

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

Para cumplir con los objetivos de protección al cliente minorista y transparencia que MiFID define en relación con la ejecución de órdenes de clientes, el artículo 21 de la Directiva 2004/39/CE, (normativa comunitaria que fue transpuesta al Ordenamiento Jurídico Español a través de la publicación de la Ley 47/2007 de 19 de diciembre y su desarrollo posterior en el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero) establece que las empresas que prestan servicios de inversión, al ejecutar órdenes de clientes, deben adoptar todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para los mismos, teniendo en cuenta diferentes variables 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.

La norma exige de manera explícita que se establezca y aplique una Política de Ejecución de Órdenes, que permita obtener el mejor resultado posible para los órdenes de los clientes. El objetivo de Caja de Ahorros de Asturias con la creación de este documento es la definición de una política de ejecución de órdenes con el siguiente contenido mínimo, tal y como establece la normativa:

1. Información sobre los distintos centros de ejecución o sobre los intermediarios seleccionados para la ejecución de las órdenes de los clientes, así como de los factores que influyan en la elección del centro de ejecución o intermediario.
2. Los mecanismos para la puesta a disposición de los clientes de la Caja de la información adecuada sobre política de ejecución de órdenes.
3. Los mecanismos para la obtención del consentimiento previo de los clientes de la Caja respecto a la política de ejecución.
4. Los procedimientos de supervisión de la efectividad de los sistemas de control de la política de ejecución de órdenes.
5. Los procedimientos para facilitar información a los clientes de cualquier cambio importante en la política de ejecución de órdenes.
6. Los mecanismos para la demostración a los clientes de que la ejecución de órdenes se ha realizado conforme a la política definida.

Por tanto, La Política de Mejor Ejecución de órdenes de clientes definida por la Caja de Ahorros de Asturias (en adelante la Política) tiene la siguiente estructura:

1. Ámbito de aplicación de la política:
  - Instrumentos financieros.
  - Clientes.
  - Canales a través de los que operan los clientes de la Caja.
2. Selección de los Centros de Intervención e Intermediarios:

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

- Etapas de selección del centro de ejecución o intermediario que garantice la mejor ejecución.
  - Aplicación de las etapas a cada instrumento financiero. (En este apartado se enumerarán los diferentes instrumentos financieros que comercializa la Caja).
  - Consideración de las instrucciones específicas de los clientes.
3. Procedimiento de comunicación a clientes de los aspectos relativos a la política.
  4. Obtención del consentimiento a la política por parte del cliente.
  5. Procedimientos de supervisión y control del cumplimiento de la política.
    - Ámbito de aplicación.
    - Alcance de los procedimientos de supervisión y control.
    - Periodicidad de evaluación.
    - Responsable de evaluación.
    - Documentación y reporting.
  6. Principios a seguir de cara a la demostración, a requerimiento del cliente, de la ejecución de las órdenes.
  7. Anexos.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## 1 ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA POLÍTICA:

Para la aplicación de esta política se tienen en cuenta los siguientes factores:

1. Las características del cliente, incluida la categorización como cliente minorista, profesional o contraparte legible.
2. Las características de la orden del cliente.
3. Las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden.
4. Las características de los centros de ejecución o intermediarios a los que puede dirigirse esa orden.

Cajastur ha elaborado su Política sobre la base de dichos factores, siendo los dos principales el relativo a los instrumentos financieros y el correspondiente a los centros de ejecución o intermediarios donde pueden dirigirse las ordenes.

A continuación se detallan los diferentes instrumentos financieros a los cuales se les aplica la Política y la tipología de los centros de ejecución o intermediarios aplicables.

Caja de Ahorros de Asturias tiene dos posibles posicionamientos en la cadena de ejecución:

1. Receptor y transmisor de órdenes de clientes: En esta posición la Caja ha seleccionado un intermediario para la ejecución de las órdenes.
2. Ejecutor de órdenes por cuenta de clientes: En esta posición la Caja ejecuta estas órdenes contra su propia cartera. Se trata de determinados supuestos en los que la Entidad oferta una cotización directamente al cliente.

La operativa con aquellos instrumentos financieros para los que CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS no toma decisión alguna sobre la ejecución de la orden, sino que es el cliente quien acepta una cotización específica ofertada por la CAJA 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 podrá dar para los siguientes instrumentos financieros:

1. Renta Fija emitida por la propia en Entidad.
2. Determinadas operaciones de Renta Fija (pública o privada nacional o extranjera) cuando, por determinadas características singulares de la operación, el cliente decida aceptar una cotización que le presente la Entidad en vez de transmitirla al Mercado.
3. Derivados nacionales e internacionales en mercados no organizados (OTC).
4. Estructurados en mercados no organizados (OTC).
5. Coberturas de cambio en mercado no organizados (OTC).

