



Grupo Banco Sabadell

**Política de Ejecución y Gestión de
Órdenes**

1. Referencia Legal, objetivo y alcance
2. **Ámbito de aplicación de la Política de Ejecución y Gestión de Órdenes**
 - 2.1.- **Ámbito Objetivo:** Instrumentos financieros y tipología de servicios de inversión prestados por el Banco incluidos en la " Política de Ejecución y Gestión de Órdenes"
 - 2.2.- **Definición de los Factores de "Ejecución de Órdenes"** (Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores)
3. **Contenido de la "Política de Ejecución y Gestión de Órdenes": Servicios de Ejecución y Recepción y Transmisión de Órdenes.**
 - 3.1.- **Consideraciones previas**
 - 3.2.-**Selección de brokers como "Centro de ejecución" del Banco para la prestación del servicio de Recepción y Transmisión de Órdenes: Importancia relativa de los Factores de Ejecución del Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores**
 - 3.3.-**Mecanismos de "Ejecución y Gestión Óptima" establecidos por el Banco para la prestación del servicio de Ejecución y Gestión de Órdenes por cuenta de Clientes: Importancia relativa de los Factores de Ejecución del Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores**
 - 3.4.- **Consideración de las instrucciones particulares de los clientes**
4. **Revisión de la Política de Ejecución y Gestión de Órdenes**
5. **Supuestos de negociación contra la cuenta propia por parte del Banco**
6. **Comunicación de cambios importantes en la Política de Ejecución y Gestión de Órdenes**

1.- Referencia Legal, Objetivo y Alcance

- Texto refundido de la Ley de Mercado de Valores según redacción del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y posteriores modificaciones.
- 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 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros.
- Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- Reglamento 2006/1287/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- Ley 47/2007 de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- 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

En la Normativa MiFID se establece el principio general por el que las empresas que prestan servicios de inversión o auxiliares a sus clientes (en adelante ESIs) o las entidades de crédito autorizadas con arreglo a la Directiva 2000/12/CE cuando presten servicios o actividades de inversión a los mismos, (de acuerdo con lo establecido en el artículo 1.2 de la Directiva 2004/39/CE.) deben actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de los mismos.

Esta exigencia implica, en el marco de los servicios MiFID de recepción y transmisión de órdenes (en adelante RTO) y de ejecución de órdenes de los clientes o de decisiones de negociar:

- la necesaria adopción por parte de las entidades señaladas de las medidas que sean razonables para obtener de forma consistente el mejor resultado posible para sus clientes o posible clientes, sin que ello implique la obligatoria obtención del mismo para todas y cada una de las órdenes de los mismos y,
- la consideración de que ese resultado puede no estar siempre limitado exclusivamente a la obtención del mejor precio, sino que debe incluir además aspectos tales como los costes asociados a la ejecución, la probabilidad de ejecución y liquidación, volumen, etc. de acuerdo con los

parámetros (denominados Factores de “Ejecución de Órdenes”) establecidos en el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores.

Asimismo, la normativa MiFID plantea diferentes niveles de exigencia a la hora de adoptar las medidas a las que se ha hecho referencia anteriormente, en función del servicio concreto que se esté prestando al cliente o posible cliente:

