



Política de Mejor Ejecución

Gestión Discrecional de Carteras de Inversión

CaixaBank Asset Management

Versión	v.1/2017
Fecha última revisión y aprobación	31 octubre 2017
Objeto de la aprobación/revisión	Adaptación a cambios normativos
Fecha próxima revisión	octubre 2018
Área responsable	Área de Inversiones (Mesa de Ejecución)
Revisión	Regulación Financiera y PBC y FT

Índice

1 Alcance y ámbito de aplicación.....	4
2 Mejor Ejecución.....	5
2.1 Factores que determinan la Mejor Ejecución.....	5
2.2 Intermediarios financieros y centros de ejecución.....	6
2.3 Revisión de los intermediarios seleccionados	6
3 Conflictos de interés.....	7
3.1 Gestión y agrupación de órdenes a transmitir a los intermediarios.....	7
3.2 Operaciones entre carteras de clientes.....	7
4 Comunicación de la política	8
5 Obtención del consentimiento de los clientes	8
6 Supervisión de la política.....	8
6.1 Evaluación de la propia Política de Mejor Ejecución.....	8
6.2 Verificación del cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución.....	8
7 Demostración de la calidad de ejecución.....	9
8 Modificación y aprobación de la política	9
9 Anexo. Selección de los principales intermediarios financieros	10
9.1 Renta Variable	10
9.2 IIC Cotizadas (ETFs).....	10
9.3 Renta Fija.....	11
9.4 Derivados y Fx	11
9.5 Fondos No Cotizados y SICAVs Cotizadas en el MAB.....	12

1 ALCANCE Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

La Directiva 2014/65/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (en adelante, “**MiFID II**”) ha venido a ampliar los requisitos que establecía la Directiva 2004/39/CE (en adelante, “**MiFID I**” y ambas en su conjunto referidas como “**MiFID**”) para dar cumplimiento a los objetivos de protección al cliente y transparencia. MiFID II establece que las empresas que prestan servicios de inversión, al ejecutar órdenes de clientes, deben adoptar todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes (“**Mejor Ejecución**”), teniendo en cuenta diferentes factores, tales como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

El Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante la “**TRLMV**”), en relación con la ejecución de órdenes de clientes, exige a las empresas que prestan servicios de inversión que establezcan y apliquen una Política de Mejor Ejecución de órdenes que les permita obtener, para las órdenes de sus clientes, el mejor resultado posible.

Por su parte, el artículo 79 del 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, establece que las entidades que presten los servicios de gestión de cartera y de recepción y transmisión de órdenes deberán actuar en defensa del mejor interés para sus clientes cuando den órdenes de ejecución a otras entidades por cuenta de sus clientes, o cuando transmitan las órdenes de éstos a otras entidades para su ejecución.

Ahora bien, las empresas que presten servicios de inversión no se sujetarán a lo dispuesto en este artículo 79 del Real Decreto 217/2008, sino a lo establecido en el TRLMV y sus disposiciones de desarrollo, cuando ellas mismas ejecuten las órdenes recibidas o las decisiones de negociación por cuenta de la cartera de sus clientes.

A este respecto, el Reglamento 2017/565/UE, de implementación de MiFID II, introduce la obligación de poner a disposición de los clientes información relativa a la calidad de las operaciones ejecutadas, así como de publicar, con carácter anual, para cada clase de instrumento financiero, los cinco principales intermediarios a través de los cuales se hayan ejecutado las órdenes.

La llamada Política de Mejor Ejecución deberá recoger las medidas citadas anteriormente, ser publicada por cada entidad que preste alguno de estos servicios y estar a disposición de cualquier cliente en todo momento. Será de aplicación a Instrumentos Financieros, tal y como viene definido este término en regulación MiFID II (Anexo I, Sección C de la Directiva 2014/65/CE).

Este documento recoge la Política de Mejor Ejecución (en adelante la “**Política de Mejor Ejecución**” o la “**Política**”) que CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.U. (en adelante, “**CaixaBank AM**” o la “**Sociedad Gestora**”) aplica a la **gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión de clientes minoristas y profesionales**, cuya prestación ha sido delegada por CaixaBank, S.A. mediante subcontratación.

