

EDM

Octubre 2023

Política de mejor ejecución

EDM GESTIÓN S.A., SGIC

REGISTRO DOCUMENTAL

	FECHA	UNIDAD ORGANIZATIVA	VERIFICACIÓN
Elaborado	03/09/2014	Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos	DR
Aprobado	10/09/2014	Consejo de Administración	ACTA
Aprobado	22/07/2020	Consejo de Administración	ACTA
Aprobado	Oct-21	Consejo de Administración	ACTA
Aprobado	28/10/2022	Comité de Dirección	ACTA

CONTROL DE VERSIONES

FECHA	VERSIÓN	CONCEPTO	MODIFICACION REALIZADA
Septiembre 14	01	Creación del documento	Derivado de la fusión: adaptación del anterior "Procedimiento de Selección de Intermediarios" de la SGIIC 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).

Junio 20	06	Actualización	Modificación de la política para adaptarla a los nuevos requerimientos incluidos en la normativa MiFID II.
Julio 2021	07	Actualización	Actualización de lista de intermediarios autorizados
Octubre 2021	08	Actualización	Actualización de lista de intermediarios autorizados
Octubre 2022	09	Actualización	Actualización de lista de intermediarios y centros de ejecución autorizados
Octubre 2023	10	Actualización	Actualización de lista de intermediarios y centros de ejecución autorizados

NIVEL DE DIFUSION

FECHA	UNIDAD ORGANIZATIVA
03/09/2014	General
23/07/2020	General
20/10/2020	General

Índice

Introducción	7
1. Ámbito de aplicación	8
2. Criterios generales de mejor ejecución	8
3. Criterios específicos de selección de intermediarios en el servicio de GDC	9
3.1 Renta variable	9
3.1.1 Factores cuantitativos y cualitativos de prestación del servicio	9
3.1.1.1 Precio y coste	9
3.1.1.2 Velocidad de ejecución	10
3.1.1.3 Velocidad y calidad del proceso de liquidación	10
3.1.1.3 Factores cualitativos	10
3.1.2 Incorporación de intermediarios de renta variable e instrumentos financieros derivados	10
3.2 Renta fija	11
3.3 IIC	11
3.4 Operaciones over the Counter (OTC)	12
4. Criterios específicos de selección de intermediarios en el servicio de IIC	12
4.1 Criterios adicionales en la selección de intermediarios para la actividad de gestión de IIC	12

4.2 Procedimientos de evaluación periódica	13
5. Intermediarios seleccionados	14
5.1 Intermediarios de renta variable	14
5.2 Intermediarios de renta fija	14
6. Tratamiento de la SGIIC como cliente profesional	15
7. Intermediarios específicos seleccionados por clientes	15
8. Revisiones periódicas de los intermediarios seleccionados	15
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.	15
9. Normas de gestión de órdenes.	16
9.1 Condiciones generales de asignación de órdenes de clientes	16
9.2 Acumulación de órdenes de clientes de gestión de carteras y de IIC	16
9.3 Criterios generales de acumulación de órdenes	16
9.4. Decisión de acumulación de órdenes según tipo de activo y criterios de asignación	17
10. Información a clientes	18
11. Obtención del consentimiento de los clientes	18
12. Responsabilidades en materia de mejor ejecución	19
12.1 Consejo de administración	19
12.2 Unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos	19
12.3 Unidad de Auditoría interna	20

12.4 Departamento de Middle Office	20
13. Modificación de la política	20
14. Autorización y revisión de la política	21
Anexo I. Tablas de intermediarios y centros de ejecución autorizados.	22

Introducción

La Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión (en adelante, "Circular 6/2009") en su norma 3ª,4.e) establece que la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva (en adelante, "SGIIC") deberá adoptar políticas y procedimientos de selección de los intermediarios financieros que intervienen en las operaciones contratadas por la SGIIC 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 SGIIC o la sociedad de inversión considere relevante para la ejecución de las mismas.

