio:** expresión monetaria del valor de cambio o porcentaje del nominal de un bien o servicio, considerado como el que se podría obtener derivado de la negociación de los instrumentos financieros en los diferentes centros de ejecución incluidos en la presente Política y que se forma por la confluencia de la oferta y la demanda, y por tanto, implícitamente condicionado por los actores que contribuyen a su formación.
- **Costes:** expresión monetaria de los costes asociados a la ejecución y/o liquidación de la orden del cliente en los diferentes centros de ejecución incluidos en la presente Política y que son soportados directamente por aquél, incluidos los costes de transacción y corretajes propios del Banco y de terceros, gastos de los centros de ejecución, de las cámaras o entidades de liquidación y compensación u órganos similares que cumplan estas funciones, impuestos o tasas pagaderas en determinadas jurisdicciones, costes de conexión, etc.
- **Rapidez:** relación que se establece entre la entrada de una orden en los sistemas de la Entidad, su envío al centro de ejecución y su recepción en éste para su inmediata o condicionada ejecución y el tiempo que se invierte para todo ello. Cuanto menor el tiempo mayor la rapidez y viceversa.
- **Probabilidad de ejecución:** factor que se identifica con el concepto de liquidez, entendido como la profundidad de mercado existente respecto a un instrumento financiero concreto consecuencia de los factores precio y volumen (de oferta y demanda) en los distintos centros de ejecución disponibles, que incrementa la probabilidad de que la orden del cliente sea ejecutada.
- **Volumen:** volumen de oferta y demanda para un instrumento financiero concreto en los centros de ejecución disponibles, que va a determinar la profundidad de mercado-liquidez existente en los mismos y el precio al que se puede negociar estableciendo la probabilidad de ejecución de la orden del cliente.

- Naturaleza o tipo de orden: Orden a precio de mercado, limitada, o por lo mejor. Es responsabilidad del cliente en el momento de emitir la orden el especificar el tipo de orden concreto de que se trata para que pueda darse a las mismas el tratamiento más adecuado. El resto de factores señalados son igualmente aplicables en este caso.

Agentes e infraestructuras de mercado que intervienen en la ejecución y gestión de órdenes y otros conceptos relevantes

Se identifican los siguientes:

- **Internalizador sistemático:** la empresa de servicios de inversión que, con carácter organizado, frecuente, sistemático y sustancial, negocia por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes al margen de un mercado regulado o un SMN o un SOC (véanse definiciones de éstos más abajo) sin gestionar un sistema multilateral (“internaliza”).
- **Mercado regulado:** sistema multilateral, operado o gestionado por un organismo rector del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir —dentro del sistema y según sus normas no discrecionales— los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona de forma regular.
- **Sistema multilateral de negociación (SMN):** sistema multilateral, operado por una empresa de servicios de inversión (conocido como MTF, por sus siglas en inglés, correspondientes a *Multilateral Trading Facility*).
- **Sistema organizado de contratación (SOC):** sistema multilateral, que no sea un mercado regulado o un SMN y en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión o derivados de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad con lo dispuesto en el título II MiFID II (conocido como OTF, por sus siglas en inglés, correspondientes a *Organised Trading Facility*).
- **Centro de negociación:** cualquier mercado regulado, SMN o SOC.
- **Centro de ejecución:** un mercado regulado, un SMN, un SOC, un internalizador sistemático, o un creador de mercado u otro proveedor de liquidez o una entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a las funciones desempeñadas por cualquiera de los anteriores.
- **Negociación por cuenta propia:** la negociación con capital propio que da lugar a la conclusión de operaciones sobre uno o más instrumentos financieros.
- **Interposición de la cuenta propia:** una operación en la que el facilitador se interpone entre el comprador y el vendedor sin quedar expuesto al riesgo de mercado en ningún momento, ejecutándose la compra y la venta simultáneamente, y concluyéndose la operación a un precio al que el facilitador no realiza ni pérdidas ni ganancias, con la salvedad de las comisiones, honorarios o gastos de la operación que se hayan comunicado previamente.
- **Instrumento *Traded on a trading venue* (TOTV):** dicese de los instrumentos negociados o admitidos a negociación en un centro de negociación.
- **Encaminador Inteligente de Órdenes o *Smart Order Router* (SOR):** algoritmo utilizado para la optimización de los procesos de ejecución de órdenes que, además de determinar el centro o centros donde se debe enviar la orden, puede determinar parámetros adicionales (división de la orden en tramos, momento y lugar del envío de la orden o el tramo, etc.).