- Ejecución de Órdenes (en adelante Ejecución): en este caso, y de acuerdo con el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores, las entidades señaladas que prestan este servicio deben establecer los acuerdos/mecanismos de ejecución que les permitan obtener el mejor resultado posible para sus clientes o posibles clientes y documentarlos formalmente en una “Política de Mejor Ejecución” que contemple:
 - i. La importancia relativa o priorización que la entidad, que presta el servicio concreto, otorga a los factores recogidos en el artículo señalado (denominados Factores de “Ejecución de Órdenes”), o el procedimiento para establecer esta importancia relativa, y cómo los mismos determinan la selección por la entidad de los diferentes centros de ejecución incluidos en la “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”.
 - ii. Los centros de ejecución (mercados regulados, SMNs (Sistemas Multilaterales de Negociación o, en inglés *Multilateral Trading Facilities* (MTFs)), están definidos en el Art. 4.1.15) “Definiciones” de la Directiva 2004/39/CE como “sistema multilateral, operado por una empresa de inversión o por un gestor del mercado, que permite 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 de conformidad con lo dispuesto en el Título II de la Directiva”, Internalizadores Sistemáticos (en el caso exclusivo de la renta variable cotizada), o creadores de mercado o proveedores de liquidez, que desempeñen una función similar, seleccionados por la entidad que le permiten obtener de forma consistente y continuada en el tiempo un mejor resultado para la ejecución de las órdenes, sobre la base de la priorización de los Factores de “Ejecución de Órdenes” antes referida.
- Recepción y Transmisión de Órdenes (en adelante RTO): para el caso de los RTOs es el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores el que exige el establecimiento de una política de análisis y evaluación de las “Políticas de Mejor Ejecución” de las firmas-brokers, a los que se va a recurrir para la ejecución de las órdenes de los clientes, con el objetivo de asegurar la obtención del mejor resultado posible para los mismos. de acuerdo con los parámetros establecidos en el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores. Ello no impide, a un RTO, establecer controles adicionales al modo en que las órdenes vayan a ser ejecutadas, o incluso, especificar a la firma-broker que finalmente vaya a ejecutar las órdenes, cómo o dónde hayan de ser ejecutadas las mismas, respetando en todo caso los requerimientos

establecidos por MiFID. En este último caso, las exigencias a cumplir serán las mismas que en el caso anterior.

Banco Sabadell, S.A. (en adelante el Banco) presta actualmente y de forma simultánea a sus clientes los dos servicios de inversión descritos:

- a. Ejecución: el banco presta directamente a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que tiene acceso directo, de acuerdo con el detalle y con las excepciones proporcionadas en el apartado siguiente.
- b. RTO: el Banco presta a sus clientes el servicio de recepción y transmisión de Órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que NO tiene acceso directo, para cuya ejecución recurre a la utilización de distintos brokers, que acceden a estos centros de ejecución, de acuerdo con el detalle y con las excepciones proporcionados en el apartado siguiente:

El Banco tiene establecida, de acuerdo con las exigencias dispuestas por MiFID, una “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes” que abarca:

- i. La configuración de los mecanismos y criterios de “Ejecución Óptima” de acuerdo con las previsiones del Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores para obtener el mejor resultado posible para sus clientes en los supuestos en los que el Banco ejecute órdenes por cuenta de sus clientes.
- ii. La adopción de las medidas oportunas de acuerdo con las previsiones del Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores para obtener el mejor resultado posible para sus clientes en los supuestos en los que el Banco reciba y transmita órdenes de los mismos.
- iii. La consideración de aquellos supuestos en los que el Banco no está prestando ninguno de los servicios anteriores porque está negociando contra la cuenta propia limitándose a ofrecer precios a sus clientes para la aceptación o no por parte de éstos de las operaciones planteadas situándose como contrapartida de las mismas.

Para ello, el Banco ha tenido en cuenta:

- Los servicios de inversión prestados de acuerdo con la definición anterior (Ejecución y RTO) y la tipología de instrumentos financieros objeto de la prestación de ambos servicios a los clientes.
- La tipología de clientes del Banco a los que se prestan los servicios de inversión referidos.

2.- **Ámbito de Aplicación de la “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”**

2.1.- **Ámbito Objetivo: Instrumentos financieros y tipología de servicios de inversión prestados por el Banco incluidos en la "Política de Ejecución y Gestión de Órdenes"**

El ámbito de aplicación alcanza a los instrumentos financieros objeto de la prestación de los servicios de recepción y transmisión de órdenes de los clientes y de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes del Banco.