A su vez, la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, 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 otro lado, el Reglamento Delegado 2017/565/UE, de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva MiFID II (en adelante, "Directiva Delegada 2017/565"), 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.

Finalmente, en tanto EDM está autorizada para la gestión de instituciones de inversión colectiva (en adelante, "IIC"), será de aplicación la Guía Técnica 1/2020 sobre los procedimientos de selección de intermediarios de las SGIIC (en adelante, "Guía Técnica 1/2020").

EDM Gestión S.A.U., SGIIC (en adelante, "EDM" o la "Entidad") no es miembro ni tiene acceso directo a los mercados dónde son negociados los instrumentos financieros contratados para sus clientes o por cuenta de las IIC, por lo que ha de cursar las órdenes a un intermediario financiero para la ejecución final de las decisiones de inversión.

Sobre la base de 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 transmite las órdenes para su ejecución, teniendo en cuenta los factores que más adelante se detallan, así como los procedimientos de la Entidad para obtener el mejor resultado posible en las operaciones de sus clientes y de las IIC gestionadas. Asimismo, establece los sistemas de gestión y asignación de las órdenes, de forma que se garantice su rápida y correcta ejecución y posterior asignación.

La Política es de aplicación tanto a IIC gestionadas como al resto de carteras dentro del servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras (en adelante, "GDC"), independientemente de que los clientes sean minoristas o profesionales.

1. Ámbito de aplicación

La presente Política es de aplicación y obligado cumplimiento para la Entidad, en tanto está autorizada para la actividad de gestión de IIC y para prestar el servicio de GDC, incluyendo la gestión por delegación de carteras de fondos de pensiones. Por tanto, aplicará a todos los profesionales y empleados de la Entidad que realicen actividades relacionadas de manera directa e indirecta con estas actividades.

Adicionalmente, la Política aplicará a operaciones sobre las siguientes tipologías de instrumentos financieros, sin perjuicio de todas aquellas que un futuro pueda incluirse:

- ◆ Renta fija
- ◆ Renta variable.
- ◆ IIC.
- ◆ Instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés, rendimientos e índices financieros.

Asimismo, la presente Política se aplica tanto a clientes minoristas como a profesionales, pero no a contrapartes elegibles.

No obstante lo anterior, lo establecido en esta Política no será de aplicación en caso de que el cliente desee que sus órdenes sean ejecutadas bajo un criterio específico, modificando las reglas de la presente Política. En dicho caso prevalecerán las instrucciones específicas del cliente sobre los aspectos recogidos en la presente Política. No obstante, la Entidad seguirá aplicando los criterios de mejor ejecución a aquellos aspectos de la orden no sujetos a una instrucción específica del cliente.

2. Criterios generales de mejor ejecución

La Entidad tendrá siempre en cuenta, con el fin de obtener el mejor resultado posible para los clientes o IIC gestionadas, los siguientes factores:

- El precio del instrumento financiero.
- Los costes.
- La rapidez en la ejecución y liquidación.
- La probabilidad y seguridad en la ejecución y liquidación.
- El volumen de la operación.
- La naturaleza de la operación.
- Cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

Por su parte, a la hora de establecer la importancia relativa de los factores anteriores, EDM tendrá en cuenta los siguientes criterios:

- Las características de la IIC o clientes gestionados, incluida su clasificación como cliente minorista o profesional.

- Las características de la orden.
- Las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden.
- Las características de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden.
- Los objetivos, la política de inversiones y los riesgos específicos de las IIC o carteras gestionadas.

No obstante, cuando se transmitan órdenes de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinará en términos de “contraprestación total”, entendiéndose como tal el precio del instrumento financiero y todos los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

Sobre la base de los factores y criterios anteriores, la Entidad realizará una selección de los intermediarios con el fin de garantizar, de forma sistemática, la mejor ejecución para los clientes, cumpliendo así con el deber de actuar en defensa del mejor interés para los mismos.

La Entidad cumplirá en todo momento con la normativa MiFID II en materia de conflictos de intereses y/o de incentivos, y no percibirá ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de clientes a un concreto intermediario que infrinja los requisitos normativos establecidos.

