

# POLÍTICAS DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES



Noviembre 2007

*(última actualización: septiembre 2015)*

**INDICE**

1. OBJETO .....	3
2. CONTENIDO BÁSICO DE LA POLÍTICA.....	4
2.1 CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CENTROS DE EJECUCIÓN.....	4
2.2. CENTROS DE EJECUCIÓN E INTERMEDIARIOS.....	5
3. DEMOSTRACIÓN DE LA POLÍTICA A SOLICITUD DEL CLIENTE .....	8
4. INSTRUCCIONES ESPECÍFICAS DE CLIENTES.....	8
5. SUPERVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE LA POLÍTICA .....	9

## 1. OBJETO

El objeto del presente manual es recoger las políticas y procedimientos de Caja Laboral Popular Cooperativa de Crédito (en adelante Caja Laboral”), para adoptar todas las medidas razonables que permitan obtener el mejor resultado en las operaciones de los clientes; en el marco de la normativa (*Markets in Financial Instruments Directive*), en vigor desde el 1 de noviembre de 2007.

En concreto, con este manual se da cumplimiento a las exigencias requeridas como consecuencia de la prestación de los siguientes servicios:

- Ejecutores de órdenes directamente en mercados
- Receptores y transmisores de órdenes de clientes a otras entidades para su ejecución

## 2. CONTENIDO BÁSICO DE LA POLÍTICA

Caja Laboral establece el contenido de su política de mejor ejecución para cada tipo de cliente, instrumento y canal, en función de su condición de ejecutora o transmisora de órdenes:

- Si Caja Laboral actúa como ejecutora: Caja Laboral ha implementado una política para una adecuada selección de sus centros de ejecución.
- Si Caja Laboral actúa como receptora y transmisora: Caja Laboral ha implementado una política para una adecuada selección de sus intermediarios.

### 2.1 CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CENTROS DE EJECUCIÓN

Caja Laboral considera los siguientes **criterios** que pueden afectar a la calidad de sus servicios de ejecución de órdenes, y de recepción y transmisión de órdenes:

#### CRITERIOS DE COSTE:

- El precio del activo
- Los costes netos, incluidas las comisiones

#### CRITERIOS CUALITATIVOS:

- La rapidez y probabilidad de ejecución
- El volumen del mercado o intermediario
- La naturaleza de la operación
- La rapidez y probabilidad en la liquidación
- Otros elementos

Estos factores se consideran de manera que permitan obtener el mejor resultado del servicio prestado de **manera sistemática**.

A cada uno de los criterios Caja Laboral ha asignado una **importancia relativa** para lograr la mejor ejecución, según cada tipo de cliente e instrumento.

Los **principios** seguidos por Caja Laboral para asignar la importancia relativa (para la consecución de la mejor ejecución de forma sistemática) son los siguientes:

- **Cientes minoristas y profesionales:** se les considera sin distinciones, dada la similitud del servicio que reciben de la misma, tanto en caso de ejecución de órdenes como en caso de recepción y transmisión de órdenes.
- **Para órdenes negociadas en mercados organizados,** dado que los procesos de ejecución y liquidación de las operaciones están regulados y automatizados, se considera que los criterios cualitativos se cumplen de manera general de la misma manera independientemente del mercado o intermediario. Por tanto, cobran mayor importancia los criterios

cuantitativos, sin obviar los criterios cualitativos (que han de superar unos requisitos mínimos).

- Caja Laboral ejecuta o transmite órdenes de cada instrumento y por cada canal, a través de un único mercado o intermediario como norma general, elegido entre las distintas alternativas de mercados o intermediarios respetando el principio anterior, con la finalidad de disminuir su riesgo operativo, y facilitar sus labores de control.

## 2.2. CENTROS DE EJECUCIÓN E INTERMEDIARIOS

Caja Laboral, ha elaborado la siguiente **lista de centros de ejecución e intermediarios** para cada tipo de instrumento financiero y canal, teniendo en cuenta los criterios señalados y la importancia relativa asignada, para garantizar la mejor ejecución.

