

**1. -POLÍTICA DE
MEJOR EJECUCIÓN
DE RENTA VARIABLE (MiFID 1)**

INDICE

1 Introducción	5
2 Ámbito de aplicación de la política	5
3 Política de mejor ejecución.....	6
3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados.....	6
<i>3.1.1 Selección de centros de ejecución.....</i>	<i>7</i>
<i>3.1.2 Ejecución de órdenes de acciones en mercados organizados</i>	<i>8</i>
4 Instrucciones concretas de ejecución	10
5 Selección de intermediarios	10
6 Demostración de ejecución	10
7 Aceptación de la política de ejecución	11
8 Revisión de la política de ejecución.....	11
Anexo I: Centros de ejecución	11
Anexo II: solicitud de prueba de ejecución	12

1 Introducción

La normativa europea MiFID, es la Directiva que regula los mercados de instrumentos financieros, y es aplicable en la Unión Europea desde noviembre de 2007. En 2014, se publicó la denominada MiFID II que se basaba en la mejora de las reglas ya adoptadas en la anterior normativa. Esta norma entró en vigor el 3 de enero de 2018.

En España, tanto MiFID I como MiFID II, se han traspuesto al ordenamiento jurídico nacional a través de la Ley 47/2007 del 19 de noviembre, el RDL 217/2008 del 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas del servicio de inversión y el RDL 14/2018 por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el RDL 4/2015. Este entorno normativo, establece la obligación de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

El presente documento resume cuáles son las “medidas suficientes” adoptadas por Cajaviva Caja Rural (en adelante *la Entidad*), en relación con la ejecución de las órdenes de sus clientes para obtener el mejor resultado posible respecto de la Reventa Variable Nacional Internacional, las cuáles conforman la presente política de ejecución (en adelante la **Política de Ejecución**).

La mejor ejecución no implica la obtención siempre del mejor precio del mercado para todas las órdenes ejecutadas.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo establecido por la Directiva comunitaria y su normativa de desarrollo, esta política será comunicada a los clientes y actualizada regularmente.

2 Ámbito de aplicación de la política

Esta Política de Ejecución es aplicable al servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes **Minoristas y Profesionales**.

La Caja presta el servicio de ejecución de órdenes, y por tanto aplica esta Política de Ejecución, para los siguientes tipos de instrumentos financieros:

- **Instrumentos cotizados en mercados organizados:**

- o Renta variable

La Política de Ejecución aplica en todos aquellos casos en los que **la Caja** presta servicios de inversión de ejecución de órdenes, de compra o venta, por cuenta de dicho cliente, en relación bien con el mercado que ejecuta las órdenes o bien en relación con el intermediario a utilizar para conseguir dicha ejecución.

A todos los efectos, cada mención que se haga en este documento a que la Caja ejecuta órdenes hace referencia a que la Caja transmite las órdenes al intermediario del mercado para su ejecución.

3 Política de mejor ejecución

Toda orden transmitida por un cliente a **la Caja** será ejecutada por ésta, en las mejores condiciones posibles atendiendo a los principios detallados en la presente Política de Ejecución.

La Caja ejecutará en todo momento las órdenes de sus clientes atendiendo a las características del:

- cliente (minorista o profesional):

- de la orden del cliente,
- de los instrumentos financieros objeto de la orden
- de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden

Y velando por obtener el mejor resultado posible para ellos.

A través de la publicación de la Política de Ejecución los clientes conocerán los criterios y procedimientos de asignación de órdenes llevados a cabo y podrán compararlos con los de otras entidades de manera que puedan decidir con suficiente información dónde desean recibir este servicio.

La Caja transmite las órdenes de renta variable nacional e internacional y ETFs o warrants solicitadas por sus clientes a varios intermediarios financieros (**Bankinter S.A., Intermoney Valores, S.V., S.A. y Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.U.**), para que sean ejecutadas en los mercados correspondientes cumpliendo con los criterios establecidos en la presente Política de Ejecución.

Las actividades desarrolladas por estos intermediarios para la Entidad son:

- a. Recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros
- b. Ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros
- c. Negociación por cuenta propia
- d. Mediación por cuenta directa o indirecta del emisor en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas
- e. Depósito y administración de los instrumentos previstos en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta

3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados

En este bloque se encuentran los siguientes productos financieros:

- Renta variable nacional e internacional
- Warrants
- ETFs

Las órdenes de clientes sobre renta variable cotizada warrants son ejecutadas a través de intermediarios. El intermediario remitirá la orden a aquel centro de contratación en el que pueda conseguir el mejor resultado para el cliente, calculado a partir del mejor precio de oferta o demanda (según se trate de una orden compra o de venta respectivamente).

3.1.1 Selección de centros de ejecución

Un centro de ejecución puede ser:

- un centro de negociación (ya sea un mercado organizado, sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación),
- un internalizador sistemático o
- un sistema de contratación distinto de los mencionados anteriormente,
- así como la propia Entidad cuando ésta ejecute la orden del cliente contra su cuenta propia.

La Entidad seleccionará los centros de ejecución que mejor permitan cumplir con lo establecido en esta Política de Ejecución.

Existen varios factores determinantes de la calidad de un centro de ejecución:

- **Precio**

Precio competitivo. El mayor posible para las operaciones concretas de venta y el menor posible para los casos de compra.

- **Liquidez del Mercado**

Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios.

- **Costes transaccionales**

Costes inherentes a la transacción, tales como horquillas de precios, costes de oportunidad, costes explícitos referentes a comisiones pagadas a otros intermediarios, costes de ejecución y liquidación de los valores.

- **Posición abierta**

Número de contratos vivos, existentes en Mercado, que no han sido cerrados con la operación inversa.

- **Profundidad de Mercado**

Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.

- **Eficiencia en la formación de precios**

Capacidad de incorporar toda la información disponible en los precios de forma rápida.

- **Libertad de acceso**

Libertad de acceso al mercado por parte de los inversores de forma que el trato a los mismos sea justo y no discriminatorio.

- **Integridad del Mercado**

Seguridad del Mercado. Mercado libre de riesgo sistémico.

- **Protección a los Inversores**

Protección frente al fraude y prácticas abusivas de mercado.

- **Centros de liquidación de Operaciones**

Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso.

En el caso de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesto por:

- El **precio** del instrumento financiero,
- Los **costes** relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

La *Entidad* y sus intermediarios, elegirán de entre los mercados a los que tengan acceso aquellos que cuenten con mejores condiciones respecto a los factores antes explicados y adicionalmente. Si se estima necesario, se podrán considerar otros factores tales como **el volumen y tamaño de la orden, la liquidez, la velocidad y la probabilidad de ejecución y liquidación**.

En el caso de clientes profesionales, la Entidad considerará los factores anteriormente descritos además de las características del cliente y el tipo de instrumento financiero con el que se quiere operar.

La relación de centros de ejecución a los que **la Caja** tiene acceso a través de sus intermediarios aparece recogida en el Anexo I del presente documento. Este listado se verá modificado cuando **la Caja** junto con sus intermediarios considere que en función de los criterios enunciados anteriormente se puedan conseguir mejores resultados para sus clientes.

Las modificaciones no sustanciales con respecto al listado de mercados e instrumentos no serán comunicadas expresamente a los clientes por no considerarse cambios relevantes. Estas modificaciones serán introducidas en la Política de Ejecución, que deberá actualizarse a partir de ese momento.

Los cambios en la política de ejecución únicamente se comunicarán, por los medios que la entidad considere, expresamente a los clientes cuando se den cambios sustanciales en la misma, como por ejemplo la utilización de nuevos intermediarios.