3. Criterios específicos de selección de intermediarios en el servicio de GDC

3.1 Renta variable

3.1.1 Factores cuantitativos y cualitativos de prestación del servicio

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

3.1.1.1 Precio y coste

En el caso de Renta Variable, las comisiones aplicadas por los intermediarios en las operaciones transmitidas serán acordadas entre el departamento de Middle Office y cada intermediario. Anualmente, el departamento de Middle Office realizará un análisis comparativo para asegurar razonablemente que las comisiones están en línea con las comisiones de mercado.

Adicionalmente, Middle Office 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).

3.1.1.2 Velocidad de ejecución

Como velocidad se entiende el tiempo transcurrido entre la instrucción recibida de la Entidad 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 Entidad y los volúmenes necesarios para la operativa normal de sus IIC gestionadas.

De cara a valorar la velocidad de ejecución de los intermediarios, Middle Office 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.

3.1.1.3 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).

3.1.1.3 Factores cualitativos

Además de las consideraciones cuantitativas, se evaluarán otros factores cualitativos relacionados con el nivel de servicio de los intermediarios, tales como:

- ◆ Resolución de incidencias relacionadas con ejecución.
- ◆ Resolución de incidencias relacionadas con liquidación.

3.1.2 Incorporación de intermediarios de renta variable e instrumentos financieros derivados

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

- ◆ La política de mejor ejecución del intermediario, que deberá, en todo caso, estar adaptada a la normativa vigente.
- ◆ La clasificación de la Entidad como cliente profesional según MiFID.
- ◆ Confirmación por parte de Middle Office de que el intermediario está capacitado para actuar mediante el protocolo FIX.

- ◆ Cualquier documento o información que se estime necesario.

La UCNyGR 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.

3.2 Renta fija

En el caso de activos de renta fija, la Entidad 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.

3.3 IIC

En el supuesto específico de operaciones sobre IIC son de aplicación los siguientes criterios:

- El precio del instrumento financiero se corresponde con el valor liquidativo ("VL") de la acción o participación, calculado por las sociedades gestoras de acuerdo con la normativa reguladora de las IIC.
- No existen costes relacionados directamente con la transmisión o la ejecución de la operación, más allá de las comisiones de suscripción y reembolso establecidas en el documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) o folleto de cada IIC.
- La rapidez de la ejecución está asegurada y es la proporcionada directamente por las sociedades gestoras, asignando a la orden del cliente el VL calculado de acuerdo con las horas de corte establecidas por las citadas sociedades gestoras.
- La probabilidad de ejecución y liquidación es absoluta dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes.
- No existen restricciones para el volumen de ejecución, salvo en el caso de IIC que requieran unos importes mínimos de suscripción y/o reembolso.
- El criterio naturaleza de la orden no sería aplicable en tanto únicamente es posible llevar a cabo órdenes de suscripción o reembolso en los términos establecidos en el DFI o en el folleto de la IIC.

A la vista de lo anterior, el intermediario seleccionado debe proporcionar acceso a un amplio universo de sociedades gestoras y realizar un elevado número de operaciones, garantizando la suscripción y el reembolso en el menor tiempo posible.

No obstante lo anterior, las operaciones sobre IIC gestionadas por EDM son ejecutadas directamente.

3.4 Operaciones over the Counter (OTC)

Para ciertas operaciones en las que, por volumen, acceso al mercado, liquidez o precio, el intermediario podrá negociar las órdenes recibidas de EDM al margen de los centros de negociación, esto es, over the counter (OTC). Para estas operaciones, el intermediario, acudirá a distintas contrapartidas de mercado en busca del mejor precio disponible para ese activo. Las operaciones se realizarán al mejor precio disponible entre las distintas contrapartidas habilitadas por parte del intermediario y se aplicarán márgenes de intermediación previstos al efecto.

En este sentido, EDM verificará que el intermediario seleccionado cuenta con procedimientos de formación de precios acordes a la normativa y, en particular, que garanticen el fairness of the pricing (o la equidad del precio propuesto al cliente) en cada una de las operaciones.