### 1. Renta variable Nacional (parquet y Mercado Alternativo Bursatil MAB a través de oficina (presencial) y telebanka)

En la actualidad no hay mercados alternativos, el precio es un criterio irrelevante.

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** aún siendo miembros de Bolsa, el coste de la ejecución directa sería superior que la ejecución a través de un intermediario. La ejecución directa supondría contar con nuevos sistemas informáticos y con personal especializado.
  - ii. **Selección de intermediario:** tras analizar las tarifas ofrecidas por varios intermediarios, Caja Laboral ejecuta las órdenes a través de Norbolsa, SVB, SA; miembro del mercado. El coste de este intermediario se sitúa en la misma horquilla que otros. Los sistemas de transmisión de órdenes con esta entidad están implantados, son automáticos y funcionan correctamente, por lo que acudir a otro intermediario aumenta el riesgo operativo y el coste. La transmisión de órdenes a través de Norbolsa genera valor añadido a los clientes de Caja Laboral, puesto que facilita a los clientes los análisis de mercado que elabora.

### 2. Renta Variable Nacional (Mercado Continuo): canales telefónico, presencial, CLNet y canal móvil.

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** Caja Laboral ejecuta directamente las órdenes de sus clientes en este mercado, del que es miembro.
  - ii. **Selección de intermediario:** se han analizado los costes adicionales que implicaría automatizar el proceso de ejecución de órdenes a través de intermediarios, resultando no viable respecto a la alternativa de ejecución directa.

**3. Renta Variable Internacional (varios mercados alternativos): canales telefónico, presencial, clnet y canal móvil.**

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** Caja Laboral no es miembro de ningún mercado. El análisis determina la no viabilidad en términos de costes, según el volumen actual de operaciones.
  - ii. **Selección de intermediario:** se han analizado diversos intermediarios. En este caso cobra gran importancia contar con un intermediario que además de ofrecer precios de mercado, aporte criterios cualitativos: franja horaria adaptada a los mercados, automatización.... De las opciones analizadas la más apta fue Norbolsa, S.V.B S.A.

**4. Renta Fija Pública y Repos con este subyacente: Deuda Pública y Letras del Tesoro (canales telefónico y presencial). Mercado CADE**

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** Caja Laboral es miembro de CADE. Dado que es un mercado poco líquido opera contra su cuenta propia, ofreciendo precios en firme a sus clientes antes de ejecutar la operación. De esta manera, la probabilidad de ejecución de las órdenes es mayor. Caja Laboral ofrece precios en firme a sus clientes antes de ejecutar las operaciones.
  - ii. **Selección de intermediario:** se han analizado los costes adicionales que implicaría llevar a cabo el proceso de ejecución de órdenes a través de intermediarios, resultando no viable respecto a la alternativa de ejecución directa.

**5. Renta Fija Privada Nacional (Plataforma SEND): canales telefónico y presencial**

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** Caja Laboral es miembro del Mercado.
  - ii. **Selección de intermediario:** se han analizado los costes adicionales que implicaría llevar a cabo el proceso de ejecución de órdenes a través de intermediarios, resultando no viable respecto a la alternativa de ejecución directa.

**6. Warrants y ETF (s) (Mercado Continuo): canales telefónico y presencial.**

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** miembros del Mercado.
  - ii. **Selección de intermediario:** se han analizado los costes adicionales que implicaría automatizar el proceso de ejecución de órdenes a través de intermediarios, resultando no viable respecto a la alternativa de ejecución directa.

## **7. IIC de Caja Laboral Popular Gestión, SGIIC (canales telefónico y presencial).**

Caja Laboral tiene un acuerdo de comercialización con esta SGIIC. Para garantizar la mejor ejecución de estas órdenes se atiende a los procedimientos de suscripción y reembolso de la SGIIC.

## **8. IIC gestionadas por diversas SGIIC con las que no hay acuerdo de comercialización (canales telefónico y presencial).**

- Alternativas:
  - i. **Ejecución directa:** Caja Laboral no tiene acuerdos individualizados con gestoras internacionales.
  - ii. **Selección de intermediario:** Caja Laboral considera que el riesgo operacional y el coste son inferiores utilizando la plataforma de Inversis, que firmando acuerdos con cada gestora internacional.