La Entidad, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los centros de ejecución seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

3.1.2 Ejecución de órdenes de acciones en mercados organizados

Los clientes **de la Caja** tienen la posibilidad de solicitar la ejecución de órdenes de acciones en mercados organizados a través de los distintos canales habilitados para ello (oficina, Internet, móvil, banca telefónica). Las órdenes a ejecutar tanto en mercados nacionales como internacionales se transmiten a través, de los intermediarios financieros (**Bankinter S.A., IntermoneyValores, S.V., S.A.y Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.U**), con independencia del canal utilizado por el cliente.

Los intermediarios financieros remitirán la orden a aquel centro de contratación o al intermediario que le permita obtener el mejor precio de oferta o demanda (según se trate de una orden de compra o de venta respectivamente) y tenga suficiente liquidez.

El proceso de ejecución de órdenes varía en función del ámbito de contratación, existiendo diferencias entre la ejecución en mercados nacionales e internacionales. A continuación se presentan los esquemas generales de ejecución de órdenes. No obstante la relación de los intermediarios utilizados por **la Caja** para acceder a los distintos centros de ejecución se encuentra en el Anexo I.

I) Valores nacionales

La mayoría de las órdenes de ejecución **de la Caja** se solicitan a través de los canales habituales de contratación:

- Red de oficinas
- Banca telefónica
- Internet
- Móvil

Estas operaciones se imputan en el transaccional **de la Caja** (IRIS) que a su vez las transmite al Centro de Ejecución utilizando la tecnología de routing de órdenes de BME Inntech, para su

posterior ejecución o no en el Mercado de Valores Español.

II) Valores internacionales

La Caja ofrece a sus clientes la posibilidad de ejecutar órdenes en mercados internacionales.

La mayoría de las órdenes de ejecución internacionales se solicitan a través de los canales habituales de contratación:

- Red de oficinas
- Banca telefónica
- Internet

Las órdenes se transfieren al sistema BMEInntech, que las transmite a los intermediarios correspondientes, en función del mercado en el que se encuentre admitido a negociación el valor objeto de la orden. El listado detallado de intermediarios escogidos y mercados en los que éstos operan aparece recogido en el Anexo I del presente documento.

Estos intermediarios tienen acceso a una amplia variedad de centros de ejecución (mercados regulados internacionales, sistemas multilaterales de case e internalizadores sistemáticos) por lo que cada intermediario empleará su algoritmo que permita elegir el centro de ejecución de órdenes en el que las condiciones de precio y liquidez sean óptimas.

4 Instrucciones concretas de ejecución

En ciertas ocasiones determinados clientes solicitan órdenes de ejecución concretas, es decir, requieren que sus órdenes sean ejecutadas de una forma determinada.

Cuando **la Caja** ejecute una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente, debe considerarse que ha cumplido su obligación de ejecución óptima únicamente por lo que atañe a la parte o al aspecto de la orden a que se refieran tales instrucciones. El resto de aspectos de la orden no contemplados en las instrucciones del cliente seguirán los criterios establecidos en la presente Política.

La Caja se reserva el derecho de admitir órdenes de ejecución específicas.

5 Selección de intermediarios

La amplitud de mercados a los que tiene acceso un mismo intermediario permite aplicar un tarifario simplificado y ajustado en precio para los clientes.

Este sistema logra un alto grado de mecanización en la gestión de la operativa que reduce el riesgo operacional aumentando la calidad y rapidez de ejecución de las órdenes.

Por otra parte la utilización de distintos intermediarios conllevaría en última instancia:

- Un aumento de riesgo operacional derivado de la necesidad de introducir mecanismos paralelos distintos a los de la operativa habitual
- Un aumento de costes consecuencia de la integración de los actuales sistemas de envío de órdenes de ejecución **de la Caja**.

La Caja ejecuta las órdenes sobre instrumentos admitidos a negociación en un mercado regulado (a excepción de los derivados de mercados organizados) a través de los intermediarios financieros

anteriormente mencionados.

No obstante, si las condiciones de ejecución de órdenes dejan de ser ventajosas y **la Caja** detectara que otro u otros intermediarios ofrecen un servicio igual o mejor a igual o mejor precio, estudiaría la inclusión de estos intermediarios en su Política de Ejecución.

Para el alta de nuevos intermediarios se seguirán los siguientes criterios:

- **Coste transaccional**

Coste de las transacciones ejecutadas a través del intermediario (cánones de Mercado, costes de liquidación, comisión broker, etc.).

- **Profesionalidad**

Presencia en los Mercados (al menos a los que **la Caja** no esté adherida como miembro).

Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes. Capacidad de resolución de incidencias.

Agilidad en la tramitación de las órdenes.

- **Reputación y solvencia**

La Caja escogerá entidades de primer orden y reputada solvencia.

- **Homogeneidad en la Política de ejecución óptima**

La Política de Ejecución que practiquen los intermediarios deberán cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la Política de Ejecución definida por **la Caja** a sus clientes.

- **Acuerdos de reciprocidad**

Posibilidad de establecer acuerdos de reciprocidad en las actividades de intermediación sin menoscabo de los intereses de los clientes.

El nuevo intermediario deberá asegurar a **la Caja** que actúe en mercados que cumplan los criterios de: costes transaccionales, liquidez, posición abierta, profundidad, eficiencia en la formación de precios, libertad de acceso, integridad, protección a los inversores, y que posean centros de liquidación de operaciones.

La Entidad, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los intermediarios financieros seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

6 Demostración de ejecución

La Caja se compromete a llevar a cabo los procedimientos definidos en esta política y que permiten lograr mayor beneficio para sus clientes. **La Caja** garantiza que las ejecuciones de órdenes de sus clientes se realizan conforme a lo definido en la presente Política de Ejecución.

La Caja tiene la obligación de demostrar a sus clientes que las órdenes que éste solicitó se llevaron a cabo conforme a lo establecido en sus Políticas de Ejecución.

La Caja y sus intermediarios cuentan con sistemas que permiten llevar un registro de posiciones y un control detallado de cuándo y dónde se han llevado a cabo la ejecución de las órdenes.

La demostración de las condiciones en las que se dio la orden puede ser solicitada por el cliente cumplimentando un formulario que puede conseguir en nuestras oficinas.

El contenido básico de este cuestionario aparece recogido en el Anexo II del presente documento.

7 Aceptación de la política de ejecución

La Caja proporcionará a sus clientes información adecuada sobre su política de ejecución de órdenes y obtendrá el consentimiento previo de sus clientes respecto de la misma.

8 Revisión de la política de ejecución

La Caja revisará anualmente el estado de su Política de Ejecución y, adicionalmente la actualizará siempre y cuando se den cambios relevantes en el mercado que puedan afectar a la calidad del servicio de ejecución de órdenes.

La Caja comunicará, por los medios que la entidad considere, a sus clientes todo cambio sustancial en la Política de Ejecución, sin embargo cambios considerados menos relevantes como la introducción o exclusión de algún centro de ejecución o tipo de instrumento financiero no serán comunicados expresamente a los clientes.

En todo caso, cuando existan movimientos en la cotización de los valores en los centros de negociación y ejecución seleccionados, que impidan cumplir con los factores de selección establecidos como fundamentales para conseguir la máxima calidad en la ejecución de las órdenes se procederá a la revisión inmediata de los mismos.