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

## 1.1 Instrumentos financieros.

Tal como establece el considerando 70 de la Directiva 2006/73, aunque la obligación de obtener el mejor resultado posible al ejecutar órdenes de clientes es aplicable a todos los tipos de instrumentos financieros, dadas las diferencias en las estructuras de los mercados y los propios instrumentos, puede resultar difícil de determinar y establecer una norma y un procedimiento uniformes para la ejecución óptima de manera que sea válido para toda clase de instrumentos. Por tanto, a la hora de aplicar el mejor resultado se deberán tener en cuenta diversas circunstancias asociadas a la ejecución de órdenes, relacionadas con tipos concretos de instrumentos financieros.

La relación de las tipologías de los instrumentos financieros para los cuales la Caja transmite / ejecuta órdenes de sus clientes se detalla a continuación:

INSTRUMENTO FINANCIERO	CLASE	EJECUTOR	TRANSMISOR
RENTA VARIABLE	Cotizada Nacional	NO	SI
	Cotizada Internacional	NO	SI
RENTA FIJA	Pública Nacional	SI/NO(*)	SI/NO(*)
	Pública Internacional	SI/NO(*)	SI/NO(*)
	Privada Nacional	SI/NO (*)	SI/NO (*)
	Privada Internacional	SI/NO(*)	SI/NO(*)
DERIVADOS	Nacionales cotizados en mercados organizados	NO	SI
	Internacionales cotizados en mercados organizados	NO	SI
	En mercados no organizados (OTC)	SI	NO
FONDOS DE INVERSION	Nacionales	NO	SI
	Internacionales	NO	SI

(\*) Para el mismo instrumento financiero la Caja en ocasiones puede ser ejecutora o transmisora.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## 1.1.1 Renta Variable Cotizada Nacional.

Para esta tipología de instrumentos financieros la Caja se define como transmisor de órdenes, ya que no es miembro de ninguna bolsa nacional y selecciona a un intermediario financiero y a un miembro para que proceda a la ejecución de las órdenes en la bolsa correspondiente.

## 1.1.2 Renta Variable cotizada Internacional.

Igual que en el caso anterior, Caja de Ahorros de Asturias se define como transmisor de órdenes pues tampoco es miembro de ninguna bolsa internacional. Debido a la diversidad de mercados existe la posibilidad de que haya más intermediarios en la cadena de ejecución al enviarse las órdenes a un intermediario que no es miembro de la bolsa correspondiente.

## 1.1.3 Renta Fija Pública Nacional (\*).

Según las circunstancias, para este tipo de activo, Caja de Ahorros de Asturias puede ser:

**TRANSMISORA:** cuando se trata de operaciones que envía directamente a un miembro de mercado o un centro que las transmite directamente a un miembro del mercado.

## 1.1.4 Renta Fija Privada Nacional (\*).

Igual que en el caso anterior se pueden dar las dos circunstancias y Caja de Ahorros de Asturias puede ser:

**TRANSMISORA:** cuando se trata de operaciones que envía directamente a un miembro de mercado o un centro que las transmite directamente a un miembro del mercado.

**EJECUTORA:** cuando se trata de operaciones que se ejecutan contra la propia cartera de la Caja.

En determinados instrumentos financieros emitidos por la Entidad, Cajastur podrá buscar contrapartidas entre los propios clientes de la Entidad o acudir a la entidad de liquidez o a plataforma electrónica multilateral, al objeto de obtener el mejor resultado para los clientes.

## 1.1.5 Renta Fija Pública/Privada Internacional (\*).

También en este caso se pueden dar dos circunstancias:

**TRANSMISORA:** transmite las órdenes de sus clientes a otra entidad que a su vez las envía a un tercero miembro de mercado, no obstante existe la posibilidad, sobre todo en el caso de operaciones internacionales que existan más intermediarios en la cadena de ejecución, pues puede ser que este tercero tampoco sea miembro del centro de ejecución correspondiente.

**EJECUTORA:** cuando se trata de operaciones que se ejecutan contra la propia cartera de la Caja.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## **1.1.6 Derivados Nacionales Cotizados en Mercados Organizados.**

Caja de Ahorros de Asturias es transmisora de órdenes de clientes a un miembro ejecutor de MEFF (mercado oficial español de opciones y futuros financieros).

## **1.1.7 Derivados Internacionales cotizados en mercados organizados.**

Igual que en el caso anterior Caja de Ahorros de Asturias es transmisora de órdenes de los clientes, enviando las mismas a otro órgano transmisor quien envía las operaciones a un intermediario que actúa como contrapartida y centro de ejecución).

## **1.1.8 Derivados en mercados no organizados (OTC).**

Caja de Ahorros de Asturias actúa como centro ejecutor de las órdenes de los clientes. Cierra la posición de las operaciones OTC con el cliente, tanto en el caso de que asuma directamente el riesgo de la posición como en el caso de que haya buscado otra entidad con la que cerrar la operación.

## **1.1.9 Fondos de inversión nacionales**

Caja de Ahorros de Asturias transmite a las diferentes Gestoras las órdenes recibidas de los clientes, siendo éstas las que ejecutan las operaciones.

