

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

EDM GESTIÓN, S.A., SGIIC

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

REGISTRO DOCUMENTAL

	FECHA	NOMBRE	UNIDAD ORGANIZATIVA	VERIFICACION
Elaborado	03/09/2014	David Ruiz	Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos	DR
Aprobado	10/09/2014	Acta de Consejo	Consejo de Administración	ACTA

1.- CONTROL DE VERSIONES

FECHA	VERSION	CONCEPTO	MODIFICACION REALIZADA
Septiembre 14	01	Creación del documento	Derivado de la fusión: adaptación del anterior "Procedimiento de Selección de Intermediarios" de la SGILC y la "Política de Mejor Ejecución" de la AV
Abril 16	02	Actualización	Actualizada la lista de intermediarios autorizados siguiendo la evaluación de febrero de 2016
Julio 16	03	Actualización	Actualizada la lista de intermediarios autorizados siguiendo la evaluación de junio de 2016
Marzo 17	04	Actualización	Modificación de los criterios de evaluación de los intermediarios de RV para incluir el Transaction Cost Analysis. En RV, se dividen los brokers en 3 zonas: España, LatAm y global. En RV, se incluyen % mínimos de diferencia entre los autorizados en función de su ranking y volúmenes máximos y mínimos en un mismo intermediario de renta variable. Actualizada la lista de intermediarios autorizados siguiendo la evaluación de febrero 17. Actualizados los criterios de asignación de órdenes.
Abril 19	05	Actualización	Adaptación MiFID 2 (unbundling).


2.- NIVEL DE DIFUSION

FECHA	UNIDADES ORGANIZATIVAS					
Septiembre 14	General					

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

INDICE

INTRODUCCION	4
1 REFERENCIAS LEGALES	5
2 CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS	5
2.1 INTERMEDIARIOS DE RENTA VARIABLE	5
2.1.1.1 Precio y Coste	5
2.1.1.2 Velocidad y fiabilidad de ejecución.....	6
2.1.1.3 Velocidad y calidad del proceso de liquidación.....	6
2.1.1.4 Factores cualitativos.....	6
2.2 INTERMEDIARIOS DE RENTA FIJA.....	7
3 INTERMEDIARIOS DE RENTA VARIABLE AUTORIZADOS	7
3.1 LIMITACIONES DE VOLUMEN DE INTERMEDIARIOS AUTORIZADOS	8
4 ANÁLISIS DE INTERMEDIARIOS DE RENTA FIJA.....	8
5 CENTROS DE EJECUCIÓN.....	9
6 TRATAMIENTO DE LA SGIIC COMO CLIENTE PROFESIONAL	10
7 OPERACIONES CON INTERMEDIARIOS ESPORÁDICOS EN RENTA VARIABLE.....	10
8 INTERMEDIARIOS ESPECÍFICOS SELECCIONADOS POR CLIENTES	10
9 PERIODICIDAD DE LAS REVISIONES	11
10 ACUMULACIÓN Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES.....	11
10.1. Condiciones generales de asignación de órdenes de clientes de Comercialización de IIC	12
10.2. Acumulación de órdenes de clientes de gestión de carteras y de IIC	12
10.3 Criterios generales de acumulación de órdenes.....	12
10.4 Decisión de acumulación de órdenes según tipo de activo y criterios de asignación.....	12
11 CONTROLES REALIZADOS POR LA UNIDAD DE CUMPLIMIENTO NORMATIVO Y GESTIÓN DE RIESGOS	13
12 INFORMACIÓN A CLIENTES	14
13 OBTENCIÓN DEL CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES	14
14 MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA.....	14
15 AUTORIZACIÓN Y REVISIÓN DE LA POLÍTICA	15
ANEXO I. TABLAS DE INTERMEDIARIOS AUTORIZADOS EN RENTA VARIABLE.....	16

	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

INTRODUCCION

La Circular 6/2009 de la CNMV sobre control interno en su norma 3ª,4.e) establece que la SGIC deberá adoptar políticas y procedimientos de selección de los intermediarios financieros que intervienen en las operaciones contratadas por la SGIC para las IIC por ella gestionadas o por la sociedad de inversión, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento que la SGIC o la sociedad de inversión considere relevante para la ejecución de las mismas.