La presente Política se regirá por lo previsto en la normativa aplicable vigente en cada momento, así como por la normativa que la modifique o sustituya en el futuro. La Política de Mejor Ejecución de CaixaBank AM estará actualizada y disponible en todo momento en su web (www.caixabankassetmanagement.com).

La Sociedad Gestora mantiene, en su Código Ético y Principios de Actuación de CaixaBank Asset Management (en adelante “**Código Ético**”), un compromiso de tratar con absoluta profesionalidad, honestidad y transparencia a todos sus clientes, incluso cuando no fuera aplicable la presente Política de Mejor Ejecución.

2 MEJOR EJECUCIÓN

La Mejor Ejecución vendrá determinada en función de la importancia relativa de los factores establecidos a continuación, y que dependerá de las características de la orden a transmitir al intermediario para su ejecución, del tipo de instrumento financiero y del mercado en el que este sea negociable.

2.1 FACTORES QUE DETERMINAN LA MEJOR EJECUCIÓN

A continuación, se describen por orden de prioridad, los principales factores que determinan la Mejor Ejecución.

- **Precio:** El mejor precio posible del instrumento financiero para el cliente.
- **Costes transaccionales:** Costes inherentes a la transacción, tales como costes explícitos referentes a comisiones pagadas a intermediarios y costes de ejecución y liquidación de los instrumentos financieros.
- **Liquidez y profundidad:** Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios, horquillas de precios con variaciones en los mismos de manera consistente, que reduzcan significativamente la volatilidad.
- **Velocidad de ejecución:** Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones, incluso las de elevado volumen.
- **Liquidación de operaciones:** Existencia de centros y mecanismos eficientes de liquidación en los que se minimice el riesgo de contrapartida y operacional.
- **Reputación y profesionalidad del intermediario:** Cobertura y acceso a los mercados relevantes, capacidad de ejecución de las órdenes, agilidad en su tramitación, capacidad de resolución de incidencias y acceso a información sobre las órdenes ejecutadas.
- Otros aspectos considerados relevantes para la orden, como la **calidad de los centros de ejecución**.

Con carácter general, la Mejor Ejecución vendrá determinada por el concepto de “**Contraprestación Total**”, asumiendo CaixaBank AM el compromiso de actuar en el mejor interés del cliente, tratando de obtener el mejor resultado posible.

La **Contraprestación Total** se define como la suma del precio del instrumento financiero en cuestión y los costes o gastos directamente relacionados con la ejecución de la orden que son sufragados por el cliente. Dichos gastos incluyen los costes del centro de ejecución, de compensación y liquidación, así como cualquier comisión pagada a terceros en relación a dicha ejecución.

En aquellos casos en los que la **Contraprestación Total** esté asegurada, la Sociedad Gestora dará mayor importancia a otros factores distintos, como puede ser la rapidez y probabilidad de ejecución o la eficiencia en la liquidación, especialmente en determinadas situaciones concretas como pueden ser, a título enunciativo:

- Condiciones excepcionales de mercado: Dificultades de liquidez, interrupción o suspensión del mercado, fallo en los sistemas que posibilitan el acceso al mismo...
- Naturaleza y características del instrumento financiero sobre el que recaiga la orden
- Características de la orden a transmitir: Volumen excesivo de la orden respecto del mercado en el que se pretenda ejecutar,
- Características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden

2.2 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y CENTROS DE EJECUCIÓN

CaixaBank AM, en su condición de sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, no es miembro ni tiene acceso directo a los mercados dónde son negociados los instrumentos financieros, por lo que necesariamente ha de transmitir las decisiones de inversión adoptadas en el marco de la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras a un intermediario financiero para su ejecución.

En la selección de los intermediarios financieros, la Sociedad Gestora dará prioridad al factor **precio** junto con la totalidad de **costes transaccionales (Contraprestación Total)**, entendiéndose razonablemente que se obtendrá el mejor precio posible para el cliente recurriendo a aquellos intermediarios que operen en los centros de ejecución que ofrezcan mayor grado de **liquidez y profundidad** (según los volúmenes medios de negociación diaria).