## **1.1.10 Fondos de inversión internacionales**

Caja de Ahorros de Asturias transmite las órdenes recibidas de los clientes a un intermediario financiero (entidad distribuidora de fondos) quien a su vez las envía a un tercero (Gestora del fondo) que es el encargado de su ejecución.

## **1.2 Clientes.**

### **1.2.1 Tipología:**

El artículo 44.1 de la directiva 2006/73 (transpuesto en el artículo 77 del Real Decreto 217/2008) establece la necesidad de tener en cuenta las características de cada cliente, y para ello ha hecho una división entre clientes minoristas, profesionales y contraparte elegible, como criterio de ejecución óptima.

La Política de Mejor Ejecución definida por la Caja, se aplica a todos los clientes definidos como minoristas y profesionales, los definidos como contrapartes elegibles no están sujetos a su aplicación a no ser que así lo soliciten.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## **1.2.2. Destinatarios de la Política de Mejor Ejecución**

La Política de mejor ejecución de la Caja se define para todos los clientes que tienen productos MiFID, o sean susceptibles de contratarlos.

En la Caja se consideran clientes MiFID aquellos que tengan productos MiFID (contrato de valores o de fondos de inversión) con saldo mayor de cero, o aquellos que hayan realizado operaciones con algún producto MiFID en el último año (desde 31/12/06), aunque a fecha actual no tengan saldo de ningún producto MiFID, ya que por su operativa histórica se considera que son potenciales clientes MiFID.

## **1.3 Canales a través de los que operan los clientes de la Caja.**

La Política de Mejor Ejecución de la Caja se aplica independientemente del canal a través del cual accedan los clientes.

Los canales definidos son:

1. Oficina.
2. Banca Electrónica.
3. Banca Telefónica.

## **2 SELECCIÓN DE LOS CENTROS DE EJECUCIÓN E INTERMEDIARIOS.**

Como ya se indicó anteriormente, Caja de Ahorros de Asturias presta, respecto a determinados instrumentos financieros el servicio de ejecución de órdenes (es decir, accede directamente al Centro de ejecución), y para otros el servicio de recepción y transmisión de órdenes (se accede al centro de ejecución mediante un intermediario). El objetivo último de lograr una mejor ejecución para los clientes se articula, en el caso de actuar como ejecutora, el hacerlo de mejor manera para los clientes y, en el caso de actuar como receptora y transmisora, mediante la selección adecuada de intermediarios.

La definición de la Política de mejor ejecución asegura al cliente la realización de sus órdenes en base a principios de mejor ejecución y por lo tanto implica necesariamente:

1. La existencia de procedimientos definidos y aplicables a toda la organización.
2. La realización de un análisis del entorno y el establecimiento de los controles necesarios que aseguren el adecuado funcionamiento de los procedimientos según lo establecido.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## 2.1 Etapas de selección del centro de ejecución o intermediario que garantice la mejor ejecución.

### 2.1.1 SELECCIÓN DE CENTROS.

Inicialmente se ha realizado una selección de centros de ejecución o intermediarios potenciales, de acuerdo con los siguientes factores de preselección:

1. Precio y costes.

Al tratarse de clientes minoristas en su mayor parte, y aunque se trata de un factor importante, no debemos basarnos únicamente en este concepto pues consideramos que debe tratarse de un conjunto de características que además del precio debe incluir la rapidez en la ejecución, la seguridad, la fiabilidad, etc.

2. Reconocido prestigio.

Para el análisis de los centros de ejecución o intermediarios potenciales, únicamente se considerarán aquellas entidades líderes en el mercado, considerando variables tales como la pertenencia a grupos con importante presencia en el mercado, servicios ofrecidos y calidad de los mismos, informes de auditoría, etc.

3. Mayores volúmenes de mercado.

Dentro de los centros de ejecución de reconocido prestigio, se han seleccionado aquellos con mayores volúmenes intermediados, pues ofrecen una garantía de servicio.

4. Regularidad en precios y liquidez.

Para los instrumentos financieros en los que haya más de un centro de ejecución o intermediario, se ha tenido en cuenta también la regularidad en precios de cada uno de ellos, analizando que las variaciones sean producto de unas pautas acordes con el mercado y no existan fluctuaciones no justificadas. Asimismo, se ha considerado si todos los centros de ejecución o 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 el cliente final (evaluando si puede tener un impacto directo en los costes y en qué medida).

5. Eficiencia en la ejecución y liquidación.

Capacidad de los centros de ejecución o intermediarios seleccionados de ejecutar y 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. En este sentido se ha comparado si había disponible, información relativa a niveles de servicio y estadísticas de las entidades analizadas.

6. Sistemas tecnológicos óptimos.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

Los sistemas utilizados por los centros de ejecución o intermediarios potenciales objeto de análisis han debido cumplir con unos requerimientos mínimos relativos a niveles de servicio, mantenimiento, revisión y actualización de las plataformas.