A su vez, La Directiva 2014/65/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (en adelante, “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.

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.

Por otro lado, 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.

Con excepción de las IIC gestionadas, EDM no es miembro ni tiene acceso directo a los mercados dónde son negociados los instrumentos financieros contratados para sus clientes, por lo que ha de cursar las órdenes a un Intermediario para la ejecución final de las decisiones de inversión.

En base a lo anterior EDM elabora esta Política de Mejor Ejecución (en adelante, la Política), donde se especifican, para cada tipo de instrumento financiero, los Intermediarios a los que se trasmite las órdenes para su ejecución, teniendo en cuenta los factores que más adelante se detallan.

La política afecta de igual manera todos los clientes de EDM, es decir, tanto a IIC gestionadas como al resto de carteras gestionadas dentro del servicio de gestión discrecional individualizada, independientemente de que los clientes sean minoristas, profesionales o contrapartes elegibles.

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

Corresponde a Middle Office aplicar los preceptos establecidos en esta política y, en especial, será el responsable de:

- Seleccionar los intermediarios que forman parte de la lista de autorizados, cumpliendo en todo caso el marco de actuación establecido en esta Política.
- Determinar en cada momento el intermediario por el que tramitar las órdenes, dentro de las limitaciones establecidas en la política.

Corresponde a la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos la responsabilidad de velar por el cumplimiento de esta Política, sin perjuicio de la responsabilidad última del Consejo de Administración.

1 REFERENCIAS LEGALES

Norma
Circular 6/2009 , de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión.
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).
Real Decreto 217/2008 , de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión. Artículos 77 a 79.
La Directiva 2014/65/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros (en adelante, “ MiFID II ”).
Reglamento 2017/565/UE , de implementación de MiFID II.

2 CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS


2.1 INTERMEDIARIOS DE RENTA VARIABLE

2.1.1 Factores cuantitativos y cualitativos de prestación del servicio

La SGIC tendrá en cuenta factores o criterios tanto cuantitativos como cualitativos a la hora de evaluar a los intermediarios que la SGIC utiliza para cursar las decisiones de inversión de sus clientes. Entre los factores que la SGIC ha considerado incluir en sus evaluaciones de intermediarios y gestoras, están los siguientes factores cuantitativos:

2.1.1.1 Precio y Coste

En el caso de Renta Variable, las comisiones aplicadas por los intermediarios en las operaciones transmitidas serán acordadas entre MO y cada intermediario.

	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

Anualmente, MO realizará un análisis comparativo para asegurar razonablemente que las comisiones están en línea con las comisiones de mercado.

Adicionalmente, MO realizará un análisis anual de los costes implícitos de cada intermediario mediante un análisis de “Transaction cost analysis” (TCA). Concretamente, analizará para cada intermediario la diferencia entre el precio medio de las ejecuciones y el precio medio ponderado desde la recepción de la orden por parte del intermediario hasta su ejecución (interval VWAP).

Estos factores se tendrán en cuenta en la evaluación anual de intermediarios descrita en el apartado 3 de este procedimiento en base a las tablas de puntuación que se adjuntan como Anexo I.

2.1.1.2 Velocidad y fiabilidad de ejecución

Como velocidad se entiende el tiempo transcurrido entre la instrucción recibida de la SGIIIC y la materialización de la misma, vía ejecución en circunstancias normales de mercado y al margen de las limitaciones que ésta pueda establecer (de precio, volumen, etc.). Los sistemas utilizados por los intermediarios deberán cumplir con unos requerimientos mínimos relativos a niveles de servicio, mantenimiento, revisión y actualización de sus plataformas de contratación, controles de calidad, y procedimientos para la resolución de incidencias. También se valorará la capacidad del intermediario de absorber las órdenes generadas por la SGIIIC y los volúmenes necesarios para la operativa normal de sus IIC gestionadas.