A los efectos de la presente circular, se entiende por clientes del Banco aquellos que hayan recibido la clasificación MiFID de “Minorista” o “Profesional”. No es de aplicación a los clientes del Banco que hayan recibido la clasificación MiFID de “Contraparte Elegible”.

Quedan fuera los supuestos en que el cliente emita instrucciones específicas al margen de la presente política, con las limitaciones y consideraciones establecidas en el punto consideración de las instrucciones particulares de los clientes, del apartado contenido de la Política de gestión y Ejecución de Órdenes.

Los instrumentos financieros respecto a los que el Banco presta los servicios de ejecución o RTO y la posición que adopta el Banco en cada caso quedan reflejados en los siguientes cuadros 1 y 2:

Cuadro 1

Recepción y Transmisión de Órdenes de los Clientes	
Instrumento Financiero	Posición que toma el Banco
Renta Variable Internacional	RTO: Acceso NO Directo (1)
Exchange Traded Funds (ETFs) cotizados en mercados internacionales	RTO: Acceso NO Directo (1)
Derivados en Mercados Organizados	RTO: Acceso NO Directo (1)
Fondos de Inversión Internacionales	RTO: Acceso NO Directo (2)

Cuadro 2

Ejecución de órdenes por cuenta de los Clientes	
Instrumento Financiero	Posición que toma el Banco
Renta Variable Nacional y ETF's cotizados en mercado nacional	Ejecución: Acceso Directo (3)
Renta Fija Nacional Bursátil	Ejecución: Acceso Directo (3)

Instrumentos del Mercado Monetario Nacional	Ejecución: Acceso Directo (3)
Warrants y Certificados mercado nacional	Ejecución: Acceso Directo (3)
Renta Fija Nacional Corporativa No Bursátil mercado SEND	Ejecución: Acceso Directo (3) (4)

Nota (1): Acceso NO Directo, hace referencia a la transmisión por parte del Banco a un tercero-broker, para su ejecución de las órdenes de los clientes, respecto a instrumentos financieros que son negociados en centros de ejecución de los que el Banco NO es miembro y/o NO tiene acceso directo a los mismos.

Nota (2): En el caso de los fondos de inversión, el Banco procede a la recepción y transmisión de las órdenes de suscripción y reembolso de sus clientes respecto de los fondos por él comercializados, a las propias sociedades gestoras de los mismos. Para la transmisión de órdenes de los fondos de inversión internacionales comercializados (inscritos en el registro de fondos comercializados de la CNMV), el Banco canaliza las mismas a través de plataformas externas de contratación, actualmente AllFunds Bank, S.A. (canalizador de órdenes) y para el resto de fondos (no comercializados), lo hace a través de sus sociedades gestoras.

Nota (3): Acceso Directo hace referencia a la ejecución directa por parte del Banco, de las órdenes de sus clientes, respecto a instrumentos financieros que son negociados en centros de ejecución de los que el Banco es miembro o bien tiene acceso a los mismos, o mecanismos internos de case de operaciones (en casos excepcionales, previamente tasados), entre los clientes de la entidad, o entre los clientes y la propia entidad.

Nota (4) La entidad informa del valor razonable de mercado previamente al cierre de la orden.

Adicionalmente, el Banco, presta el servicio de negociación contra la cuenta propia, en relación con determinados instrumentos financieros tal y como se recoge en el Cuadro 3 adjunto, respecto a los cuales no son de aplicación las previsiones establecidas en la presente “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”, tal y como se detalla en el apartado Supuestos de Negociación contra la Cuenta Propia por parte del Banco. En cualquier caso, el Banco adopta las medidas oportunas para que las operaciones con estos instrumentos financieros se realicen en las mejores condiciones posibles y de una manera no discriminatoria y equitativa entre su clientela.