Un centro de ejecución es un centro de negociación (“mercado regulado”, “sistema multilateral de negociación” o “sistema organizado de contratación”), un Internalizador Sistemático, una plataforma de contratación distinta de las anteriores, así como entidades financieras cuando éstas ejecuten la orden contra su cuenta propia.

En el caso particular de participaciones y/o acciones de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), no existe centro de ejecución como tal, sino que es la entidad gestora de la IIC objeto de la inversión la responsable de ejecutar las suscripciones (compras) y reembolsos (ventas) solicitadas. El precio se corresponde con el valor liquidativo (VLP) calculado y publicado por la propia entidad gestora conforme a la normativa vigente aplicable, y los costes relacionados con la ejecución, en caso de existir, se recogen expresamente en los folletos explicativos (comisiones de suscripción o reembolso). Las decisiones de inversión sobre IIC se trasladarán para su ejecución sobre la clase más ventajosa para el cliente en términos de comisiones, en función del volumen de la operación a realizar y los importes mínimos y demás requisitos exigidos en el folleto para cada clase.

Como ya se ha indicado en el punto 2.1 anterior, atendiendo a determinadas circunstancias concretas y con la finalidad de actuar en el mejor interés del cliente, CaixaBank AM podrá dar mayor importancia relativa a la rapidez y probabilidad de ejecución o la eficiencia en la liquidación, siempre que razonablemente considere que la **Contraprestación Total** esté asegurada y se obtendrá un mejor resultado. A este respecto, con el fin de minimizar el riesgo de contraparte, la Sociedad Gestora transmitirá las órdenes a intermediarios financieros para su ejecución preferentemente en centros de ejecución que impliquen la interposición de una cámara de compensación oficial en la liquidación de las operaciones o, en su defecto, se ejecutarán a través de entidades financieras de reconocido prestigio con alto rating crediticio autorizadas para negociar contra su cuenta propia.

CaixaBank AM seleccionará los intermediarios financieros que proporcionen la mejor cobertura y acceso a los centros de ejecución relevantes, de tal modo que permita cumplir de forma consistente con la Política de Mejor Ejecución y obtener el mejor resultado posible para los clientes, en base a los factores antes indicados. Los principales intermediarios financieros seleccionados figuran en el Anexo a la presente Política, siendo objeto de revisión periódica.

2.3 REVISIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS

Al menos una vez al año, CaixaBank AM procederá a revisar los intermediarios financieros utilizados hasta la fecha, debiendo asegurar el cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución en la transmisión de las decisiones de inversión adoptadas en el marco de la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras.

En todo caso, cuando se observen circunstancias en los intermediarios financieros seleccionados, que impidan cumplir con los criterios de selección establecidos, se procederá a la revisión inmediata.

La revisión, con independencia del momento en que se realice, tendrá por objetivo verificar que los intermediarios seleccionados cumplen con los factores que determinan la Mejor Ejecución mencionados, con la prioridad establecida, para asegurar el cumplimiento de la presente Política.

La modificación o selección de nuevos intermediarios financieros supone la obligación de comunicar expresamente a los clientes el mencionado cambio. CaixaBank AM comunicará a sus clientes la nueva selección a través de cualquier medio en soporte duradero, incluyendo como tal la publicación en su página web (www.caixabankassetmanagement.com).

3 CONFLICTOS DE INTERÉS

En determinadas circunstancias podría producirse un potencial conflicto de interés entre clientes del servicio de gestión discrecional de carteras. En tal caso, prevalecerá como mayor prioridad la obtención del mejor resultado posible para para cada uno de ellos, de tal manera que la Sociedad Gestora:

- Evitará favorecer a ninguno de ellos
- No podrá, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas para otros
- No podrá, bajo ningún concepto, realizar una operación para un cliente con el objeto de beneficiar a otro

3.1 GESTIÓN Y AGRUPACIÓN DE ÓRDENES A TRANSMITIR A LOS INTERMEDIARIOS

Cuando CaixaBank AM trasmita órdenes a los intermediarios financieros derivadas de las decisiones de inversión adoptadas para las carteras de gestión discrecional, se asegurará de que se cumplen los siguientes requisitos:

- Identificar al titular de la cartera, conforme a los requisitos exigidos por la normativa vigente.
- La decisión de inversión, se ha de adoptar con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario financiero y, en consecuencia, antes de que se conozca el resultado de la operación (“preasignación”).