De cara a valorar la velocidad de ejecución de los intermediarios, MO analizará anualmente, mediante la herramienta TCA, el tiempo medio de ejecución de cada intermediario, teniendo en cuenta el volumen de la orden sobre el total del volumen del día. Este análisis complementará el análisis de coste de TCA descrito en el punto anterior y se tendrá en cuenta en la evaluación anual de intermediarios descrita en el apartado 3 de este procedimiento, en base a las tablas de puntuación que se adjuntan como Anexo I.

2.1.1.3 Velocidad y calidad del proceso de liquidación

Se tendrá en consideración la capacidad de los intermediarios de liquidar la operación en los términos adecuados, con la eficacia requerida y minimizando las incidencias en la operativa diaria, así como una respuesta adecuada a las mismas. Se considerará si los intermediarios tienen capacidad de proporcionar liquidez con la misma frecuencia para una misma tipología de instrumentos financieros, y de no ser así, qué implicaciones puede tener para la IIC (evaluando si puede tener un impacto directo en los costes).

2.1.1.4 Factores cualitativos

Además de las consideraciones cuantitativas, se evaluarán otros factores cualitativos relacionados con el nivel de servicio de los intermediarios en base a las tablas de puntuación que se adjuntan como Anexo I.

	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

2.1.1.4 Incorporación de intermediarios de renta variable

Para cursar el alta de un intermediario financiero de renta variable, el responsable del departamento de Middle Office (en adelante MO) deberá informar a la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos (en adelante UCN) su voluntad de incorporar un nuevo intermediario a la lista de autorizados. En esta comunicación se adjuntará:

- La política de Mejor Ejecución del intermediario, adaptada a la normativa vigente.
- La clasificación de EDM Gestión SGIIC como clientes profesional según MiFID.
- Confirmación por parte de MO de que el intermediario está capacitado para actuar mediante el protocolo FIX.
- Cualquier documento o información que se estime necesario.

La UCN dará su conformidad a la petición, salvo que considere que alguna información sea inapropiada o incorrecta.

Una vez obtenida la autorización, el intermediario podrá considerarse intermediario **en pruebas** y se establecerá un plazo de 3 meses antes de completar una evaluación de factores cualitativos y cuantitativos en base a las tablas de puntuación que se adjuntan como Anexo I.

2.2 INTERMEDIARIOS DE RENTA FIJA

En el caso de activos de renta fija, la Gestora realiza una subasta entre proveedores para obtener el mejor precio posible para sus clientes, pues se considera que se obtiene una mejor ejecución para los clientes al conseguir un precio más favorable.

Asimismo, con una periodicidad mínima anual, los departamentos de Middle Office y de Tesorería, realizarán una evaluación de los intermediarios de renta fija utilizados, de manera que se pueda asegurar que cumplen con los estándares adecuados que les permitan ejecutar y liquidar las operaciones de manera correcta.

3 INTERMEDIARIOS DE RENTA VARIABLE AUTORIZADOS

Es responsabilidad del Departamento de Middle Office la elección del intermediario financiero a través del que se realiza una determinada operación, siempre basándose en el listado de intermediarios del Anexo I, y cumpliendo con el criterio que establece que los intermediarios con mejor calificación reciben un mayor volumen de operaciones. En cualquier caso, Middle Office debe asegurar que cualquier orden se tramita a través de los intermediarios financieros autorizados.

Para llevar un seguimiento de los intermediarios autorizados de renta variable se ha elaborado la tabla del Anexo I donde se incluyen las ponderaciones de factores cualitativos y cuantitativos a tener en cuenta en el análisis de intermediarios. El departamento de MO evalúa la mayoría de factores excepto el de "Liquidación",

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

evaluado por el Departamento de Administración (Tesorería). Todo ello lleva a una puntuación total que determinará que la mayoría del volumen anual se sitúe entre los mejores intermediarios autorizados.

El aplicativo TCA permite a Middle Office realizar un seguimiento diario de los volúmenes intermediados por cada bróker autorizado.

Corresponde a la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos la coordinación de las evaluaciones anuales de los intermediarios financieros autorizados.

Se adjunta como **Anexo I** la tabla con los intermediarios autorizados para operaciones de Renta Variable. Este Anexo se mantendrá permanentemente actualizado.