## 2.1.2 DETERMINACIÓN DE CENTROS DE EJECUCIÓN O INTERMEDIACIÓN.

Una vez realizada la selección de los centros de ejecución e intermediación potenciales, se han determinado aquellos finalmente elegidos sobre la base de los siguientes factores de evaluación:

1. Precio.
2. Coste.
3. Velocidad de ejecución.
4. Probabilidad de ejecución.
5. Velocidad de liquidación.
6. Tamaño de la orden.
7. Naturaleza de la orden.
8. Cualquier otra consideración relativa a la ejecución de la orden.

## 2.2 Aplicación de las etapas a cada instrumento financiero.

A continuación se indica para cada instrumento financiero los intermediarios preferentes así como los centros de ejecución.

TIPO DE INSTRUMENTO	CLASE	INTERMEDIARIO	CENTRO EJECUTOR
Renta Variable	Cotizada Nacional	CECA	Norbolsa – Ahorro Coporación
	Cotizada Internacional	CECA	Norbolsa – Ahorro Coporación
Renta Fija	Pública Nacional	CECA	Cajastur - CECA
	Pública Internacional	CECA	Cajastur - Interdín Bolsa, S.A. S.V.

## POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

	Privada Nacional (*)	CECA	Cajastur - CECA
	Privada Internacional	CECA	Cajastur - Interdin Bolsa, S.A. S.V.
Derivados	Nacionales cotizados enmarcados organizados	CECA	MEFF
	Internacionales cotizados en mercados organizados	CECA	MEFF Euroservices, S.A.
	En mercados no organizados		Cajastur
Fondos de Inversión	Nacionales		Cajastur Gestión Ahorro Corporación
	Internacionales	All Funds Bank	Diferentes Gestoras

(\*) En los casos de renta fija, si la ejecuta la Caja no existe intermediario.

Con el fin de no crear un servicio de Depositaria de Valores específico para esta entidad, pues significaría:

1. Entrar en el desarrollo y mantenimiento de aplicaciones informáticas complejas y por tanto costosas.
2. Desarrollar interfaces de comunicación con otros intermediarios financieros o centros ejecutores.
3. Dotar el centro de unos recursos muy superiores a los actuales.

Caja de Ahorros de Asturias, en base a los estudios realizados, llegó hace tiempo a la conclusión de que le resultaba mucho más rentable y por tanto podría beneficiar en costes y servicios a los clientes, si subcontractaba el servicio de Depositaria con un tercero, el cual podría reducir costes a través de economías de escala, y para ello aceptó la opción de CECA (Confederación Española de Cajas de Ahorros) por los motivos siguientes:

1. Se trata de una entidad formada por todas las Cajas de Ahorros Españolas.
2. Es una entidad de reconocido prestigio.
3. Presta el servicio a casi todas las Cajas de Ahorros, con lo cual los volúmenes tratados permiten reducir los costes unitarios de forma considerable.
4. No existen otras entidades en el mercado que puedan prestar un servicio tan completo.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## 2.2.1 Renta variable cotizada nacional e internacional.

Dentro de la lista de los intermediarios potenciales existentes se ha hecho el análisis de varios (Ibersecurities, Interdim, Ahorro Corporación y Norbolsa), habiendo seleccionado a los dos últimos para la ejecución de las órdenes de clientes de renta variable cotizada, tanto nacional como internacional, basándose para ello en lo siguiente:

### 1. Factores cuantitativos:

- Precio: actualmente el único centro de ejecución existente es el conformado por las Bolsas de Valores, por lo que el precio del instrumento financiero no constituye un elemento diferenciador.
- Costes: Están situados en la misma horquilla que el resto de los intermediarios financieros analizados.

### 2. Factores cualitativos:

Hemos seleccionado CECA como intermediario y Norbolsa y Ahorro Corporación como centros ejecutores por lo siguiente:

- Ventajas en las conexiones y plataformas:
  - Disponibilidad las 24 horas.
  - Rapidez de ejecución y respuesta.
  - Mecanismos de control de calidad.
  - Adaptación a MiFID.
  - Protocolo de seguridad en el sistema de conexión.
  - Routing que permite el direccionamiento a otras bolsas a petición del cliente.
- Servicio conjunto de liquidación de valores nacionales e internacionales.
- Facilitan servicios de valor añadido tales como:
  - Servicio de información bursátil para oficinas de la entidad.
  - Servicio de conexión on line para cotizaciones en diferentes bolsas.
  - Servicio de información bursátil para clientes a través de Internet.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## 2.2.2 Renta fija pública y privada nacional.

Pueden existir dos centros de ejecución: Cajastur o CECA. Para ello se han tenido en cuenta los siguientes factores tanto cualitativos como cuantitativos:

- 1 Precios y costes.
  - Precios: La política general de Cajastur y la de CECA consiste en aplicar precios de mercado para todas las órdenes que ejecuta por cuenta de sus clientes.
  - Costes: ausencia de costes de ejecución (comisiones bursátiles y borkers).
- 2 Mayor probabilidad y rapidez de ejecución y liquidación: se ejecutará la orden de forma más rápida pues se hace contra el propio libro de Cajastur o de CECA sin tener que pasar por un tercero.

## 2.2.3 Renta fija pública y privada internacional.

Las órdenes pueden ejecutarse contra el propio libro de Cajastur o transmitirla a CECA.