Anexo I: Centros de ejecución

Región	País	Mercado	Descripción	Acceso
Unión Europea	ESPAÑA	SMART -WARRANTS[CW]	SMART -Warrants	Intermediario
		SMART -LATIBEX[LT]	SMART -Latibex	Intermediario
		SMART -R.V.[EQ]	SMART -RentaVariable	Intermediario
		SMART -R.V.[EQ]	SMART -RentaVariable	Intermediario
	ALEMANIA	FRANKFURTSTOCKEXCHANGE	Parquélocal	Intermediario
	AUSTRIA	VIENNA STOCKEXCHANGE	Accesoatravésdebroker local	Intermediario
	BÉLGICA	NYSE EURONEXTBRUSSELS STOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	DINAMARCA	NASDAQ OMX COPENHAGEN	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	FINLANDIA	NASDAQ OMX HELSINKI	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	FRANCIA	NYSE EURONEXT PARISSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	GRECIA	ATHENSSTOCKEXCHANGE	Accesoatravésdebroker local	Intermediario
	HOLANDA	EURONEXT - AMSTERDAMSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	IRLANDA	DUBLIN STOCKEXCHANGE	Accesoatravésdebroker local	Intermediario
	ITALIA	BORSA ITALIANA (LSE GROUP)	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	NORUEGA	OSLO STOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	PORTUGAL	NYSE EURONEXT LISBONSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	REINOUNIDO	LONDONSTOCKEXCHANGE	Accesoatravésdebroker local	Intermediario
	SUECIA	NASDAQ OMX STOCKHOLM	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	SUIZA	VIRT-X(SWISS LARGECAPS)	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
		SWXSWISSEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
ÁFRICA	SUDÁFRICA	JOHANNESBURGSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
NORTE AMÉRICA	CANADÁ	TORONTOSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	EE.UU.	NYSEEURONEXT	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
		NYSEARCA (NYSEEURONEXTGROUP)	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
		AMEX	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
		NASDAQ	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario

ASIA-PACÍFICO	AUSTRALIA	AUSTRALIANSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	HONG KONG	HONG KONGEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	JAPÓN	TOKYOSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	NUEVA ZELANDA	NEWZEALANDSTOCKEXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario
	SINGAPUR	SINGAPORE EXCHANGE	SistemadeNegociaciónElectrónica	Intermediario

Anexo II: solicitud de prueba de ejecución

De acuerdo a lo dispuesto en la política de ejecución de órdenes les ruego la demostración de la ejecución de la siguiente orden:

- Código de referencia de la solicitud:
- Denominación de **la Caja**:
- Datos personales del cliente:
- Código de referencia de la orden sobre la que se desea conocer el proceso concreto:
- Identificación del instrumento:

Fecha y Lugar de la Solicitud

En espera de sus noticias se despide atentamente,

**2.- POLÍTICA DE
MEJOR EJECUCIÓN
DERIVADOS Y PRODUCTOS
ESTRUCTURADOS (MiFID 2)**

INDICE

1 Introducción	15
2 Ámbito de aplicación de la política	15
3 Política de mejor ejecución.....	16
3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados	16
3.1.1 Selección de centros de ejecución.....	16
3.1.2 Ejecución de órdenes de derivados cotizados en mercados organizados	18
3.2 Instrumentos no cotizados en mercados organizados.....	18
4 Instrucciones concretas de ejecución	18
5 Selección de intermediarios	19
6 Demostración de ejecución	20
7 Aceptación de la política de ejecución	20
8 Revisión de la política de ejecución.....	20
Anexo I: Centros de ejecución	20
Anexo II: Solicitud de prueba de ejecución.....	21

1 Introducción

La normativa europea MiFID, es la Directiva que regula los mercados de instrumentos financieros, y es aplicable en la Unión Europea desde noviembre de 2007. En 2014, se publicó la denominada MiFID II que se basaba en la mejora de las reglas ya adoptadas en la anterior normativa. Esta norma entró en vigor el 3 de enero de 2018.

En España, tanto MiFID I como MiFID II, se han traspuesto al ordenamiento jurídico nacional a través de la Ley 47/2007 del 19 de noviembre, el RDL 217/2008 del 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas del servicio de inversión y el RDL 14/2018 por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el RDL 4/2015. Este entorno normativo, establece la obligación de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

El presente documento resume cuáles son las “medidas suficientes” adoptadas por **Cajaviva Caja Rural** en adelante, **la Caja**, en relación con la ejecución de las órdenes de sus clientes para obtener el mejor resultado posible respecto de los instrumentos Derivados y de ciertos productos estructurados, tanto de Renta Variable (acciones e índices bursátiles) como de Renta Fija (tipos de interés), las cuáles conforman la presente política de ejecución (en adelante la **Política de Ejecución**).

La mejor ejecución no implica la obtención siempre del mejor resultado para todas las órdenes ejecutadas.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo establecido por la Directiva comunitaria y su normativa de desarrollo, esta política será comunicada a los clientes y actualizada regularmente.

2 Ámbito de aplicación de la política

Esta Política de Ejecución es aplicable al servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes **Minoristas y Profesionales**.

La Caja presta el servicio de ejecución de órdenes, y por tanto aplica esta Política de Ejecución, para los siguientes tipos de instrumentos financieros:

- **Instrumentos cotizados en mercados organizados:** o Derivados cotizados en centros de negociación autorizados.
- **Instrumentos no cotizados en mercados organizados:**
 - o Derivados OTC, es decir, negociados en mercados extrabursátiles
 - o Contratos financieros no negociados en mercados secundarios
 - o Notas estructuradas

La Política de Ejecución aplica en todos aquellos casos en los que **la Caja** presta servicios de inversión de ejecución de órdenes, de compra o venta, por cuenta de clientes o de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de dichos clientes, en relación bien con el mercado donde ejecuta las órdenes directamente, o bien en relación con el intermediario a utilizar para conseguir dicha

3 Política de mejor ejecución

Toda orden transmitida por un cliente a **laCaja** será ejecutada por éste, en las mejores condiciones posibles atendiendo a los principios detallados en la presente Política de Ejecución.

La Caja ejecutará en todo momento las órdenes de sus clientes atendiendo a las características:

- del cliente (minorista o profesional),
- de la orden del cliente,
- de los instrumentos financieros objeto de la orden
- de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden

y velando por obtener el mejor resultado posible para ellos.

A través de la publicación de la Política de Ejecución los clientes conocerán los criterios y procedimientos de asignación de órdenes llevados a cabo y podrán compararlos con los de otras entidades de manera que puedan decidir con suficiente información dónde desean recibir este servicio de inversión.

3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados

En este bloque se encuentran los siguientes productos financieros:

- Derivados cotizados en centros de negociación autorizados (mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación y sistemas organizados de contratación)

3.1.1 Selección de centros de ejecución

Un centro de ejecución puede ser:

- un centro de negociación (ya sea un mercado organizado, sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación),
- un internalizador sistemático,
- un sistema de contratación distinto de los mencionados anteriormente,
- así como la propia Entidad cuando ésta ejecute la orden del cliente contra su cuenta propia.

La Entidad seleccionará los centros de ejecución que mejor permitan cumplir con lo establecido en esta Política de mejor Ejecución.

Existen varios factores determinantes de la calidad de un centro de ejecución:

- **Precio**

Precio competitivo. El mayor posible para las operaciones concretas de venta y el menor posible para los casos de compra.

- **Liquidez del Mercado**

Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios.

- **Costes transaccionales**

Costes inherentes a la transacción, tales como horquillas de precios, costes de

oportunidad, costes explícitos referentes a comisiones pagadas a otros intermediarios, costes de ejecución y liquidación de los valores.