A continuación, se muestra una tabla con los factores cualitativos y cuantitativos considerados y su correspondiente peso para la renta variable.

FACTORES	PESO
Coste de ejecución (comisiones)	20%
Precio de ejecución (Interval VWAP mediante TCA)	20%
Calidad y velocidad de la ejecución (incluyendo análisis TCA)	20%
Calidad y velocidad de la liquidación	20%
Resolución de incidencias relacionadas con ejecución	10%
Resolución de incidencias relacionadas con liquidación	10%

3.1 LIMITACIONES DE VOLUMEN DE INTERMEDIARIOS AUTORIZADOS

Esta sección no aplica a la región LATAM.

Una vez establecido el ranking de cada intermediario en cada región, se mantendrá una diferencia mínima del 3% del volumen entre cada intermediario en función a su ranking. Es decir, el intermediario con mejor ranking deberá tener como mínimo un 3% más de volumen que el intermediario con el segundo mejor ranking, el segundo un 3% más que el tercero y así sucesivamente.

Asimismo, se establece un volumen anual máximo del 30% y un mínimo del 5% en un mismo intermediario preferente de Renta Variable, siempre teniendo en cuenta el ranking de cada uno y la norma anterior sobre el 3%.

4 ANÁLISIS DE INTERMEDIARIOS DE RENTA FIJA

Como se ha adelantado en el apartado 2.2, en el caso de activos de renta fija, la Gestora realiza una subasta entre proveedores para obtener el mejor precio posible para sus clientes, pues se considera que se obtiene

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

una mejor ejecución para los clientes al conseguir un precio más favorable. En el caso de que varios intermediarios ofrezcan el mismo precio, se tendrán en consideración aspectos que puedan facilitar la operativa para decantarse por alguno de ellos (por ejemplo, si coincide el intermediario con el depositario del cliente).

De cara acreditar la elección de un determinado intermediario en cada operación, el departamento de Middle Office realizará una impresión de pantalla de la función ALLQ de Bloomberg, cuando se posible. Alternativamente, anotará en la documentación de la operación los intermediarios a los que se ha pedido precio y el resultado obtenido.

Así, para los activos de renta fija no se considera necesario establecer un listado de intermediarios autorizados, ya que esto puede llevar a que un intermediario que ofrece un mejor precio en una operación no esté dentro de este listado. No obstante, cuando un intermediario alcance un volumen de intermediación significativo, establecido en el 5% del volumen de renta fija trimestral, los departamentos de Middle Office y de Tesorería evaluarán los siguientes puntos respecto a la operativa:

ASPECTOS A EVALUAR	APTO
Calidad y velocidad de la ejecución	SI/NO
Calidad y velocidad de la liquidación	SI/NO

La Gestora considera que un 5% del volumen permite a estos departamentos obtener un conocimiento suficiente respecto a los intermediarios para poder evaluar estos puntos. En el caso de que alguno de los departamentos no de su conformidad a alguno de los intermedios, EDM se abstendrá de realizar nuevas operaciones con este intermediario durante, al menos, 3 meses, siempre que el mismo demuestre que las causas de la evaluación negativa se han resuelto.

5 CENTROS DE EJECUCIÓN

EDM no ejecuta directamente las órdenes de sus clientes, por lo que los centros de ejecución de estas son los que cada intermediario financiero utilizado por la EDM establezca en su propia Política de Mejor Ejecución.

No obstante, EDM ejecuta directamente con entidades financieras operaciones REPO, depósitos, derivados, operaciones sobre divisas y operaciones sobre IIC. A continuación se detallan las contrapartes utilizadas para esta operativa:

INSTRUMENTO FINANCIERO	CENTRO DE EJECUCIÓN
IIC españolas gestionadas por el grupo EDM	EDM Gestión S.A., SGIC
IIC Luxemburguesa gestionadas por el grupo EDM	Comercializador: EDM Gestión S.A., SGIC. Agente de cobros y pagos: Inversis, Allfunds.