De los intermediarios analizados CECA ha seleccionado para la ejecución de órdenes de clientes de renta fija pública y privada internacional a Interdin Bolsa, S.V., S.A., tras el análisis de los siguientes factores cualitativos y cuantitativos, y considerando las ventajas competitivas que ofrecen:

1. Factores de evaluación cuantitativos.
  - Precio: La política general de Interdin Bolsa, S.A., consiste en aplicar precios de mercado para todas las órdenes que ejecuta por cuenta de clientes.
  - Costes: Están situados en la misma horquilla que el resto de los intermediarios potenciales analizados.

Dada la similitud entre todos los intermediarios potenciales respecto a estos factores indicados, se han tenido en cuenta además los siguientes factores cualitativos:

2. Factores de evaluación cualitativos:
  - Ventajas de conexiones y plataformas:
    - Disponibilidad veinticuatro horas al días.
    - Rapidez de ejecución y respuesta.
    - Mecanismos de control de calidad.
    - Disponibilidad de toda la información precisa por la normativa MiFID.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

- Protocolo de seguridad en sistema de conexión.
- Desarrollo propio a medida, sin necesidad de mantenimiento externo.
- Acceso directo a todos los mercados europeos de Bolsa y las diferentes Bolsas de Estados Unidos.
- Se trata de uno de los principales operadores de en instrumentos de Deuda del Estado Internacional, Renta Fija Privada, Certificados de Depósito, Mercados Emergentes, Bonos de Alta Rentabilidad.
- Es una entidad con dilatada experiencia en operativa de renta fija pública y privada en mercados internacionales.

## 2.2.4 Derivados nacionales cotizados en mercados organizados.

El centro de ejecución seleccionado es MEFF (Mercado Oficial de Futuros y Opciones Financieros en España), pues se trata del único mercado oficial nacional.

## 2.2.5 Derivados internacionales cotizados en mercados organizados.

Se ha seleccionado como centro ejecutor de las órdenes de clientes para este producto a MEFF Euroservices, S.A., S.V. (EUROMEFF), después de haber realizado los análisis cualitativos y cuantitativos siguientes:

### 1. Factores de evaluación cuantitativos:

- Precio: Actualmente el centro de ejecución existente es el conformado en cada caso por el mercado correspondiente en que se negocie, por tanto el precio del instrumento financiero no constituye un elemento diferenciador.
- Costes: Están situados en la misma horquilla que el resto de centros ejecutores analizados por CECA.

Dada la similitud entre todos los intermediarios potenciales respecto al factor de evaluación principal (precio costes)) que pondera al 100% tanto para clientes minoristas como para clientes profesionales, se han analizado los factores cualitativos siguientes:

### 2. Factores de evaluación cualitativos:

- CECA es miembro de MEFF y por tanto le otorga la posibilidad de negociar productos EUREX.
- EUROMEFF es una sociedad dedicada en exclusiva a la operativa de mercados extranjeros de productos derivados que mantiene un alto estándar de calidad de servicio en su operativa.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## **2.2.6 Derivados, en mercados no organizados.**

Al ser la Caja de Ahorros de Asturias centro ejecutor y no existir intermediarios financieros los factores cualitativos quedan de la manera siguiente:

1. Precio: Es la propia Caja en negociación con el cliente la que define los precios.
2. Costes: No existen costes de ejecución.

## **2.2.7 Fondos de inversión nacionales.**

Caja de Ahorros de Asturias comercializa fondos de inversión gestionados por Cajastur Gestión y Ahorro Corporación, por tanto son los únicos centros ejecutores posibles, sin posibilidad de elegir otros.

## **2.2.8. Fondos de inversión internacionales.**

Con el fin de no desarrollar interfaces con las múltiples gestoras de fondos de inversión internacionales que existen en el mercado, y ser interés de la Caja de Ahorros de Asturias ofrecer a sus clientes una amplia gama de fondos, se optó por suscribir un acuerdo con All Funds Bank como intermediario y cada una de las Gestoras como centro ejecutor.

## **2.3 Consideración de las instrucciones específicas de los clientes.**

En el caso de que algún cliente transmita una instrucción específica acerca de dónde o cómo puede ejecutar una orden modificando alguna de las prioridades expuestas anteriormente, dichas instrucciones prevalecerán sobre los aspectos recogidos en esta Política. En el resto de atributos de la operación sobre los que no hubiera instrucciones, se seguirán los preceptos que pudieran ser aplicables a la Política.

No obstante, el hecho de que el cliente haya transmitido instrucciones específicas en relación con una parte o un aspecto de la orden, no debe llevar a considerar que Caja de Ahorros de Asturias está exenta de su obligación de ejecución óptima con respecto a otras partes o aspectos de la orden no contempladas en dichas instrucciones. En ningún momento la Caja influirá al cliente respecto al contenido de su instrucción.