- **Posición abierta**

Número de contratos vivos, existentes en Mercado, que no han sido cerrados con la operación inversa.

- **Profundidad de Mercado**

Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.

- **Eficiencia en la formación de precios**

Capacidad de incorporar toda la información disponible en los precios de forma rápida.

- **Libertad de acceso**

Libertad de acceso al mercado por parte de los inversores de forma que el trato a los mismos sea justo y no discriminatorio.

- **Integridad del Mercado**

Seguridad del Mercado. Mercado libre de riesgo sistémico.

- **Protección a los Inversores**

Protección frente al fraude y prácticas abusivas de mercado.

- **Centros de liquidación de Operaciones**

Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso.

En el caso de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesto por:

- El precio del instrumento financiero.
- Los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

La Entidad y sus intermediarios, elegirán de entre los mercados a los que tengan acceso aquellos que cuenten con mejores condiciones respecto a los factores antes explicados y adicionalmente.

Si se estima necesario, se podrán considerar otros factores tales como el volumen y tamaño de la orden, la liquidez, la velocidad y la probabilidad de ejecución y liquidación.

En el caso de clientes profesionales, la Entidad considerará los factores anteriormente descritos además de las características del cliente y el tipo de instrumento financiero con el que se quiere operar.

La relación de centros de ejecución a los que **la Caja** tiene acceso a través de sus intermediarios aparece recogida en el Anexo I del presente documento. Este listado se verá modificado cuando **la Caja** junto con sus intermediarios considere que en función de los criterios enunciados anteriormente se puedan conseguir mejores resultados para sus clientes.

Las modificaciones no sustanciales con respecto al listado de mercados e instrumentos no serán

comunicadas expresamente a los clientes por no considerarse cambios relevantes. Estas modificaciones serán introducidas en la Política de Ejecución, que deberá actualizarse a partir de ese momento.

Los cambios en la política de ejecución únicamente se comunicarán, por los medios que la entidad considere, expresamente a los clientes cuando se den cambios sustanciales en la misma, como por ejemplo la utilización de nuevos intermediarios.

La Entidad, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los centros de ejecución seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

3.1.2 Ejecución de órdenes de derivados cotizados en mercados organizados

La Caja ofrece a sus clientes la ejecución de órdenes de derivados cotizados en mercados regulados nacionales. Estas órdenes se tramitan a través de Banco Cooperativo, dado que es miembro del Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF).

3.2 Instrumentos no cotizados en mercados organizados

La Caja ofrece a sus clientes una amplia variedad de productos que se ajusten a sus necesidades.

Existen ciertos productos comercializados por **la Caja** (por ejemplo, derivados OTC y productos estructurados) para los que no existe un centro de negociación autorizado. En estos casos, **la Caja** ofrece a los clientes precios firmes de contratación, que se derivan de cotizaciones de otros intermediarios financieros, incluidos Internalizadores Sistemáticos, o son calculados mediante modelos internos. Estos modelos internos se nutren de precios en tiempo real de proveedores externos. En estos casos el cliente decidirá aceptar o no el precio ofrecido por **la Caja**.

Los productos que no son contratados en mercados organizados son los siguientes:

- Derivados OTC, es decir, negociados en mercados extrabursátiles:
 - Permutas Financieras de tipo de interés (I.R.S.)
 - Opciones financieras sobre tipos de interés (CAP, Floor, etc.)
 - Acuerdos de tipo de interés a plazo (F.R.A.)
 - Contratos financieros no negociados en mercados secundarios
 - Notas estructuradas de Renta Variable y/o de Renta Fija

Existe la posibilidad de que **la Caja** ejecute las órdenes de este tipo de productos contra su cuenta propia y no acuda a contratar dichos productos a otra contrapartida de mercado. En esos casos **la Caja** se compromete a ofrecer el instrumento financiero correspondiente a un precio que se ajuste a la valoración razonable del mismo de acuerdo a sus modelos internos de valoración.

Así mismo, *la Caja* podrá negociar con interposición de la cuenta propia, es decir, una operación en la que aquella se interpone entre el comprador y el vendedor, de tal modo que no queda expuesta al riesgo de mercado en ningún momento durante la ejecución de dicha operación ("back-to-back").

4 Instrucciones concretas de ejecución

En ciertas ocasiones determinados clientes solicitan órdenes de ejecución concretas, es decir,

requieren que sus órdenes sean ejecutadas de una forma determinada.

Cuando **la Caja** ejecute una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente, debe considerarse que ha cumplido su obligación de ejecución óptima únicamente por lo que atañe a la parte o al aspecto de la orden a que se refieran tales instrucciones. El resto de aspectos de la orden no contemplados en las instrucciones del cliente seguirán los criterios establecidos en la presente Política.

La Caja se reserva el derecho de admitir órdenes de ejecución específicas.

5 Selección de intermediarios

La amplitud de mercados a los que tiene acceso un mismo intermediario permite aplicar un tarifario simplificado y ajustado en precio para los clientes.

Este sistema logra un alto grado de mecanización en la gestión de la operativa que reduce el riesgo operacional aumentando la calidad y rapidez de ejecución de las órdenes.

Por otra parte la utilización de distintos intermediarios conllevaría en última instancia:

- Un aumento de riesgo operacional derivado de la necesidad de introducir mecanismos paralelos distintos a los de la operativa habitual
- Un aumento de costes consecuencia de la integración de los actuales sistemas de envío de órdenes de ejecución de la Caja.

No obstante, si las condiciones de ejecución de órdenes dejan de ser ventajosas y **la Caja** detectara que otro u otros intermediarios ofrecen un servicio igual o mejor a igual o mejor precio, estudiaría la inclusión de estos intermediarios en su Política de Ejecución.

Para el alta de nuevos intermediarios se seguirán los siguientes criterios:

- **Coste transaccional**

Coste de las transacciones ejecutadas a través del intermediario (cánones de Mercado, costes de liquidación, comisión broker, etc.).

- **Profesionalidad**

Presencia en los Mercados (al menos a los que **la Caja** no esté adherida como miembro).

Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes. Capacidad de resolución de incidencias. Agilidad en la tramitación de las órdenes.

- **Reputación y solvencia**

La Caja escogerá entidades de primer orden y reputada solvencia.

- **Homogeneidad en la Política de ejecución óptima**

La Política de Ejecución que practiquen los intermediarios deberán cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la Política de Ejecución definida por **la Caja** a sus clientes.

- **Acuerdos de reciprocidad**

Posibilidad de establecer acuerdos de reciprocidad en las actividades de intermediación sin menoscabo de los intereses de los clientes.

El nuevo intermediario deberá asegurar a **la Caja** que actúe en mercados que cumplan los criterios de: costes transaccionales, liquidez, posición abierta, profundidad, eficiencia en la formación de precios, libertad de acceso, integridad, protección a los inversores, y que posean centros de liquidación de operaciones.

La Caja, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los intermediarios financieros seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

6 Demostración de ejecución

La Caja se compromete a llevar a cabo los procedimientos definidos en esta política y que permiten lograr mayor beneficio para sus clientes. **La Caja** garantiza que las ejecuciones de órdenes de sus clientes se realizan conforme a lo definido en la presente Política de Ejecución.

La Caja tiene la obligación de demostrar a sus clientes que las órdenes que éste solicitó se llevaron a cabo conforme a lo establecido en sus Políticas de Ejecución.