Cuadro 3

Negociación contra la cuenta propia (4)	
Instrumento Financiero	Posición que toma el Banco
Renta Fija Pública Nacional, Renta Fija	Ejecución: Negociación contra la

Nacional Corporativa no Bursátil (excepto mercado SEND) y Renta Fija Internacional	cuenta propia (4)
Derivados OTC	Ejecución: Negociación contra la cuenta propia (4)

Nota (4): Negociación contra la cuenta propia hace referencia a las situaciones en las que el Banco negocia con activos propios y/o actúa como contrapartida dando lugar a la conclusión de operaciones sobre uno o más instrumentos financieros con sus clientes.

2.2.- Definición de los Factores de "Ejecución de Órdenes" (Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores)

Se han establecido las siguientes definiciones para los factores a considerar de acuerdo con el artículo señalado, de aplicación a todos los instrumentos financieros y en el ámbito de la prestación de los servicios de inversión identificados en el apartado anterior.

1. **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 conjunción de la oferta y la demanda, y por tanto, implícitamente condicionado por los actores que contribuyen a su formación.
2. **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 el mismo, 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 pagaderos en determinadas jurisdicciones, costes de conexión, etc.
3. **Rapidez:** Tiempo necesario para la ejecución de la orden del cliente en un centro de ejecución específico (medido desde la recepción de la orden hasta la confirmación de la ejecución por éste) de entre los disponibles para el instrumento financiero concreto en circunstancias estándar de mercado cuando exista contrapartida para la misma.
4. **Probabilidad de la ejecución y la liquidación:** Factores que se han identificado 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.
5. **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.

6. Naturaleza de la orden: Orden a mercado, orden limitada, etc. 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.
7. Cualquier otra consideración relativa a la ejecución de la orden: Se han identificado dos aspectos a considerar no incluidos de forma específica en los Factores de “Ejecución De Órdenes” previstos expresamente por el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores.
 - a. Costes no asociados directamente a la ejecución:
 - i. Comisiones de cambio de divisa: La aplicación y cobro al cliente, en su caso, de una comisión por el cambio de divisa realizado en el caso de operaciones en divisa distinta a la divisa de referencia del cliente (aquella en la que se le va a liquidar la operación al cliente) cuando un mismo instrumento financiero puede ser negociado en varios de los centros de ejecución disponibles y en divisa distinta (instrumento multicotizado).
 - ii. Comisiones de Custodia: La repercusión al cliente posterior a la ejecución y a la liquidación de una comisión de custodia diferente en función de dónde se custodien los instrumentos financieros asociados a la operación.
 - b. Riesgo de Crédito: Riesgo de Crédito asociado a la liquidación y compensación de las operaciones.

3.- Contenido de la “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”: Servicios de Ejecución y Recepción y Transmisión de Órdenes

3.1.- Consideraciones Previas.

El establecimiento de los mecanismos y medidas oportunas para asegurar el mejor resultado posible para los clientes del Banco en los supuestos de prestación de los servicios de Ejecución y RTO ha de basarse en la introducción de los conceptos de instrumento financiero “multicotizado” y “unicotizado”:

1. Instrumento financiero “multicotizado”: instrumento financiero que puede ser negociado de forma simultánea en más de un centro de ejecución (entendido exclusivamente como un Mercado Regulado, un SMN, un Internalizador Sistemático o un creador de mercado o proveedor de liquidez que desempeñe una función similar). Esta situación se produce desde el momento en que una misma emisión pueda ser negociada en diferentes

centros de ejecución al mismo tiempo (fundamentalmente en el ámbito de la renta variable cotizada).

2. Instrumento financiero “unicotizado”: instrumento financiero que es negociado en un único centro de ejecución.

3.2.- Selección de brokers como "Centro de ejecución "del Banco para la prestación del servicio RTO: Importancia relativa de los Factores de Ejecución del Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores.