## **3 PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN A CLIENTES DE LOS ASPECTOS RELATIVOS A LA POLÍTICA.**

Caja de Ahorros de Asturias comunica a sus clientes (minoristas y profesionales) los aspectos más relevantes de su Política de Mejor Ejecución con carácter previo a la ejecución o intermediación de las órdenes recibidas de los mismos. Se consideran en todo caso como relevantes a efectos de la realización de dicha comunicación los siguientes aspectos:

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

1. Una explicación de la importancia relativa que se ha otorgado a los diferentes factores de evaluación reconocidos en la norma a la hora de seleccionar los centros de ejecución e intermediarios para operar.
2. Una lista de los principales centros de ejecución e intermediación seleccionados.
3. La realización de advertencia referida al impacto que pueden tener las instrucciones de órdenes en las que la Caja no sea centro ejecutor, sino que es el cliente quien acepta una oferta específica de Caja de Ahorros de Asturias para comprar o vender un instrumento financiero de su cartera propia y respecto a las instrucciones específicas de los clientes en relación con la Política de Mejor Ejecución.

Estas tres informaciones junto con una breve descripción de los objetivos que tiene esta Política conforma la denominada versión resumida de la Política.

En el caso que un cliente requiriese mayor información respecto a algún punto específico de la misma, se canalizará la petición a través de cualquiera de las Oficinas de la Entidad a Cartera de Valores para que le pueda dar respuesta al cliente, excepto si la información requerida se considerase que posee un componente de confidencialidad que no posibilite su transmisión.

En caso de que se produzcan modificaciones importantes en la presente Política, Caja de Ahorros de Asturias pondrá dicha circunstancia en conocimiento de los clientes a través de correo ordinario o, en su caso, correo web.

## **4 OBTENCIÓN DEL CONSENTIMIENTO A LA POLÍTICA POR PARTE DEL CLIENTE.**

Caja de Ahorros de Asturias obtiene el consentimiento de sus clientes a la Política de Mejor Ejecución con carácter previo a su aplicación, respecto a las órdenes recibidas de los mismos:

1. Por un lado, respecto a la operativa realizada a través de mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación, el cliente otorga el consentimiento de mediante la firma del contrato MiFID donde se recoge la versión resumida de la presente Política de Mejor Ejecución.
2. Por otro lado, respecto a la operativa realizada al margen de mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación, y con respecto a instrumentos financieros admitidos a cotización, bien en un mercado regulado, bien en un sistema multilateral de negociación, el consentimiento a obtener por el cliente será en todo caso expreso, se deberá recabar su autorización previa a comenzar este tipo de operativa.

A estos efectos se considerarán como procedimientos adecuados para obtener esta autorización expresa los siguientes:

1. Firma escrita o
2. Correo electrónico.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

## 5 PROCEDIMIENTOS DE SUPERVISIÓN Y CONTROL DEL CUMPLIMIENTO DE LA POLÍTICA.

Tal y como se establece en el artículo 45 de la Directiva 2006/73, (transpuesto en el artículo 79 sexies 5 de la Ley 47/2007 y sus desarrollos posteriores) las empresas de servicios de inversión deberán comprobar periódicamente la eficacia de la política de Mejor Ejecución adoptada, y en particular la calidad de ejecución de las entidades contempladas en dicha política.

El procedimiento que a continuación se describe tiene como objeto dar cumplimiento a lo establecido en dicho artículo.

### 5.1 **Ámbito de aplicación.**

Es de aplicación a la totalidad de los instrumentos financieros detallados en apartado 1.1 del presente documento.

Es de aplicación para los indicados instrumentos financieros independientemente de cual sea el canal a través del cual se opere (Oficina, Internet, banca telefónica). No obstante la ejecución de las pruebas de revisión descritas en el punto siguiente podrá ser diferente en función del canal utilizado.

Será de aplicación tanto cuando Caja de Ahorros de Asturias actúe como entidad ejecutora de órdenes como cuando actúe como entidad transmisora.

### 5.2 **Alcance de los procedimientos de supervisión y control.**

Se definen dos procedimientos de supervisión y control de la Política de Mejor Ejecución.

1. Evaluación de la Política de Mejor Ejecución previamente definida, (diseño de la Política).
2. Verificación del cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución ya definida e implantada (funcionamiento de la Política).

#### 5.2.1 **Evaluación de la Política de Mejor Ejecución previamente definida.**

Los objetivos de este procedimiento de evaluación son los de revisar la lista de centros de ejecución e intermediarios potenciales identificados para cada instrumento financiero, así como la selección final de centros de ejecución e intermediarios financieros a través de los cuales se ejecutan o transmiten las órdenes de los clientes.