La Caja y sus intermediarios cuentan con sistemas que permiten llevar un registro de posiciones y un control detallado de cuándo y dónde se han llevado a cabo la ejecución de las órdenes.

La demostración de las condiciones en las que se dio la orden puede ser solicitada por el cliente cumplimentando un formulario que puede conseguir en nuestras oficinas.

El contenido básico de este cuestionario aparece recogido en el Anexo II del presente documento.

7 Aceptación de la política de ejecución

La Caja proporcionará a sus clientes información adecuada sobre su política de ejecución de órdenes y obtendrá el consentimiento previo de sus clientes respecto de la misma.

8 Revisión de la política de ejecución

La Caja revisará anualmente el estado de su Política de Ejecución y, adicionalmente la actualizará siempre y cuando se den cambios relevantes en el mercado que puedan afectar a la calidad del servicio de ejecución de órdenes.

La Caja comunicará, por lo medios que la entidad considere, a sus clientes todo cambio sustancial en la Política de Ejecución, sin embargo cambios considerados menos relevantes como la introducción o exclusión de algún centro de ejecución o tipo de instrumento financiero no serán comunicados expresamente a los clientes.

En todo caso, cuando existan movimientos en la cotización de los valores en los centros de negociación y ejecución seleccionados, que impidan cumplir con los factores de selección establecidos como fundamentales para conseguir la máxima calidad en la ejecución de las órdenes se procederá a la revisión inmediata de los mismos.

Anexo I: Centros de ejecución

Región	País	Mercado	Descripción	Acceso
EUROPA	ESPAÑA	MEFF	Opciones sobre Mini IBEX / Futuros Mini IBEX y Futuros IBEX	Intermediario
		MEFF	Opciones sobre Acciones Españolas / Futuros sobre Acciones Españolas	Intermediario

		BBVA Global Markets B.V.	Notas Estructuradas / Derivados OTC.	Intermediario (S.I.)
		Bankinter S.A.	Notas Estructuradas	Intermediario (OTC)
		Santander S.A.	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
	EUROZONA	BNP	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		CITI	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		Morgan Stanley	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		HSBC	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		JP Morgan	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		SociétéGenerale	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		Merril Lynch	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		CreditAgricole-CIB	Derivados OTC	Intermediario (S.I.)
		Bloomberg Trading FacilityLimited	I.R.S.	Intermediario (MTF)
		TradeWeb	I.R.S.	Intermediario (MTF)

Anexo II: solicitud de prueba de ejecución

De acuerdo a lo dispuesto en la política de ejecución de órdenes les ruego la demostración de la ejecución de la siguiente orden:

- Código de referencia de la solicitud:
- Denominación de **la Caja**:
- Datos personales del cliente:
- Código de referencia de la orden sobre la que se desea conocer el proceso concreto:
- Identificación del instrumento:

Fecha y Lugar de la Solicitud

En espera de sus noticias se despide atentamente,

Firma del cliente

**3.- POLÍTICA DEMEJOR
EJECUCIÓN RENTA FIJA
(MiFID 3)**

INDICE

1 Introducción	24
2 Ámbito de aplicación de la política	24
3 Política de mejor ejecución.....	25
3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados.....	25
3.2 Valores de Renta Fija Nacional o Internacional no cotizados en mercados organizados.....	27
4 Instrucciones concretas de ejecución	27
5 Selección de intermediarios	27
6 Demostración de ejecución	28
7 Aceptación de la política de ejecución	29
8 Revisión de la política de ejecución.....	29
Anexo I: Centros de ejecución	29
Anexo II: solicitud de prueba de ejecución	30

1 Introducción

La normativa europea MiFID, es la Directiva que regula los mercados de instrumentos financieros, y es aplicable en la Unión Europea desde noviembre de 2007. En 2014, se publicó la denominada MiFID II que se basaba en la mejora de las reglas ya adoptadas en la anterior normativa. Esta norma entró en vigor el 3 de enero de 2018.

En España, tanto MiFID I como MiFID II, se han traspuesto al ordenamiento jurídico nacional a través de la Ley 47/2007 del 19 de noviembre, el RDL 217/2008 del 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas del servicio de inversión y el RDL 14/2018 por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el RDL 4/2015. Este entorno normativo, establece la obligación de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

El presente documento resume cuáles son las “medidas suficientes” adoptadas por **Cajaviva Caja Rural** en adelante, **la Caja**, en relación con la ejecución de las órdenes de sus clientes para obtener el mejor resultado posible respecto desde la Renta Fija Nacional o Internacional, las cuáles conforman la presente política de ejecución (en adelante la **Política de Ejecución**).

La mejor ejecución no implica la obtención siempre del mejor precio del mercado para todas las órdenes ejecutadas.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo establecido por la Directiva comunitaria y su normativa de desarrollo, esta política será comunicada a los clientes y actualizada regularmente.

2 Ámbito de aplicación de la política

Esta Política de Ejecución es aplicable al servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes **Minoristas** y **Profesionales** (los Clientes).

La Caja presta el servicio de ejecución de órdenes, y por tanto aplica esta Política de Ejecución, para los **instrumentos financieros de renta fija**.

ORenta Fija Pública: - Letras

del Tesoro

- Bonos y obligaciones del Tesoro

ORenta Fija Privada:

- Pagarés de empresa
- Bonos y obligaciones simples
- Obligaciones subordinadas
- Bonos Cotingentes Convertibles (CoCo's)
- Titulizaciones hipotecarias o de activos
- Cédulas hipotecarias

La Política de Ejecución aplica en todos aquellos casos en los que **la Caja** presta servicios de inversión de ejecución de órdenes, de compra o venta, por cuenta de los Clientes, en relación, bien con el mercado que ejecuta las órdenes o bien en relación con el intermediario a utilizar para conseguir dicha ejecución.

3 Política de mejor ejecución

Toda orden transmitida por un cliente a **la Caja** será ejecutada por ésta, en las mejores condiciones posibles atendiendo a los principios detallados en la presente Política de Ejecución.

La Caja ejecutará en todo momento las órdenes de los Clientes atendiendo a las características:

- Del cliente (minorista o profesional),
- De la orden del cliente,
- De los instrumentos financieros objeto de la orden
- De los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden y velando por obtener el mejor resultado posible para ellos.

A través de la publicación de la Política de Ejecución los clientes conocerán los criterios y procedimientos de asignación de órdenes llevados a cabo y podrán compararlos con los de otras entidades de manera que puedan decidir con suficiente información dónde desean recibir este servicio.

3.1 Instrumentos cotizados en mercados organizados

Las órdenes de clientes sobre renta fija cotizada son ejecutadas a través de intermediarios. El intermediario remitirá la orden a aquel centro de contratación en el que pueda conseguir el mejor resultado para el cliente, calculado a partir del mejor precio de oferta o demanda (según se trate de una orden compra o de venta respectivamente).

Las órdenes de renta fija nacional se tramitan desde la Entidad a través del sistema electrónico de negociación de deuda "SEND" y del sistema de negociación de activos financieros "SENAF", en función del importe negociado.

3.1.1 Selección de centros de ejecución

Un centro de ejecución puede ser:

- un centro de negociación (ya sea un mercado organizado, sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación),
- un internalizador sistemático,
- un sistema de contratación distinto de los mencionados anteriormente,
- así como la propia Entidad cuando ésta ejecute la orden del cliente contra su cuenta propia.

La Caja seleccionará los centros de ejecución que mejor permitan cumplir con lo establecido en esta Política de mejor Ejecución.