4. Criterios específicos de selección de intermediarios en el servicio de IIC

4.1 Criterios adicionales en la selección de intermediarios para la actividad de gestión de IIC

En tanto EDM está también autorizada para la gestión de IIC, en aplicación de la Guía Técnica 1/2020, la Entidad deberá cumplir con su deber de actuar en interés de las IIC y clientes gestionados, seleccionando a las entidades a las que transmita las órdenes tratando de obtener el mejor resultado posible.

Además de los criterios generales aplicables a la selección de intermediarios, EDM considerará también otros criterios cualitativos como el nivel de atención prestado en general por el intermediario a la Entidad con ocasión de la ejecución de las operaciones o servicios de valor añadido que proporcione el intermediario como parte de su servicio de intermediación de los que se beneficie o pueda beneficiarse también la IIC o cartera gestionada.

Adicionalmente, a la hora de seleccionar intermediarios EDM deberá tener en cuenta que:

- EDM no podrá acordar las mismas tarifas con todos los intermediarios sin atender a las particularidades de la operativa. En este sentido, EDM deberá negociar con cada intermediario condiciones que se ajusten al tipo de instrumento, mercado y, sobre todo, a la operativa de que se trate. Tampoco podrá seleccionar intermediarios únicamente porque simplifiquen las tareas de la misma o, en su caso, del depositario de la IIC o del custodio de la cartera de valores del cliente.
- Tampoco se estima adecuado seleccionar entidades solo porque ello simplifique las tareas de la SGIIC o, en su caso, del depositario de la IIC o del custodio de la cartera de valores del cliente.

- La utilización de intermediarios que canalicen las órdenes a otros para su ejecución supone normalmente más costes y mayor complejidad en términos de proceso, por lo que las SGIC deben cerciorarse de que ello resulta conforme con el objetivo de obtener el mejor resultado para las IIC y clientes gestionados.

4.2 Procedimientos de evaluación periódica

EDM deberá evaluar periódicamente, y al menos con carácter anual, la efectividad de sus procedimientos de selección de intermediarios, en su caso, las modificaciones oportunas para corregir las posibles deficiencias.

A efectos de la citada evaluación, se pueden revisar aspectos como los siguientes:

- La calidad del servicio prestado por los intermediarios seleccionados (e.g.: capacidad del intermediario para buscar precios y liquidez, rapidez en la ejecución, incidencias en la ejecución y liquidación de operaciones, retrasos en la confirmación de las operaciones, etc.)
- Tratándose de operativa con comisiones explícitas, que las comisiones pactadas o efectivamente aplicadas por los intermediarios se mantienen en condiciones de mercado.
- En la operativa de negociación bilateral u OTC, las condiciones en general ofrecidas por los intermediarios en el momento de la transmisión de las órdenes.

Se considera una buena práctica que la Entidad establezca un número mínimo de entidades a las que como regla general deba dirigirse para contratar este tipo de operaciones, lo que, además de propiciar la selección del mejor intermediario, facilita el proceso de evaluación periódica. En el caso de operaciones en las que sea contraparte una entidad del grupo o vinculada a la Entidad seguirá, sin excepción, operación por operación, esta práctica y deberá quedar en todo caso en condiciones de acreditarlo, sin que sea suficiente a estos efectos que el precio de la operación esté situado en el rango de precios del día.

- Situaciones que puedan afectar a los intermediarios seleccionados (cambios en la solvencia, eventos corporativos, etc.), cambios en las condiciones de mercado, novedades normativas, etc.

Asimismo, EDM revisará esta Política siempre que se produzca algún cambio importante que afecte a su capacidad para seguir cumpliendo con su deber de actuar en interés de las IIC y clientes gestionados.