Agentes e infraestructuras de mercado que intervienen en la ejecución y gestión de órdenes y otros conceptos relevantes

El ámbito de aplicación de la presente Política alcanza a los servicios de recepción y transmisión de órdenes de los clientes y de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes de la Entidad, tanto en los supuestos en que éstas son objeto de *Market making* como aquellos casos en que son objeto de interposición de la cuenta propia, según se detalla a continuación:

- Recepción y transmisión de órdenes (RTO) con enrutamiento automatizado (*streaming*): servicio de ejecución de órdenes respecto de los instrumentos financieros negociados en los centros de negociación de los que la Entidad es miembro y/o a los que tiene acceso directo o a través de terceros, a los que se traslada la orden sin necesidad de intervención humana una vez ésta ha sido introducida por el propio cliente o su gestor en los sistemas de la entidad.
- Recepción y transmisión de órdenes (RTO) con gestión de enrutamiento: servicio de ejecución de órdenes respecto de los instrumentos financieros negociados que requieren de una gestión específica en atención al volumen o las instrucciones del cliente u otras circunstancias.
- Asunción de riesgo (*market making*) en operativa extrabursátil (derivados OTC y algunos valores de renta fija): el servicio de ejecución de órdenes respecto de los instrumentos financieros cuya negociación se lleva a cabo de forma bilateral entre banco y cliente fuera de los centros de ejecución, ya sea porque i) no existe ningún centro donde cotice el instrumento (instrumento *not TOTV*), ii) existe mucha mayor liquidez en el mercado extrabursátil (mercado *over-the-counter* u OTC), iii) Banco Sabadell gestiona el riesgo generado por las posiciones en tales instrumentos o iv) se dan varias de estas situaciones a la vez. En lo que a Banco Sabadell respecta, esta forma de operar es la habitual en la mayor parte de derivados (sobre divisa, tipo de interés, renta variable, renta fija o *commodities*) y se desarrolla por negociación privada entre las partes. A la presentación de un precio en firme, el cliente –que se erige en contraparte de la entidad– puede aceptarlo o rechazarlo. Algunas de estas operativas incorporan riesgo de crédito, es decir, la Entidad debe evaluar previamente si el cliente cuenta con las debidas aprobaciones de riesgo y en qué condiciones y hasta qué importe.
- Interposición de la cuenta propia en instrumentos de renta fija que cotizan en el SMN operado por el proveedor de servicios Bloomberg (Bloomberg MTF): servicio de ejecución de órdenes respecto de instrumentos de renta fija que cotizan en el SMN operado por el proveedor de servicios Bloomberg (Bloomberg MTF). En esta modalidad, Banco Sabadell actúa de facilitador que se interpone entre el cliente (comprador o vendedor en la operación) y la contraparte final (vendedor o comprador, respectivamente) de tal modo que la Entidad –que actúa de contraparte tanto de la contraparte final como del propio cliente– no queda expuesta al riesgo de mercado en ningún momento durante toda la ejecución de la operación. Compra y venta son simultáneas y se ejecutan al mismo precio, de forma que el facilitador (Banco Sabadell) no obtiene ni pérdidas ni ganancias, con la salvedad de las comisiones, honorarios o gastos de la operación que se hayan pactado previamente.