Existen varios factores determinantes de la calidad de un centro de ejecución:

- **Precio**

Precio competitivo. El mayor posible para las operaciones concretas de venta y el menor posible para los casos de compra.

- **Liquidez del Mercado**

Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios

- **Costes transaccionales**

Costes inherentes a la transacción, tales como horquillas de precios, costes de oportunidad, costes explícitos referentes a comisiones pagadas a otros intermediarios, costes de ejecución y liquidación de los valores.

- **Posición abierta**

Número de contratos vivos, existentes en Mercado, que no han sido cerrados con la operación inversa.

- **Profundidad de Mercado**

Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.

- **Eficiencia en la formación de precios**

Capacidad de incorporar toda la información disponible en los precios de forma rápida.

- **Libertad de acceso**

Libertad de acceso al mercado por parte de los inversores de forma que el trato a los mismos sea justo y no discriminatorio.

- **Integridad del Mercado**

Seguridad del Mercado. Mercado libre de riesgo sistémico.

- **Protección a los Inversores**

Protección frente al fraude y prácticas abusivas de mercado.

- **Centros de liquidación de Operaciones**

Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso.

En el caso de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesto por:

- El **precio** del instrumento financiero,
- Los **costes** relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

La Caja y sus intermediarios, elegirán de entre los mercados a los que tengan acceso aquellos que cuenten con mejores condiciones respecto a los factores antes explicados y adicionalmente.

Si se estima necesario, se podrán considerar otros factores tales como **el volumen y tamaño de la orden, la liquidez, la velocidad y la probabilidad de ejecución y liquidación**.

En el caso de clientes profesionales, la Caja considerará los factores anteriormente descritos además de las características del cliente y el tipo de instrumento financiero con el que se quiere operar.

La relación de centros de ejecución a los que **la Caja** tiene acceso a través de sus intermediarios aparece recogida en el Anexo I del presente documento. Este listado se verá modificado cuando **la Caja** junto con sus intermediarios considere que en función de los criterios enunciados anteriormente se puedan conseguir mejores resultados para sus clientes.

Las modificaciones no sustanciales con respecto al listado de mercados e instrumentos no serán notificadas expresamente a los clientes por no considerarse cambios relevantes. Estas modificaciones serán introducidas en la Política de Ejecución, que deberá actualizarse a partir de ese momento.

Los cambios en la política de ejecución únicamente se comunicará, por los medios que la entidad considere, expresamente a los clientes cuando se den cambios sustanciales en la misma, como por ejemplo la utilización de nuevos intermediarios.

La Caja, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los centros de ejecución seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

3.2 Valores de Renta Fija Nacional o Internacional no cotizados en mercados organizados

En aquellos casos que por las características de la Renta Fija solicitada por los clientes no se pueda ejecutar la orden en un mercado organizado, la Caja cotizará a los Clientes conforme a las características de la Renta Fija solicitada para su compra o venta; importe; plazo y divisa.

En todos estos casos, los Clientes tendrán a su disposición, conforme a la solicitud de prueba de ejecución recogida en el Anexo II, la información necesaria que justifique la ejecución de la orden conforme a la Política de Mejor Ejecución.

4 Instrucciones concretas de ejecución

En ciertas ocasiones determinados clientes solicitan órdenes de ejecución concretas, es decir, requieren que sus órdenes sean ejecutadas de una forma determinada.

Cuando **la Caja** ejecute una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente, debe considerarse que ha cumplido su obligación de ejecución óptima únicamente por lo que atañe a la parte o al aspecto de la orden a que se refieran tales instrucciones. El resto de aspectos de la orden no contemplados en las instrucciones del cliente seguirán los criterios establecidos en la presente Política.

La Caja se reserva el derecho de admitir órdenes de ejecución específicas.

5 Selección de intermediarios

La amplitud de mercados a los que tiene acceso un mismo intermediario permite aplicar un tarifario simplificado y ajustado en precio para los clientes.

Este sistema logra un alto grado de mecanización en la gestión de la operativa que reduce el riesgo operacional aumentando la calidad y rapidez de ejecución de las órdenes.

Por otra parte la utilización de distintos intermediarios conllevaría en última instancia:

- Un aumento de riesgo operacional derivado de la necesidad de introducir mecanismos paralelos distintos a los de la operativa habitual
- Un aumento de costes consecuencia de la integración de los actuales sistemas de envío de órdenes de ejecución de **la Caja**.

No obstante, si las condiciones de ejecución de órdenes dejan de ser ventajosas y **la Caja** detectara que otro u otros intermediarios ofrecen un servicio igual o mejor a igual o mejor precio, estudiaría la inclusión de estos intermediarios en su Política de Ejecución.

Para el alta de nuevos intermediarios se seguirán los siguientes criterios:

- **Coste transaccional**
Coste de las transacciones ejecutadas a través del intermediario (cánones de Mercado, costes de liquidación, comisión broker, etc.).
- **Profesionalidad**
Presencia en los Mercados (al menos a los que **la Caja** no esté adherida como miembro).
Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes.
Capacidad de resolución de incidencias. Agilidad en la tramitación de las órdenes.
- **Reputación y solvencia**
La Caja escogerá entidades de primer orden y reputada solvencia.
- **Homogeneidad en la Política de ejecución óptima**
La Política de Ejecución que practiquen los intermediarios deberán cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la Política de Ejecución definida por **la Caja** a sus clientes.
- **Acuerdos de reciprocidad**
Posibilidad de establecer acuerdos de reciprocidad en las actividades de intermediación sin menoscabo de los intereses de los clientes.

El nuevo intermediario deberá asegurar a **la Caja** que actúe en mercados que cumplan los criterios de: costes transaccionales, liquidez, posición abierta, profundidad, eficiencia en la formación de precios, libertad de acceso, integridad, protección a los inversores, y que posean centros de liquidación de operaciones.

En el caso de Renta Fija, la Caja revisa periódicamente la operativa realizada con los diversos intermediarios financieros con los que se trabaja para determinar si se garantiza el cumplimiento de la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente, si esta se ve comprometida, se toman acciones sobre dicho intermediario.

6 Demostración de ejecución

La Caja se compromete a llevar a cabo los procedimientos definidos en esta política y que permiten lograr una mayor transparencia para sus clientes. **La Caja** garantiza que las ejecuciones de órdenes de sus clientes se realizan conforme a lo definido en la presente Política de Ejecución.

La **Caja** tiene la obligación de demostrar a sus clientes que las órdenes que éste solicitó se llevaron a cabo conforme a lo establecido en sus Políticas de Ejecución.

La **Caja** y sus intermediarios cuentan con sistemas que permiten llevar un registro de posiciones y un control detallado de cuándo y dónde se han llevado a cabo la ejecución de las órdenes.

La demostración de las condiciones en las que se dio la orden puede ser solicitada por el cliente cumplimentando un formulario que puede conseguir en nuestras oficinas.

El contenido básico de este cuestionario aparece recogido en el Anexo II del presente documento.

7 Aceptación de la política de ejecución

La **Caja** proporcionará a sus clientes información adecuada sobre su política de ejecución de órdenes y obtendrá el consentimiento previo de sus clientes respecto de la misma.

8 Revisión de la política de ejecución

La **Caja** revisará anualmente el estado de su Política de Ejecución y, adicionalmente la actualizará siempre y cuando se den cambios relevantes en el mercado que puedan afectar a la calidad del servicio de ejecución de órdenes.