EDM acreditará el modo en que han procedido a evaluar periódicamente la selección de las entidades a las que transmiten las órdenes derivadas de sus decisiones de inversión, utilizando a estos efectos matrices de méritos, actas de los comités en los que se haya abordado la selección o evaluación de intermediarios, soportes documentales que acrediten la negociación de precios realizada en operaciones bilaterales, precios cotizados en mercado en el momento de contratación de las operaciones, etc.

5. Intermediarios seleccionados

5.1 Intermediarios de renta variable

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. 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 e instrumentos financieros derivados, internamente se elabora una tabla donde se incluyen las ponderaciones de factores cualitativos y cuantitativos a tener en cuenta en el análisis de intermediarios. El departamento de Middle Office evalúa la mayoría de factores excepto el de "Liquidación", evaluado por el Departamento de Administración (Tesorería).

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

Corresponde a la UCNyGR la coordinación de las evaluaciones anuales de los intermediarios financieros autorizados.

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

No obstante, 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.

5.2 Intermediarios de renta fija

Como se ha adelantado en el apartado 3.2, en el caso de activos de renta fija, la Entidad 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. 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).

Por otro lado, en el caso de instrumentos poco líquidos, acudir a subasta puede desvirtuar el precio provocado por una demanda no real por lo que se podrá no realizar una subasta y acudir directamente a un intermediario, siempre que quede justificado que es en beneficio del cliente o de la IIC.

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.

Se adjunta como Anexo I los intermediarios autorizados para operaciones de Renta Fija. Este Anexo se mantendrá permanentemente actualizado.

6. Tratamiento de la SGIIC como cliente profesional

La Entidad como SGIIC 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 departamento de Middle Office comunicará a los nuevos intermediarios, en su caso, que clasifiquen a la Entidad como profesional.

La UCNyGR mantendrá un registro de las clasificaciones realizadas por los intermediarios a EDM.

7. 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 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 Entidad incluye estos casos dentro de los intermediarios esporádicos descritos en el apartado precedente.

8. Revisiones periódicas de los intermediarios seleccionados

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, junto con 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 sobre la base de 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:

- ◆ Integra su implicación como accionistas en su política de inversión

- ◆ 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, verificando si los criterios generales han estado proporcionando de una forma consistente el mejor resultado posible para los clientes de la Entidad e informando al menos anualmente al Consejo de Administración.

9. Normas de gestión de órdenes.

9.1 Condiciones generales de asignación de órdenes de clientes

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.

9.2 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.

9.3 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 cláusula 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.

9.4. 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).

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 las 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. En ese caso se agregan las órdenes a la hora de tramitarlas a los intermediarios 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 intermediarios 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.

10. 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 el resto de información requerida por la normativa. Asimismo, tendrán a su disposición la versión íntegra y actualizada de la Política en la web de la Entidad (www.edm.es).

Con periodicidad anual, y por cada tipo de instrumento financiero (a excepción de la IIC), EDM hará público un informe con los cinco principales intermediarios financieros, en términos de volumen de negociación, a los que se les haya transmitido más órdenes para su ejecución durante el año. Dicha publicación se realizará a través de su página web (www.edm.es).

Adicionalmente, la Entidad publicará la información sobre la calidad de la ejecución obtenida a través de los intermediarios seleccionados. Para ello, se servirá, entre otros, de la información publicada a este respecto tanto por los centros de ejecución como por las entidades intermediarias.

11. Obtención del consentimiento de los clientes

EDM obtendrá el consentimiento de los clientes a la Política 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 contenida en el Welcome Pack, el cliente, con su firma, reconoce expresamente el conocimiento y aplicación de la presente Política.

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

En el caso de que los intermediarios seleccionados ejecuten órdenes al margen de los centros de negociación, es decir, de forma bilateral u OTC, será necesario el consentimiento y expreso del cliente a este tipo de operativa.

12. Responsabilidades en materia de mejor ejecución

12.1 Consejo de administración

El Consejo de Administración de EDM velará porque se cumplan los requisitos en materia de mejor ejecución, estableciendo las políticas, procedimientos y medidas necesarias para ello, siendo el último responsable del cumplimiento de esta obligación. Asimismo, debe garantizar y, en su caso, dotar a EDM de medios suficientes para el correcto cumplimiento de la Política.