Tal y como se ha señalado en el apartado anterior, Ámbito objetivo: instrumentos financieros y tipología de servicios de inversión prestados por el banco incluidos en la Política de ejecución y gestión de órdenes, el Banco presta el servicio de recepción y transmisión de órdenes de clientes (RTO) respecto a los siguientes productos:

1. Renta Variable Internacional
2. Exchange Traded Funds (ETFs) cotizados en mercados internacionales: respecto a los ETFs, cuando exista posibilidad de que el mismo fondo de inversión pueda ser contratado directamente con la sociedad gestora del mismo o a través de un centro ejecución distinto al ser un instrumento financiero cotizado, se entenderá que existe una instrucción particular del cliente para la contratación del ETF en los términos establecidos en el apartado siguiente.
3. Derivados en Mercados Organizados
4. Fondos de Inversión Internacionales.

Dado que el Banco no es miembro ni tiene acceso directo a los centros de ejecución en los que se negocian los instrumentos financieros citados, ha de recurrir a los servicios de un tercero o broker para la ejecución final de las órdenes de sus clientes.

A la hora de realizar la selección del broker o brokers a utilizar para ello, el Banco ha establecido los siguientes requerimientos:

1. Que el broker o brokers seleccionados cuenten con una “Política de Mejor Ejecución” de órdenes formalmente establecida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la Normativa MiFID;
2. Que el broker o brokers seleccionados garanticen en su “Política de Ejecución Óptima” el acceso a los centros de ejecución relevantes para cada tipo de instrumento financiero de los señalados en el presente apartado, independientemente de:
 - i) Que el centro de ejecución sea un Mercado Regulado, un SMN, un Internalizador Sistemático (en el caso exclusivo de la renta variable cotizada) o creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar,
 - ii) La forma en que el broker acceda a los mismos: de forma directa (ejecutando directamente las órdenes) o indirecta (recurriendo en

- algunos casos a otros brokers) mediante el establecimiento de los correspondientes “acuerdos de ejecución”;
- iii) Que el instrumento financiero concreto para el que se requiere la intervención del broker con el objetivo de ejecutar la orden del cliente sea multicotizado.

Para ello, el broker o brokers seleccionados han de establecer en su “Política de Ejecución Óptima” de órdenes los centros de ejecución que se consideran relevantes para cada tipo de instrumento financiero de los señalados.

Para realizar la selección del broker o brokers el Banco ha establecido que los “Factores de Ejecución” del Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores que va a priorizar a la hora de examinar las “Políticas de Ejecución Óptima” de los mismos a efectos de valorar la “relevancia” de los centros de ejecución contemplados en las “Política de Ejecución Óptima” de los distintos brokers van a ser los establecidos en el Cuadro 4 siguiente.

Cuadro 4

Instrumentos Financieros Unicotizados	Instrumentos Financieros multicotizados		
Comentarios	Factor	Priorización Otorgada	Comentarios
<p>No se ha establecido una priorización de factores para los instrumentos que son negociables exclusivamente en un único y específico centro de ejecución (independientemente del carácter del mismo) ya que no existe ninguna otra posibilidad para la ejecución de las órdenes de los clientes.</p> <p>La selección del broker o brokers por parte del Banco se realizará teniendo en cuenta el resto de factores establecidos en el presente apartado.</p>	Liquidez (probabilidad de ejecución/liquidación)	1	Centros de ejecución que proporcionen liquidez significativa y suficiente, medida sobre la base de datos históricos de número de operaciones y volúmenes medios negociados diariamente, para asegurar la ejecución de las órdenes de los clientes en los mismos a los mejores precios disponibles en cada momento.
	Riesgo de crédito	2	Centros de ejecución que lleven aparejada la liquidación y compensación de las operaciones ejecutadas en los mismos a través de cámaras oficiales o de entidades financieras con alto rating crediticio.

3. Que el broker o brokers seleccionados sean capaces de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su “Política de Ejecución Óptima”, el “mejor resultado posible para las órdenes de los clientes” del Banco, mediante la selección del centro de ejecución específico de entre los posibles (en su caso) que permita obtener el resultado señalado.