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

Instrumentos del mercado monetario (REPO)	Depositorios de clientes
Depósitos	Entidades de Crédito que tenga su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea o en cualquier Estado Miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial.
Derivados negociados (no OTC)	Depositorios de clientes, ACF, Altura.
Seguros de cambio, operaciones sobre divisas y otros OTC	Depositorios de clientes
IIC no comercializadas por EDM	Comercializador autorizado o sociedad gestora de la IIC correspondiente.

6 TRATAMIENTO DE LA SGIIC COMO CLIENTE PROFESIONAL

La Gestora deberá ser considerada como cliente profesional y no como contraparte elegible en su relación con los intermediarios a los que se aplique la normativa europea MiFID. Para asegurar que así sucede, el departamentode Middle Office comunicará a los nuevos intermediarios, en su caso, que clasifiquen a la Entidad como profesional.

La Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos mantendrá un registro de las clasificaciones realizadas por los intermediarios a EDM.

7 OPERACIONES CON INTERMEDIARIOS ESPORÁDICOS EN RENTA VARIABLE

Se podrán realizar operaciones puntuales con intermediarios no preferentes cuando se trate de operaciones beneficiosas para una IIC o cliente no cubiertas por los intermediarios autorizados (OPV, operaciones por lotes). También cuando se sigan las indicaciones específicas de un cliente, en línea con el apartado 8 posterior.

En el caso en que un mismo intermediario no preferente alcance el 5% del volumen trimestral de renta variable, se deberá realizar un análisis conforme los factores establecidos en el apartado 3 y valorar si se debe introducir el intermediario en el listado de autorizados.

8 INTERMEDIARIOS ESPECÍFICOS SELECCIONADOS POR CLIENTES

A efectos de lo dispuesto en la normativa MiFID, se considerará que la entidad cumple con la obligación de obtener el mejor resultado posible cuando ejecute un aspecto concreto de una orden siguiendo una instrucción específica del cliente sobre ese aspecto concreto.

En el caso de EDM, los clientes no indican los intermediarios mediante los que tramitar las órdenes, pues todos ellos actúan bajo un mandato de gestión. No obstante, sí pueden existir clientes de gestión discrecional

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

que utilicen como intermediario habitual la misma entidad en la que depositan los valores de cara a evitar recargos del depositario. También se incluyen en este punto las SICAV subgestionadas que requieren operar a través de la gestora principal para asegurar un correcto control interno de la SICAV. La Gestora incluye estos casos dentro de los intermediarios esporádicos descritos en el apartado precedente.

9 PERIODICIDAD DE LAS REVISIONES

El proceso de selección será objeto de una valoración periódica mínima anual que permitirá mantener al día la calidad de los intermediarios con los que se trabaja.

No obstante, si dentro de cada periodo de revisión apareciesen indicios que pudiesen poner en duda los criterios de selección, el responsable de Middle Office, el departamento de Administración (tesorería) o la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos podrán solicitar una nueva evaluación de ese intermediario en concreto y decidirán en base a esa nueva evaluación si se debe retirar de la lista de intermediarios autorizados. Las circunstancias que potencialmente podrían hacer necesaria una revisión y evaluación extraordinaria son:

- Existencia de deficiencias relevantes en la prestación del servicio por los intermediarios seleccionados.
- Existencia de un número elevado de reclamaciones respecto al funcionamiento de los servicios de ejecución o recepción y transmisión de órdenes.
- Existencia de cambios significativos en las condiciones económicas aplicadas por el intermediario.
- Cese en sus funciones, operaciones societarias, o entrada en funcionamiento de nuevos intermediarios.
- Informaciones negativas sobre la marcha económica de la contrapartida en medios de difusión pública.
- Disminución inexplicable del precio de los activos negociados emitidos por el intermediario.

La consideración de estas situaciones será diferente en función de las características de funcionamiento de la negociación en cada instrumento financiero y del número de intermediarios potenciales.

La Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos de la Entidad evaluará anualmente la eficacia de la Política de Mejor Ejecución, verificando si los criterios generales han estado proporcionando de una forma consistente el mejor resultado posible para los clientes de la Sociedad e informando al menos anualmente al Consejo de Administración.