En caso de adoptar decisiones de inversión que afecten a varias carteras y se transmita una orden global al intermediario financiero en beneficio de los clientes, la Sociedad Gestora, además de la preasignación, dispone de criterios, objetivos y preestablecidos, para la distribución o desglose del resultado de la ejecución entre las carteras implicadas, que garantizan la equidad y no discriminación entre ellas:

- Si el intermediario financiero ejecuta totalmente la orden global en un solo acto al mismo precio de mercado, el resultado será asignado proporcionalmente a cada una de las carteras a dicho precio de ejecución.
- Si el intermediario financiero ejecuta la orden global por tramos en momentos sucesivos de tiempo a diferentes precios de ejecución, el resultado total será asignado proporcionalmente a cada una de las carteras al precio medio resultante.

3.2 OPERACIONES ENTRE CARTERAS DE CLIENTES

La Sociedad Gestora bajo ningún concepto realizará operaciones internamente entre carteras de clientes del servicio de gestión discrecional de carteras, canalizándolas siempre y en todo caso a través de intermediarios financieros seleccionados de acuerdo con lo dispuesto en la Política de Mejor Ejecución.

4 COMUNICACIÓN DE LA POLÍTICA

Todos los clientes que contraten con CaixaBank, S.A. el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras, recibirán un resumen de la presente Política de Mejor Ejecución junto con la demás información requerida por la normativa, y tendrán a su disposición la versión íntegra y actualizada de la Política de Mejor Ejecución en la web pública de la Sociedad Gestora (www.caixabankassetmanagement.com).

5 OBTENCIÓN DEL CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES

CaixaBank, S.A. obtendrá el consentimiento de los clientes a la Política de Mejor Ejecución con carácter previo al comienzo de la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras.

Una vez puesta a disposición de los clientes la información relativa a la Política de Mejor Ejecución, el cliente, con su firma, reconoce expresamente el conocimiento y aplicación de la presente Política de Mejor Ejecución.

Asimismo, el cliente reconoce expresamente que la contratación del servicio de gestión discrecional de carteras tendrá la consideración de aceptación de la Política de Mejor Ejecución de CaixaBank AM, teniendo los mismos efectos y valor que su aceptación formal.

6 SUPERVISIÓN DE LA POLÍTICA

Tal y como establece MIFID y la Ley del Mercado de Valores, las entidades que prestan servicios de inversión deberán comprobar periódicamente la eficacia de la Política de Mejor Ejecución adoptada y, en particular, la calidad de ejecución de los intermediarios financieros seleccionados.

La Sociedad Gestora dispone de procedimientos internos de revisión de la Política de Mejor Ejecución y de verificación de su cumplimiento. Esta revisión se realizará al menos una vez al año y, adicionalmente, siempre que se produzca un cambio significativo que afecte la capacidad de CaixaBank AM para poder seguir ofreciendo a los clientes del servicio de gestión discrecional de carteras los mejores resultados posibles en los términos establecidos por la presente Política.

Con periodicidad anual, y por cada tipo de instrumento financiero, CaixaBank AM hará público un informe con los cinco intermediarios financieros a los que se les haya transmitido más órdenes en términos de volumen para su ejecución. Dicha publicación se realizará a través de su página web (www.caixabankassetmanagement.com).

La supervisión y control se articula mediante dos procedimientos:

6.1 EVALUACIÓN DE LA PROPIA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN.

Se evaluará la calidad de ejecución de los intermediarios financieros seleccionados, revisando la importancia relativa de los factores que determinan la Mejor Ejecución, así como su cumplimiento por parte dichos intermediarios.

Como resultado de la evaluación se concluirá, para cada instrumento, mantener o modificar la lista de intermediarios financieros que se utilizarán en las ejecuciones de órdenes, tal y como se ha indicado en el punto 2.3.