La **Caja** comunicará, por los medios que la entidad considere a sus clientes todo cambio sustancial en la Política de Ejecución, sin embargo cambios considerados menos relevantes como la introducción o exclusión de algún centro de ejecución o tipo de instrumento financiero no serán comunicados expresamente a los clientes.

En todo caso, cuando existan movimientos en la cotización de los valores en los centros de negociación y ejecución seleccionados, que impidan cumplir con los factores de selección establecidos como fundamentales para conseguir la máxima calidad en la ejecución de las órdenes se procederá a la revisión inmediata de los mismos.

Anexo I: Centros de ejecución

Región	País	Mercado	Descripción	Acceso
UNIÓN EUROPEA	ESPAÑA	M.A.R.F.	Mercado Alternativo de Renta Fija – Renta Fija Nacional	Intermediario
		MTF Bloomberg	Renta Fija Nacional e Internacional	Intermediario
		MTF TradeWeb	Renta Fija Nacional e Internacional	Intermediario
		S.E.N.A.F	Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros – Renta Fija Nacional	Miembro
		SEND	Sistema Electrónico de Negociación de Deuda – Renta Fija Nacional	Miembro

Anexo II: solicitud de prueba de ejecución

De acuerdo a lo dispuesto en la política de ejecución de órdenes les ruego la demostración de la ejecución de la siguiente orden:

- Código de referencia de la solicitud:



- Denominación de la Caja:
- Datos personales del cliente:
- Código de referencia de la orden sobre la que se desea conocer el proceso concreto:
- Identificación del instrumento:

Fecha y Lugar de la Solicitud,

En espera de sus noticias se despide atentamente,

Firma del cliente

**4.- POLÍTICA DE
MEJOR EJECUCIÓN
DE DERIVADOS FX (MiFID 4)**

INDICE

1 Introducción	33
2 Ámbito de aplicación de la política	33
3 Política de mejor ejecución.....	33
3.1 Selección de Plataformas de contratación	34
3.2 Instrumentos no cotizados en mercados organizados	36
4 Instrucciones concretas de ejecución	36
5 Selección de intermediarios	36
6 Demostración de ejecución	37
7 Aceptación de la política de ejecución	38
8 Revisión de la política de ejecución.....	38
Anexo I: Centros de ejecución	38
Anexo II: solicitud de prueba de ejecución	38

1 Introducción

La normativa europea MiFID, es la Directiva que regula los mercados de instrumentos financieros, y es aplicable en la Unión Europea desde noviembre de 2007. En 2014, se publicó la denominada MiFID II que se basaba en la mejora de las reglas ya adoptadas en la anterior normativa. Esta norma entró en vigor el 3 de enero de 2018.

En España, tanto MiFID I como MiFID II, se han traspuesto al ordenamiento jurídico nacional a través de la Ley 47/2007 del 19 de noviembre, el RDL 217/2008 del 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas del servicio de inversión y el RDL 14/2018 por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el RDL 4/2015. Este entorno normativo, establece la obligación de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

El presente documento resume cuáles son las medidas suficientes adoptadas por **Cajaviva Caja Rural** en adelante, **la Caja**, en relación con la ejecución de las órdenes de sus clientes para Derivados de divisas OTC, las cuales conforman la presente política de ejecución (en adelante la Política de Ejecución).

La mejor ejecución no implica la obtención siempre del mejor resultado para todas las órdenes ejecutadas.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo establecido por la Directiva comunitaria y su normativa de desarrollo, esta política será comunicada a los clientes mediante la página web de la Caja y actualizada regularmente.

2 Ámbito de aplicación de la política

Esta Política de Ejecución es aplicable al servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes **Minoristas y Profesionales**.

La Caja presta el servicio de ejecución de órdenes, y por tanto aplica esta Política de Ejecución, para los siguientes tipos de instrumentos financieros:

- **Instrumentos no cotizados en mercados organizados:**

- Compra y venta de divisas a plazo
- Opciones o estructuras compuestas por estas

La Política de Ejecución aplica en todos aquellos casos en los que **la Caja** presta servicios de inversión de ejecución de órdenes, de compra o venta, por cuenta de dicho cliente, en relación bien con el mercado que ejecuta las órdenes o bien en relación con el intermediario a utilizar para conseguir dicha ejecución.

3 Política de mejor ejecución

Toda orden transmitida por un cliente a **la Caja** será ejecutada por ésta, en las mejores condiciones posibles atendiendo a los principios detallados en la presente Política de Ejecución.

La Caja ejecutará en todo momento las órdenes de sus clientes atendiendo a las características:

- del cliente (minorista o profesional),
- de la orden del cliente,
- de los instrumentos financieros objeto de la orden
- de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden

Y velando por obtener el mejor resultado posible para ellos.

A través de la publicación de la Política de Ejecución los clientes conocerán los criterios y procedimientos de asignación de órdenes llevados a cabo y podrán compararlos con los de otras entidades de manera que puedan decidir con suficiente información dónde desean recibir este servicio.

3.1 Selección de Plataformas de contratación

Un centro de ejecución puede ser:

- un centro de negociación (ya sea un mercado organizado, sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación),
- un internalizador sistemático,
- un sistema de contratación distinto de los mencionados anteriormente,
- así como la propia Entidad cuando ésta ejecute la orden del cliente contra su cuenta propia.

La Cajaseleccionará los centros de ejecución que mejor permitan cumplir con lo establecido en esta Política de mejor Ejecución.

Existen varios factores determinantes de la calidad de un centro de ejecución:

- **Precio**

Precio competitivo. El mayor posible para las operaciones concretas de venta y el menor posible para los casos de compra.

- **Liquidez del Mercado**

Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios.

- **Costes transaccionales**

Costes inherentes a la transacción, tales como horquillas de precios, costes de oportunidad, costes explícitos referentes a comisiones pagadas a otros intermediarios, costes de ejecución y liquidación de los valores.

- **Posición abierta**

Número de contratos vivos, existentes en Mercado, que no han sido cerrados con la operación inversa.

- **Profundidad de Mercado**

Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.

- **Eficiencia en la formación de precios**

Capacidad de incorporar toda la información disponible en los precios de forma rápida.

- **Libertad de acceso**

Libertad de acceso al mercado por parte de los inversores de forma que el trato a los mismos sea justo y no discriminatorio.

- **Integridad del Mercado**

Seguridad del Mercado. Mercado libre de riesgo sistémico.

- **Protección a los Inversores**

Protección frente al fraude y prácticas abusivas de mercado.

- **Centros de liquidación de Operaciones**

Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso.

En el caso de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesto por:

- El **precio** del instrumento financiero,
- Los **costes** relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

La Caja y sus intermediarios, elegirán de entre los mercados a los que tengan acceso aquellos que cuenten con mejores condiciones respecto a los factores antes explicados y adicionalmente.

Si se estima necesario, se podrán considerar otros factores tales como **el volumen y tamaño de la orden, la liquidez, la velocidad y la probabilidad de ejecución y liquidación**.

En el caso de clientes profesionales, la Caja considerará los factores anteriormente descritos además de las características del cliente y el tipo de instrumento financiero con el que se quiere operar.

La relación de centros de ejecución a los que **la Caja** tiene acceso a través de sus intermediarios aparece recogida en el Anexo I del presente documento. Este listado se verá modificado cuando **la Caja** junto con sus intermediarios considere que en función de los criterios enunciados anteriormente se puedan conseguir mejores resultados para sus clientes.

Las modificaciones no sustanciales con respecto al listado de mercados e instrumentos no serán comunicadas expresamente a los clientes por no considerarse cambios relevantes. Estas modificaciones serán introducidas en la Política de Ejecución, que deberá actualizarse a partir de ese momento.