10 ACUMULACIÓN Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

10.1. Condiciones generales de asignación de órdenes de clientes de Comercialización de IIC

EDM comercializa las IIC del grupo aptas para ser comercializadas en el territorio Español. Dentro de esta actividad, EDM deberá asegurar que las órdenes recibidas sean registradas y transmitidas de tal manera que permita aplicar el valor liquidativo adecuado según la recepción de las mismas.

10.2. Acumulación de órdenes de clientes de gestión de carteras y de IIC

Con carácter general EDM no agregará órdenes de sus clientes. No obstante a lo anterior, esta regla puede verse afectada en determinadas circunstancias y razones, bien operativas o bien porque existan en el mercado en el que se van a operar los valores, determinados límites mínimos de volumen para contratar.

10.3 Criterios generales de acumulación de órdenes


En aquellos casos que pueda darse una acumulación de órdenes de clientes, se deberán seguir los siguientes criterios, objetivos y preestablecidos:

1. La acumulación de órdenes de clientes no debe perjudicar a ninguno de los clientes cuyas órdenes vayan a agregarse.
2. Se informará a todos los clientes de gestión de carteras mediante una clausula en el contrato de gestión discrecional de carteras.
3. La distribución y atribución de órdenes acumuladas de clientes se realizará de forma equitativa. El principio de reparto aplicable es el de proporcionalidad, partiendo las ejecuciones en tantas partidas como sea necesario para garantizar el mismo precio medio a cada cliente.
4. En caso de que una orden acumulada no se ejecute en su totalidad se aplicará un prorrateo en base a la petición de cada cliente sobre el total de la orden acumulada.

10.4 Decisión de acumulación de órdenes según tipo de activo y criterios de asignación

Se describe a continuación las situaciones en que Middle Office acumulará las órdenes de clientes según el tipo de activo del que se trate:

Renta variable: se acumularán las órdenes de distintos clientes que afecten al mismo valor, que sean del mismo tipo y, en su caso, cuenten con el mismo precio límite, siempre que los gestores las envíen de manera agrupada. Para la renta variable se considera que una orden es agrupada cuando la hora de envío a Middle Office sea idéntica en todas las órdenes (hh:mm:ss).

	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

El criterio de asignación en este caso será el reparto proporcional en base a la petición inicial de cada cartera, aplicando el mismo precio medio a todas las operaciones.

Caso especial de renta variable en órdenes limitadas: en estos casos, como norma general, se seguirá el mismo criterio que el resto de órdenes acumuladas de renta variable. No obstante, cuando órdenes homogéneas de diferentes carteras no se completan, pueden existir impedimentos operativos que no permitan aplicar un prorrateo ecuánime a todas las carteras. En todo caso, EDM intentará minimizar estos casos.

Renta fija: En la renta fija, excepto primarios, nos encontramos con 2 posibles situaciones:

1. El gestor envía las órdenes de varias carteras a Middle Office utilizando la opción de “parrilla”, por lo que todas llegan a la vez, con la misma hora de envío a Middle Office registrada en el sistema: en ese caso se agregan las órdenes a la hora de tramitarlas a los brokers y, en caso de no alcanzarse la cantidad pedida, se aplica el prorrateo siguiendo el criterio aplicado a las peticiones de mercado primario. Esto es, se ordenan las peticiones de mayor a menor y se asigna el mínimo que permita la emisión a cada cartera, prorrateando el posible sobrante de manera proporcional.
2. El gestor envía las órdenes de manera no simultánea, es decir, cada orden tiene una hora de envío a Middle Office diferente en el sistema: en ese caso se agregarán las órdenes a la hora de tramitarlas a los brokers siempre que le sea posible a Middle Office. Es decir, una nueva orden se agregará a una orden anterior siempre que ésta última no se haya ejecutado. A diferencia del caso anterior, de no alcanzarse la cantidad pedida, se priorizará la hora de envío a Middle Office para la asignación de los títulos.

Caso especial de renta fija de mercados primarios:

En el caso de mercado primario de renta fija, en caso de que la petición inicial no se cubra, si el importe nominal mínimo lo permite, se prorrateará en función del importe solicitado por cada cliente. Si el importe no permite realizar prorrateo, se ordenarán las peticiones recibidas antes del cierre de libros de mayor a menor volumen y se repartirá el nominal mínimo de forma secuencial a todas las peticiones posibles. Una vez adjudicado el nominal mínimo a todas las peticiones, se realizará un prorrateo del importe restante en base al importe solicitado por cada cliente.