El Consejo de Administración será el responsable de aprobar la presente Política y, a los efectos de asegurar su control efectivo, recibir periódicamente de la UCN, información sobre el grado de cumplimiento de las obligaciones en materia de análisis financiero en EDM.

Asimismo, el Consejo de Administración será responsable de que todas las personas competentes estén informadas de las obligaciones impuestas por la presente Política.

12.2 Unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos

La UCN será responsable de la elaboración de la presente Política, así como de sus revisiones periódicas y, en su caso, de llevar a cabo las modificaciones que sean necesarias.

Asimismo, llevará a cabo revisiones periódicas del cumplimiento de la presente Política por parte de las personas sujetas a la misma.

La UCNyGR realiza los siguientes controles encaminados a asegurar que se proporciona de manera consistente la mejor ejecución a sus clientes:

- ◆ Trimestralmente, que no se han realizado operaciones de renta variable mediante intermediarios no autorizados.
- ◆ Trimestralmente, que los intermediarios autorizados no habituales (esporádicos) reciban operaciones de exclusivamente de forma puntual y, por tanto, que tengan 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 Riesgos 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.

Finalmente, mantendrá informado al Consejo de Administración sobre el cumplimiento de las obligaciones en materia de mejor ejecución por parte de EDM.

12.3 Unidad de Auditoría interna

La Unidad de Auditoría Interna verificará las tareas de supervisión llevadas a cabo por la UCN, al objeto de evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas y procedimientos de control interno de EDM.

12.4 Departamento de Middle Office

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

- ◆ Analizar, evaluar y 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.
- ◆ Asimismo, y, como mínimo, con carácter anual, llevará a cabo una evaluación de que los intermediarios seleccionados permiten la mejor ejecución de las órdenes de los clientes y de las IIC, apoyándose para ello de la herramienta TCA, que permite llevar a cabo una comparación de precios, coste y resto de factores de ejecución.
- ◆ Finalmente, está a cargo la acumulación y asignación de órdenes de clientes, que deberá llevarse a cabo de conformidad con lo establecido en la presente Política.

13. Modificación de la política

La Política de EDM se actualiza y/o modifica, al menos, con carácter anual, 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).

14. Autorización y revisión de la política

Esta Política ha sido elaborada por la UCNyGR y se ha aprobado por el Consejo de administración de EDM.

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

Cuando se realicen modificaciones fuera del periodo establecido por defecto (Anual), si estas son de carácter menor, se habilita la aprobación por parte de la Unidad de cumplimiento normativo previa conformidad del Comité de Dirección. A estos efectos se entiende por modificaciones menores las derivadas de cambios organizativos sin implicaciones la obtención de la mejor ejecución, correcciones meramente tipográficas o la modificación del anexo de intermediarios y centros de ejecución autorizados.

Anexo I. Tablas de intermediarios y centros de ejecución autorizados.

INSTRUMENTO FINANCIERO	BROKER/ INTERMEDIARIO	
Renta Variable	Kepler Intermoney Inversis JB Capital Markets Mirabaud Santander PICTET	GVC Gaesco Bankinter Renta 4 Alantra Tradition Finncap
Renta Fija	ABANCA ABG AUREL Banca March Banco Sabadell Bankinter BBVA BEKA BNP PARIBAS Banco Santander BANK OF AMERICA CARNEGIE Cecabank CM CAPITA MARKETS EBN EVER CAPITAL INVESTMENTS Banco Finantia GVC GAESCO Haitong Bank	Intermoney Valores Inversis Banco Inverseguros JB Capital Markets JP MORGAN Mirabaud Natixis Norbolsa ODDO BHF Pareto Societe Generale Auriga Investor Bestinver Seaport Swedbank Tsaf-Tradition PKF TRADITION Renta 4
IIC	EDM Gestión, SGIC, S.A. Banco Inversis, S.A.	
Instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés, rendimientos e índices financieros	Altura Markets Inversis	