Para ello el Banco, de acuerdo con el inventario de “Factores de Ejecución” establecido en el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores, ha configurado cómo “mejor resultado posible para las órdenes de los clientes” que el broker o brokers seleccionados han de obtener de forma consistente la “contraprestación total” de la operación compuesta por:

- i) el precio del instrumento financiero y
- ii) 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: 1) los costes asociados al centro de ejecución específico (entre otros, tasas e impuestos), 2) los corretajes del broker o brokers seleccionados y 3) las comisiones bancarias de intermediación y liquidación que el Banco repercute a sus clientes para la prestación del servicio de recepción y transmisión de sus órdenes.

4. que el broker o brokers seleccionados estén debidamente autorizados de acuerdo con los procedimientos internos de selección existentes actualmente.

De acuerdo con las medidas establecidas y la priorización de factores realizada en el presente apartado, la selección de los brokers por parte del Banco, como “centro de ejecución” para la prestación del servicio de recepción y transmisión de órdenes queda configurada en el Cuadro 5 siguiente.

Cuadro 5

Recepción y Transmisión de Órdenes de los Clientes	
Instrumento Financiero	Broker o brokers como "Centro de Ejecución"
Renta Variable Internacional	Brokers debidamente autorizados de acuerdo con los procedimientos de selección actualmente establecidos.
Exchange Traded Funds (ETFs) cotizados en mercados internacionales	
Derivados en Mercados Organizados	Actualmente, el banco no ofrece el servicio de contratación y liquidación de derivados en MMOO a clientes sino que es exclusivo para los fondos, SICAV's y carteras que gestiona el área de Gestión de Inversiones. En caso de realizar esta operativa se gestionaría con los mismos requerimientos.

Fondos de Inversión Internacionales	Sociedades gestoras de los fondos y plataforma externa de contratación, actualmente Allfunds Bank en el caso de los fondos de inversión comercializados (según registro de la CNMV)
-------------------------------------	---

3.3.- Mecanismos de "Ejecución y Gestión Óptima" establecidos por el Banco para la prestación del servicio de Ejecución y Gestión de Órdenes por cuenta de Clientes: Importancia relativa de los Factores de Ejecución del Art. 221. de la Ley de Mercado de Valores.

Es preciso distinguir específicamente, en el marco del servicio de ejecución de órdenes por cuenta de clientes, la tipología de producto sobre la cual el mismo es prestado. De esta forma:

Tal y como se ha señalado en el apartado anterior, Ámbito objetivo: instrumentos financieros y tipología de servicios de inversión prestados por el banco incluidos en la Política de ejecución y gestión de órdenes, el banco presta el servicio de ejecución de órdenes respecto a los siguientes productos:

- Renta Variable Nacional y ETF's cotizados en mercado nacional
- Renta Fija Nacional Bursátil
- Warrants y Certificados mercado nacional
- Instrumentos del Mercado Monetario Nacional
- Renta Fija Nacional Corporativa No Bursátil mercado SEND

Cuadro 6

Ejecución de Órdenes por cuenta de los Clientes	
Instrumento financiero	Centros de Ejecución
Renta variable nacional y ETF's cotizados en mercado nacional	El Banco es miembro de las Bolsas de Barcelona, Madrid, Valencia y Bilbao (1)
Renta Fija Nacional Bursátil	El Banco es miembro de las Bolsas de Barcelona, Madrid, Valencia y Bilbao (1)
Warrants y Certificados mercado nacional	El Banco es miembro de las Bolsas de Barcelona, Madrid, Valencia y Bilbao (1)
Instrumentos del Mercado Monetario Nacional	Entidad que ejecuta directamente la orden del cliente accediendo al mercado a través de Iberclear
Renta Fija Corporativa No	La entidad envía las órdenes del cliente a mercado

Bursátil mercado SEND	accediendo a la plataforma SEND (Sistema Electrónico de Negociación de Deuda), y se acaban ejecutando si se cruzan con posiciones contrarias.
-----------------------	---

Nota (1): Cuando se trate de productos unicotizados, en un mercado concreto, las órdenes del cliente se ejecutarán en el mercado que corresponda en cada caso, Bolsa de Barcelona, Bolsa de Madrid, o Bolsa de Valencia. Sin embargo, cuando se trate de un valor multicotizado la orden se ejecutará en la Bolsa de Barcelona a menos que el cliente de instrucciones particulares sobre la ejecución de la misma.

La ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso de fondos de inversión Grupo BS se realiza en los centros de ejecución establecidos en el Cuadro 7 siguiente:

Cuadro 7

Ejecución de órdenes por cuenta de los Clientes	
Instrumento Financiero	Centros de Ejecución
Fondos de Inversión Grupo BS	Sociedades Gestoras del Grupo Sabadell: BanSabadell Inversión, S.A, S.G.I.I.C y Urquijo Gestión, S.A., S.G.I.I.C..

Fondos de Inversión Grupo BS: el Banco presta exclusivamente este servicio respecto a fondos de inversión (no ETFs, tal y como se ha señalado en el apartado anterior) que comercializa, procediendo a la recepción, transmisión y ejecución de las órdenes de sus clientes en la sociedad gestora del mismo como único centro de ejecución disponible. Este modelo de ejecución permite asegurar a los clientes el “mejor resultado posible” en términos de “contraprestación total”:

- El precio del instrumento financiero se corresponde con el Valor Liquidativo de la Participación (VLP) calculado por las sociedades gestoras de acuerdo con la normativa reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs).
- No existen costes relacionados directamente con la ejecución ya que los clientes soportan exclusivamente los costes establecidos en los propios folletos de los fondos (comisiones de suscripción y reembolso, entre otras).

Adicionalmente y respecto al resto de “Factores de Ejecución” establecidos en el Art. 221 de la Ley de Mercado de Valores, el Banco considera que:

- La rapidez de ejecución está asegurada y es la proporcionada directamente por las sociedades gestoras del fondo al asignar a la orden el VLP calculado de acuerdo con la normativa específica de IICs, en función del momento de la recepción de la orden de suscripción o reembolso del cliente, de acuerdo con las horas de corte establecidas por las propias sociedades gestoras.

- La probabilidad de ejecución y liquidación es absoluta dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso de los clientes cuando se observan los requisitos anteriores.
- No existen restricciones para el volumen de ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso de los clientes si se respetan los requisitos anteriores, excepción hecha de determinadas condiciones específicas en el caso de determinados fondos de inversión que requieren unos importes mínimos de suscripción y/o reembolso.
- No se considera de aplicación el factor naturaleza de la orden dado que sólo cabe la ejecución de órdenes de suscripción o reembolso de los clientes, en los términos establecidos en los propios folletos de los fondos.
- No se considera aplicable ningún otro factor.

3.4 Consideración de las instrucciones particulares de los Clientes.

Tendrán la consideración de instrucciones particulares de los Clientes respecto a instrumentos financieros multicotizados:

- Indicación expresa por el cliente del centro de ejecución al que enviar la orden.
- Indicación expresa por el cliente de la divisa de la orden, en el caso de instrumentos financieros que coticen en diferentes divisas, en el mismo centro de ejecución.
- Órdenes limitadas en precio (incluidas órdenes stop-loss, stop-buy, etc.).

Tendrán la consideración de instrucciones particulares de los Clientes respecto a instrumentos financieros unicotizados:

- Órdenes limitadas en precio (incluidas órdenes stop-loss, stop-buy, etc.).

En todos los casos señalados son aplicables las medidas y mecanismos establecidos en la presente “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes” con el objetivo de obtener el “mejor resultado posible” para los clientes, si bien se advertirá de forma previa al cliente que las mismas pueden tener como consecuencia la no consecución del “mejor resultado posible” para el mismo en los términos establecidos en el presente documento.