11 CONTROLES REALIZADOS POR LA UNIDAD DE CUMPLIMIENTO NORMATIVO Y GESTIÓN DE RIESGOS

La UCNyGR realiza los siguientes controles encaminados a asegurar que se proporciona de manera consistente la mejor ejecución a sus clientes, incluidos en el Procedimiento de la Unidad:

EDM	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

- Trimestralmente, que no se han realizado operaciones de renta variable mediante intermediarios no autorizados.
- Trimestralmente, que los intermediarios autorizados con mejor calificación según los factores incluidos en esta política sean por los que más volumen se tramite.
- Trimestralmente, que los intermediarios autorizados no habituales (esporádicos) reciban un volumen sensiblemente inferior a los habituales.
- Comprobación de la realización de la evaluación según factores preestablecidos una vez transcurridos tres meses desde el inicio de las operaciones, si se alcanza el mínimo establecido en esta política.
- Anualmente, que los factores y ponderaciones incluidos en la Política den como resultado que los mejores intermediarios obtengan las mejores clasificaciones.

Asimismo, la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riegos mantiene un registro permanentemente actualizado de los intermediarios financieros autorizados habituales y esporádicos. La Unidad es responsable de poner a disposición de Middle Office e Inversiones este registro.

12 INFORMACIÓN A CLIENTES

Todos los clientes de EDM recibirán en el paquete de información previa (Welcome Pack) una copia de la presente Política de Mejor Ejecución junto con la demás información requerida por la normativa. Asimismo tendrán a su disposición la versión íntegra y actualizada de la Política de Mejor Ejecución en la web de la Gestora (www.edm.es).

Con periodicidad anual, y por cada tipo de instrumento financiero, EDM 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.edm.es).


13 OBTENCIÓN DEL CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES

EDM 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 EDM, teniendo los mismos efectos y valor que su aceptación formal.

14 MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA

	Manual de Procedimientos
	Política de Mejor Ejecución
	Ver: ABRIL 19

La Política de Mejor Ejecución de EDM 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.

EDM facilitará a sus clientes información adecuada sobre cualquier cambio importante en la presente Política a través de su página web (www.edm.es).

15 AUTORIZACIÓN Y REVISIÓN DE LA POLÍTICA

Esta Política ha sido elaborada por la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos y se ha presentado al Consejo de Administración con fecha 10 de septiembre de 2014 para su aprobación. La última actualización se aprobó por el Consejo de la Gestora el 16 de mayo de 2019.

El Manual de Procedimientos, del que forma parte esta Política, se mantendrá permanentemente actualizado. El Consejo de Administración delega esta función en la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos, que informará anualmente de las actualizaciones efectuadas para su conocimiento y ratificación por el Consejo de Administración de la SGIC.

ANEXO I. TABLAS DE INTERMEDIARIOS AUTORIZADOS EN RENTA VARIABLE

RENDA VARIABLE	FACTORES						TOTAL
	MIDDLE OFFICE				TESORERÍA		
INTERMEDIARIOS	Coste de ejecución (comisiones) 20%	Precio de ejecución 20%	Calidad y velocidad de la ejecución 20%	Resolución de incidencias ejecución 10%	Calidad y velocidad de la liquidación 20%	Resolución de incidencias liquideación 10%	
KEPLER							
INVERDIS							
MIRABAUD							
JB CAPITAL MARKETS							
SANTANDER							
INTERMONEY							
AHORRO (ACF)							
BBVA							
GVC GAESCO							
EXANE							
BANKINTER							
ITAU *							
SANTANDER LATAM *							

PICTET & CIE	
JULIUS BAER	
ROTHSCHILD	
VONTOBEL	
UBP	
SOCIETE GENERALE	
RBC	
DEUTSCHE BANK	
JP MORGAN	
BANCO SABADELL	
UBS	

* Santander Latam e ITAU se utilizan únicamente en operaciones para el fondo EDM Latam.