Periódicamente se efectuará una revisión de la política de mejor ejecución en cuanto a los centros de ejecución e intermediarios definidos, dicha revisión consistirá en:

- Comprobar la existencia de deficiencias relevantes en la prestación del servicio por los intermediarios o centros de ejecución seleccionados.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

- Comprobar la existencia de un número elevado de reclamaciones procedentes de clientes respecto al funcionamiento de los servicios de ejecución o recepción y transmisión de órdenes.
- Comprobar la existencia de cambios significativos en las condiciones económicas aplicadas por los centros de ejecución o intermediarios y que puedan significar repercusión económica para los clientes.
- O en el caso de cese en sus funciones, operaciones societarias o entrada en funcionamiento de nuevos centros de ejecución o intermediarios

## 1. Centros de ejecución e intermediarios potenciales.

En el capítulo 2 se indican los criterios definidos por la Caja de Ahorros de Asturias para la selección de centros de ejecución e intermediarios potenciales, a partir de los cuales se obtienen los finalmente seleccionados.

La revisión de dichos criterios se realiza teniendo en cuenta los centros de ejecución e intermediarios existentes y siguiendo un análisis específico de los siguientes elementos:

- Volúmenes intermediados por cada uno de ellos.
- Existencia de nuevos centros de ejecución o intermediarios.
- Condiciones económicas aplicables.
- Análisis del mercado y de la calidad de ejecución de los intermediarios y centros de ejecución.

Para realizar dicho análisis se tiene en cuenta la información y experiencia proporcionada por cada uno de los responsables de ejecución y transmisión de las órdenes de la Caja.

Como resultado de esta evaluación se valida la lista de los centros de ejecución e intermediarios potenciales existente para cada uno de los instrumentos financieros o, en su caso se propondrían modificaciones.

## 2. Centros de ejecución e intermediarios seleccionados.

Se concluye para cada uno de los instrumentos financieros, el centro/s de ejecución o intermediario/s que son utilizados en las ejecuciones o transmisiones de órdenes para clientes.

Para ello se analizan cada uno de los criterios descritos en el capítulo 2. Selección de centros de ejecución e intermediarios, considerando especialmente los factores de coste y precio.

Para realizar el análisis no sólo se tienen en cuenta los elementos cualitativos y cuantitativos descritos en el apartado anterior, sino que se realizan test de ejecuciones con las siguientes características:

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

- Se hacen test para todos los instrumentos financieros en los que Caja de Ahorros de Asturias realice los servicios de ejecución y recepción y transmisión de órdenes.
- Se hacen test para todos los intermediarios o centros de ejecución potenciales seleccionados.
- Se selecciona una muestra suficiente de órdenes de cada instrumento financiero, que son ejecutadas a través de los intermediarios o centros de ejecución potenciales.

## **5.2.2 Verificación del cumplimiento de la Política de mejor Ejecución ya definida e implantada.**

Adicionalmente a la evaluación indicada anteriormente, se verifica que desde la revisión anterior se ha cumplido efectivamente la Política de Mejor Ejecución previamente definida, y para ello se selecciona una muestra de operaciones y sobre ellas se efectúa el análisis correspondiente.

## **5.3 Periodicidad de evaluación.**

En aplicación de lo establecido en el artículo 46 de la Directiva 2006/73, (transpuesto en el artículo 79 del Real Decreto 217/2008) la evaluación del diseño de la política se realizará al menos anualmente; igualmente, y al mismo tiempo, Caja de Ahorros de Asturias efectúa evaluación del funcionamiento de la misma.

No obstante, será necesario realizar evaluaciones adicionales del diseño de la Política siempre y cuando se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de los centros que intervienen en la ejecución de las órdenes de los clientes. Con ello, se pretende garantizar que la Entidad está en condición de obtener un resultado óptimo en la tramitación de las órdenes de sus clientes.

La decisión sobre cuándo procede hacer dicha evaluación adicional corresponde a la Unidad encargada de la Depositaria de los instrumentos financieros, que deberá contrastarlo con el Departamento de Cumplimiento Normativo.

Si bien las situaciones que producen un “cambio importante” deben analizarse en cada caso, algunas circunstancias que potencialmente podrían hacer necesaria una revisión y evaluación de la Política de Mejor Ejecución serían las contempladas en el epígrafe 5.2.1. anterior.

La consideración de estas situaciones como de “cambio importante”, será diferente en función de las características de funcionamiento de la negociación en cada instrumento financiero, y del número de centros de ejecución e intermediarios potenciales y deberá analizarse en cada caso.

## **5.4 Responsable de evaluación.**

El responsable de la evaluación del diseño de la Política de Mejor Ejecución es el Director de la Unidad encargada de la Depositaria de los instrumentos financieros, y la misma será revisada por el Departamento de Control Interno.

El responsable de la evaluación del funcionamiento de la Política es el Director de Control Interno.

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

No obstante para la realización del trabajo de campo necesario en todo el proceso se contará con los Departamentos de Tesorería, Cumplimiento Normativo y Recursos Materiales.

Así mismo, y siempre que se considere oportuno se podrá solicitar la colaboración de un tercero independiente en la realización de las funciones de evaluación.