Asimismo, tendrá la consideración de instrucción particular del Cliente la identificación específica de un ETF (a nivel de código ISIN) como instrumento financiero objeto de su orden a los efectos de exclusión de una posible ejecución de la misma en la sociedad gestora del fondo de inversión de que se trate.

4. Revisión de la “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”

La presente “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes” será objeto de una revisión con una frecuencia mínima anual dirigida a concluir sobre:

- La validez de los “Factores de Ejecución” valorados para la selección de los diferentes brokers identificados como “centros de ejecución” de las órdenes de los clientes en los supuestos de prestación del servicio de recepción y transmisión de las mismas y de los propios centros de ejecución en los casos en los que se preste el servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes.
- La idoneidad de los centros de ejecución seleccionados para ofrecer el “mejor resultado posible” para las órdenes de los clientes de acuerdo con la metodología establecida en la presente “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”.

5. Supuestos de negociación contra la cuenta propia por parte del Banco

Tal y como ya se ha señalado en el apartado Ámbito objetivo: instrumentos financieros y tipología de servicios de inversión prestados por el Banco incluidos en la Política de Ejecución y Gestión de Órdenes, el Banco presta el servicio de negociación contra la cuenta propia en relación con determinados instrumentos financieros:

- Renta Fija Pública Nacional, Renta Fija Nacional Corporativa No Bursátil (excepto mercado SEND) y Renta Fija Internacional
- Derivados OTC

Cuadro 8

Negociación contra la cuenta propia	
Instrumento Financiero	Contrapartida de la Operativa
Renta Fija Pública Nacional, Renta Fija Nacional Corporativa No Bursátil (excepto mercado SEND) y Renta Fija Internacional	El Banco
Derivados OTC	El Banco

Las previsiones establecidas por la Normativa MiFID, tal y como se ha señalado en el apartado de “Objetivo y Alcance” del presente documento, abarcan

exclusivamente la prestación de los servicios de recepción y transmisión de órdenes de clientes y ejecución de órdenes por cuenta de los clientes.

La operativa desarrollada por el Banco respecto a los instrumentos financieros identificados en el Cuadro 8 adjunto se caracteriza por que:

- el Banco en ningún caso recibe “órdenes” de sus clientes y las transmite a un tercero para su ejecución como mero intermediario: el Banco actúa directamente como contrapartida ante sus clientes;
- el Banco no “ejecuta órdenes por cuenta de sus clientes”: no existe margen de discrecionalidad alguna por parte del Banco en relación con la conclusión de las operaciones sobre los instrumentos financieros señalados, limitándose a cotizar u ofrecer a sus clientes un precio o “bid offer”;
- los clientes conocen de forma anticipada la posición que ocupa el Banco en relación con esta operativa;
- los clientes del Banco optan finalmente por aceptar o rechazar la oferta o cotización que les ha sido presentada.

En este sentido, las consideraciones establecidas en la presente “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes” no son de aplicación a la operativa contemplada en el presente apartado. En cualquier caso, el Banco adopta las medidas oportunas para que las operaciones con estos instrumentos financieros se realicen en las mejores condiciones posibles y de una manera no discriminatoria y equitativa entre su clientela.

6. Comunicación de cambios importantes en la “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes”.

De acuerdo con el artículo 224 de la Ley de Mercado de Valores, el Banco notificará a sus clientes cualquier cambio importante en sus sistemas o en su Política de ejecución de órdenes (no tendrá la consideración como cambio importante la inclusión o exclusión de algún centro de ejecución, intermediario o instrumento).

Dicha notificación se hará mediante comunicación escrita a los clientes y posteriormente se pondrá a disposición de los mismos el texto íntegro de la Política de Ejecución y Gestión de Órdenes a través de la Web corporativa del Banco.

En todo caso, y con independencia de la importancia de las modificaciones efectuadas, el Banco actualizará el texto íntegro de la “Política de Ejecución y Gestión de Órdenes” en la Web corporativa del Banco.