Los cambios en la política de ejecución únicamente se comunicarán, por los medios que la entidad considere, expresamente a los clientes cuando se den cambios sustanciales en la misma, como por ejemplo la utilización de nuevos intermediarios.

La Caja, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los centros de ejecución seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

3.2 Instrumentos no cotizados en mercados organizados

La **Caja** ofrece a sus clientes una amplia variedad de productos que se ajusten a sus necesidades. Existen ciertos productos comercializados por **la Caja** (por ejemplo derivados de divisa OTC) para los que no existe un mercado organizado.

En estos casos, **la Caja** ofrece a los clientes precios firmes de contratación, que se derivan de cotizaciones de otros intermediarios financieros, incluidos Internalizadores Sistemáticos, o son calculados mediante modelos internos. Estos modelos internos se nutren de precios en tiempo real de proveedores externos. En estos casos el cliente decidirá aceptar o no el precio ofrecido por **la Caja**.

Existe la posibilidad de que **la Caja** ejecute las órdenes de este tipo de productos contra su cuenta propia y no acuda a contratar dichos productos a otra contrapartida de mercado. En esos casos **la Caja** se compromete a ofrecer el instrumento financiero correspondiente a un precio que se ajuste a la valoración del mismo de acuerdo a los modelos internos de valoración.

Así mismo, la Entidad podrá negociar con interposición de la cuenta propia, es decir, una operación en la que aquella se interpone entre el comprador y el vendedor, de tal modo que no queda expuesta al riesgo de mercado en ningún momento durante la ejecución de dicha operación ("back-to-back").

4 Instrucciones concretas de ejecución

En ciertas ocasiones determinados clientes solicitan órdenes de ejecución concretas, es decir, requieren que sus órdenes sean ejecutadas de una forma determinada.

Cuando **la Caja** ejecute una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente, debe considerarse que ha cumplido su obligación de ejecución óptima únicamente por lo que atañe a la parte o al aspecto de la orden a que se refieran tales instrucciones. El resto de aspectos de la orden no contemplados en las instrucciones del cliente seguirán los criterios establecidos en la presente Política.

La **Caja** se reserva el derecho de admitir órdenes de ejecución específicas.

5 Selección de intermediarios

La amplitud de mercados a los que tiene acceso un mismo intermediario permite aplicar un tarifario simplificado y ajustado en precio para los clientes.

Este sistema logra un alto grado de mecanización en la gestión de la operativa que reduce el riesgo operacional aumentando la calidad y rapidez de ejecución de las órdenes.

Por otra parte la utilización de distintos intermediarios conllevaría en última instancia:

- Un aumento de riesgo operacional derivado de la necesidad de introducir mecanismos paralelos distintos a los de la operativa habitual
- Un aumento de costes consecuencia de la integración de los actuales sistemas de envío de órdenes de ejecución de la Caja.

Si las condiciones de ejecución de órdenes dejan de ser ventajosas y **la Caja** detectara que otro u

otros intermediarios ofrecen un servicio igual o mejor a igual o mejor precio, estudiaría la inclusión de estos intermediarios en su Política de Ejecución.

Para el alta de nuevos intermediarios se seguirán los siguientes criterios:

- **Coste transaccional**

Coste de las transacciones ejecutadas a través del intermediario (cánones de Mercado, costes de liquidación, etc.).

- **Profesionalidad**

Presencia en los Mercados (al menos a los que **la Caja** no esté adherida como miembro).
Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes. Capacidad de resolución de incidencias. Agilidad en la tramitación de las órdenes.

- **Reputación y solvencia**

La Caja escogerá entidades de primer orden y reputada solvencia.

- **Homogeneidad en la Política de ejecución óptima**

La Política de Ejecución que practiquen los intermediarios deberán cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la Política de Ejecución definida por **la Caja** a sus clientes.

- **Acuerdos de reciprocidad**

Posibilidad de establecer acuerdos de reciprocidad en las actividades de intermediación sin menoscabo de los intereses de los clientes.

El nuevo intermediario deberá asegurar a **la Caja** que actúe en mercados que cumplan los criterios de: costes transaccionales, liquidez, posición abierta, profundidad, eficiencia en la formación de precios, libertad de acceso, integridad, protección a los inversores, y que posean centros de liquidación de operaciones.

La Caja, con una periodicidad anual, realizará una revisión de los intermediarios financieros seleccionados para garantizar el cumplimiento con la Política de Ejecución en el mejor interés del cliente.

6 Demostración de ejecución

La Caja se compromete a llevar a cabo los procedimientos definidos en esta política y que permiten lograr mayor beneficio para sus clientes. **La Caja** garantiza que las ejecuciones de órdenes de sus clientes se realizan conforme a lo definido en la presente Política de Ejecución.

La Caja tiene la obligación de demostrar a sus clientes que las órdenes que éste solicitó se llevaron a cabo conforme a lo establecido en sus Políticas de Ejecución.

La Caja y sus intermediarios cuentan con sistemas que permiten llevar un registro de posiciones y un control detallado de cuándo y dónde se han llevado a cabo la ejecución de las órdenes.

La demostración de las condiciones en las que se dio la orden puede ser solicitada por el cliente cumplimentando un formulario que puede conseguir en nuestras oficinas.

El contenido básico de este cuestionario aparece recogido en el Anexo II del presente documento.

7 Aceptación de la política de ejecución

La Caja proporcionará a sus clientes información adecuada sobre su política de ejecución de órdenes y obtendrá el consentimiento previo de sus clientes respecto de la misma.

8 Revisión de la política de ejecución

La Caja revisará anualmente el estado de su Política de Ejecución y, adicionalmente la actualizará siempre y cuando se den cambios relevantes en el mercado que puedan afectar a la calidad del servicio de ejecución de órdenes.

La Caja comunicará, por los medios que la entidad considere, a sus clientes todo cambio sustancial en la Política de Ejecución, sin embargo cambios considerados menos relevantes como la introducción o exclusión de algún centro de ejecución o tipo de instrumento financiero no serán comunicados expresamente a los clientes.

En todo caso, cuando existan movimientos en la cotización de los valores en los centros de negociación y ejecución seleccionados, que impidan cumplir con los factores de selección establecidos como fundamentales para conseguir la máxima calidad en la ejecución de las órdenes se procederá a la revisión inmediata de los mismos.

Anexo I: Centros de ejecución

Región	País	Mercado	Descripción	Acceso
EUROPA	ESPAÑA	BBVA EMARKETS	OPERATIVA DIVISA	Intermediario SI (OTC)
EUROPA	EUROZONA	360T	OPERATIVA DIVISA	Intermediario (MTF)
		BLOOMBERG TRADING FACILITY LIMITED	OPERATIVA DIVISA	Intermediario (MTF)
		CREDIT AGRICOLE JET STREAM	OPERATIVA DIVISA	Intermediario SI (OTC)
	REINO UNIDO	BARCLAYS BARX IVE	OPERATIVA DIVISA	Intermediario SI (OTC)

acuerdo a lo dispuesto en la política de ejecución de órdenes les ruego la demostración de la

Anexo II: solicitud de prueba de ejecución

De ejecución de la siguiente orden:

- Código de referencia de la solicitud:
- Denominación de **la Caja**:
- Datos personales del cliente:
- Código de referencia de la orden sobre la que se desea conocer el proceso concreto:
- Identificación del instrumento:

Fecha y Lugar de la Solicitud

En espera de sus noticias se despide atentamente,