6.2 VERIFICACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN.

Se probará la existencia de mecanismos de control. Será necesario verificar que existen controles definidos, que se han implantado y que son efectivos.

Se verificará el cumplimiento de la Política definida e implantada durante el año precedente, mediante una revisión del cumplimiento de los procesos, así como de los controles asociados a los mismos.

Dicha verificación no consistirá en comprobar cada orden de forma individual sino de contrastar que existe un proceso con una revisión periódica que demuestra que los controles funcionan correctamente.

7 DEMOSTRACIÓN DE LA CALIDAD DE EJECUCIÓN

CaixaBank AM demostrará a los clientes que hayan contratado el servicio de gestión discrecional de carteras con CaixaBank, S.A., a petición de los mismos, que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política establecida, materializándose dicha demostración en la comprobación de que se han seguido los principios y aspectos establecidos en relación a los procedimientos de ejecución. En concreto, CaixaBank AM demostrará:

- Que la operación se ha canalizado a través de un intermediario financiero definido en la Política.
- Que, en la transmisión de órdenes a otras entidades para su ejecución, existe un procedimiento documentado sobre la operativa interna y la selección y revisión de los intermediarios financieros.
- Que en dicha operativa se han diseñado e implementado controles, así como verificado su eficacia.

8 MODIFICACIÓN Y APROBACIÓN DE LA POLÍTICA

La Política de Mejor Ejecución de CaixaBank AM se actualiza y/o modifica, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios legales o normativos que afecten a la Política.
- Cuando, en relación con la Mejor Ejecución, se apruebe la inclusión de nuevos procedimientos internos o se modifiquen los existentes.
- A propuesta de auditores y de los órganos supervisores.
- Ante la existencia de oportunidades de mejora en la selección de intermediarios financieros.
- En todo caso, como mínimo, de forma anual.

CaixaBank AM facilitará a sus clientes información adecuada sobre cualquier cambio importante en la presente Política a través de su página web (www.caixabankassetmanagement.com).

Caixabank Asset Management SGIC, S.A.U.

9 ANEXO. SELECCIÓN DE LOS PRINCIPALES INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

9.1 RENTA VARIABLE

Intermediarios financieros
MORGAN STANLEY
BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH
CAIXABANK
JP MORGAN
UBS
BARCLAYS BANK
BANCO SANTANDER
BBVA BOLSA, SV
KEPLER CAPITAL MARKETS
FIDENTIIS EQUITIES, SV
JB CAPITAL MARKETS, SV
DEUTSCHE BANK AG
NOMURA BANK
GOLDMAN SACHS
SOCIETE GENERALE

9.2 IIC COTIZADAS (ETFs)

Intermediarios financieros
JANE STREET
FLOW TRADERS
SUSQUEHANNA
BNP PARIBAS
SOCIETE GENERALE
DEUTSCHE BANK AG (LONDON)
MORGAN STANLEY
BARCLAYS BANK
GOLDMAN SACHS
HSBC
NOMURA BANK
CREDIT AGRICOLE
CREDIT SUISSE
UBS
CITIBANK

9.3 RENTA FIJA

Intermediarios financieros
CITI BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH CREDIT SUISSE JP MORGAN BNP PARIBAS BARCLAYS BANK BANCO SANTANDER SOCIETE GENERALE BANCO INVERDIS MORGAN STANLEY CAIXABANK CREDIT AGRICOLE CIB GOLDMAN SACHS BBVA HSBC

9.4 DERIVADOS Y FX

Intermediarios financieros
ALTURA MARKETS BANCO SANTANDER CM CAPITAL MARKETS BOLSA SV MORGAN STANLEY JPMORGAN CIMD/ INTERMONEY VALORES, SV BARCLAYS BANK DEUTSCHE BANK AG BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BNP PARIBAS BBVA CECABANK UBS NOMURA BANK HSBC BANK CAIXABANK (solo Fx)

9.5 FONDOS NO COTIZADOS Y SICAVs COTIZADAS EN EL MAB

Intermediarios financieros
IIC gestionadas por CaixaBank Asset Management SGIIC CAIXABANK
IIC de otras entidades gestoras comercializadas en España CAIXABANK / ALLFUNDS BANK