**\*\*\* La prestación del servicio de negociación por cuenta propia**, en el que Laboral Kutxa no toma decisión alguna sobre la ejecución de la orden, sino que es el cliente quien acepta una cotización específica de Laboral Kutxa para comprar o vender un instrumento financiero de su cartera propia, no estará sometida al régimen de mejor ejecución definido en esta política.

Con carácter general, esta operativa se da en Laboral Kutxa para los siguientes instrumentos: deuda pública, repos, renta fija cotizada nacional e internacional, renta fija privada, derivados OTC.

### 3. DEMOSTRACIÓN DE LA POLÍTICA A SOLICITUD DEL CLIENTE

#### **Procedimientos de la Caja:**

Caja Laboral demostrará a los clientes que lo soliciten que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política de Mejor Ejecución de la Entidad.

Los clientes deben cursar su petición por escrito en una oficina, que trasladará la solicitud al Departamento de Cumplimiento Normativo. Deben constar de forma clara los datos que permitan la identificación de la orden cuya mejor ejecución se desea constatar.

El Departamento de Cumplimiento Normativo, en el menor plazo razonablemente posible, comunicará al cliente la mejor ejecución de su orden siguiendo los siguientes pasos:

- Pondrá a disposición del cliente la versión amplia de la política
- Demostrará que la orden se ha canalizado a través del centro de ejecución informado en la política para el tipo de orden/ cliente / instrumento.
- Soportará documentalmente la secuencia de la orden.
- En los casos en los que la Caja ha actuado de contrapartida, es capaz de demostrar su sistema de formación de precios, y además, los precios ofrecidos están en línea con el mercado. Puede demostrar que otras alternativas para ejecutar la orden del cliente no hubiesen supuesto un mejor resultado.

### 4. INSTRUCCIONES ESPECÍFICAS DE CLIENTES

En aquellos casos en que existan instrucciones específicas de clientes respecto a la forma en que se deben de ejecutar sus operaciones, (dentro de las alternativas posibles para Caja Laboral), ésta seguirá tales instrucciones del cliente, aunque vayan en contra de la Política de Mejor Ejecución.

Se genera automáticamente una advertencia con el siguiente contenido: *“Cualquier instrucción específica de un cliente puede impedir que Caja Laboral adopte las medidas que ha concebido y aplicado en su política de ejecución para obtener el resultado óptimo en la ejecución de dichas órdenes en lo relativo a los elementos cubiertos por esas instrucciones.”*

Esta advertencia debe ser firmada por el cliente antes de que se traslade o ejecute su orden, y debe ser remitida al Departamento de Cumplimiento Normativo para su archivo.



## 5. SUPERVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE LA POLÍTICA

Caja Laboral analiza, su Política de Mejor Ejecución con una periodicidad anual o cada vez que hay algún cambio (material e importante) en el mercado que afecte a su Política de Mejor Ejecución, las alternativas existentes para el envío o ejecución de órdenes.

El análisis se realiza por separado, según preste el servicio de recepción y transmisión de órdenes o el servicio de ejecución de órdenes:

- “Ejecutora”: Caja Laboral comprueba que los centros de ejecución incluidos en la política proporcionan los mejores resultados posibles para sus clientes, evaluando si es necesario realizar alguna modificación, tanto en sus sistemas como en su política de ejecución.
- “RTO”: Caja Laboral evalúa periódicamente la calidad de los intermediarios con los que opera, lo que implica una evaluación de la calidad en las operaciones ejecutadas con los intermediarios con los que se trabaja: NORBOLSA e INVERISIS.

Las comprobaciones están orientadas a concluir:

- Que las operaciones ejecutadas a través de un mismo intermediario o centro de ejecución se están realizando de acuerdo con los criterios definidos y los factores considerados a la hora de seleccionarlos: precio, costes, automatización, probabilidad de ejecución...
- Que se ha elegido el centro o intermediario que proporcione la ejecución óptima.

Tras estos análisis se modificará la Política si fuera necesario para garantizar la mejor ejecución de las órdenes.