## 5.5 Documentación y reporting.

La Unidad encargada de la Depositaria de los instrumentos financieros elabora un informe con cada evaluación del diseño de la política de mejor Ejecución realizada, y el mismo contendrá como mínimo la información siguiente:

1. Responsable del informe y personas implicadas en su elaboración.
2. Objetivo y alcance de la revisión.
3. Procedimientos identificativos y técnicas aplicadas en las realización de los procedimientos descritos.
4. Conclusiones obtenidas respecto a las siguientes áreas:
  - Cambios en la política de ejecución previamente definida y objeto de la revisión.
  - Cambios en los diferentes factores de evaluación.
  - Cambios en el inventario de intermediarios o centros de ejecución potenciales y seleccionados para cada uno de los instrumentos financieros, clientes y canales afectados.

El Director de Control Interno elabora un informe con cada evaluación del funcionamiento de la Política de Mejor Ejecución realizada, refiriéndose a la existencia de incidentes en el funcionamiento de la política.

Estos informes deben ser remitidos a la totalidad de las Unidades y Centros de la Entidad afectados (aquellos responsables de la prestación de los servicios de ejecución y recepción y transmisión de órdenes para todos los instrumentos financieros objeto de análisis) previamente a su emisión definitiva. En el supuesto de que hubiese discrepancias respecto a las conclusiones alcanzadas en los informes deberán constar en el mismo.

En aquellos casos en los que los informes propongan un cambio en el diseño de la Política, que afecte a la consideración de los factores de evaluación o a los intermediarios o centros de ejecución potenciales y/o seleccionados por la Caja, se informará de las conclusiones obtenidas al Director del Departamento de Cumplimiento Normativo y al Comité de Dirección Plenario de la Entidad, que será, éste último, quien adopte la decisión definitiva sobre el cambio en la política de Mejor Ejecución propuesto.

En el caso de que dicho cambio sea decidido, se actuará del siguiente modo:

1. Se incluirán las modificaciones necesarias en los procedimientos de actuación de la Caja, y, en su caso, en los sistemas informáticos afectados.

## POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

2. Se modificará la información precontractual existente relativa a la Política de Mejor Ejecución.
3. Se informará de las decisiones y cambios producidos a los Departamentos de la Caja que corresponda, así como a los clientes.

El Director del Departamento de Cumplimiento Normativo incorpora las conclusiones fundamentales de las evaluaciones realizadas, así como las decisiones adoptadas, en el informe anual de este Departamento.

### **6 PRINCIPIOS A SEGUIR DE CARA A LA DEMOSTRACIÓN, A REQUERIMIENTO DEL CLIENTE, DE LA EJECUCIÓN DE LAS ÓRDENES (ESTE EPÍGRAFE SÓLO APLICA A LAS ENTIDADES QUE EJECUTAN ÓRDENES EN EL MERCADO, NO A LOS INTERMEDIARIOS O GESTORES DE CARTERAS).**

Caja de Ahorros de Asturias, en los casos en que actúa como ejecutora de órdenes, demostrará a sus clientes (a petición de los mismos) que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política de Mejor Ejecución establecida, materializándose dicha demostración en la comprobación de que se han seguido los principios y aspectos concretados en la presente Política en relación a los procedimientos de ejecución.

Para ello la Caja demostrará al cliente que:

1. La operación se ha realizado a través del intermediario o centro de ejecución definido en la Política, una vez se ha seleccionado éste como consecuencia del proceso de análisis y comparación pertinente entre las diferentes alternativas de negociación.
2. Adicionalmente se facilitará a cliente:
  - Copia de la orden soporte de la operación ejecutada, incluyendo en su caso las posibles instrucciones específicas que hubiera señalado el cliente, (y en su caso, la advertencia que se realizó al cliente en relación con las posibles implicaciones de realizar instrucciones específicas en relación con la consecución de los objetivos marcados en la Política de Mejor Ejecución).
  - La información procesada relativa a la orden, y ubicada en los registros de órdenes y operaciones, de tal forma que se identifique de forma inequívoca la trazabilidad de la orden desde que llegó a la Caja hasta su ejecución definitiva.
3. En el caso de que la ejecución se realizara contra la cartera propia de la Caja, se demostrará al cliente que dicha ejecución se ha realizado en los términos definidos en la Política para el instrumento financiero afectado.

En los supuestos en que la Caja actúe como receptora y transmisora de órdenes, se ha optado por ofrecer la posibilidad a los clientes de solicitar demostración de la ejecución de las operaciones de conformidad con la

# POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE LA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS

---

presente Política, para incrementar el valor que se les ofrece en la operativa. Para estar en disposición de realizar dicha demostración de operaciones la Caja ha realizado las siguientes actuaciones:

1. Ha solicitado las Políticas de mejor Ejecución de las entidades ejecutoras a través de las que opera, con el fin de que además de asegurar la complementariedad entre su Política y la respectiva de los intermediarios seleccionados, disponer de la información necesaria en cuanto a los centros de ejecución seleccionados por dicha entidad ejecutora.
2. Se ha asegurado de que a partir del circuito de información que soporta la operativa diaria de recepción y transmisión de órdenes, se dispone a diario de la información necesaria para reflejar la trazabilidad completa de las órdenes que se intermedia desde el momento que llega la orden a La Caja hasta el momento en que ésta se ha ejecutado y posteriormente confirmado.