

VARIANZA

—

INVERSIÓN DINÁMICA



Política de Mejor Ejecución

Índice

1	ALCANCE Y APLICACIÓN DE LA POLÍTICA	3
1.1	APLICACIÓN DE LA POLÍTICA	3
1.2	DEFINICIÓN DE LOS CRITERIOS DE SELECCIÓN Y SU IMPORTANCIA RELATIVA	3
1.3	CRITERIOS DE TRAMITACIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES	4
1.4	INSTRUCCIONES ESPECÍFICAS DE CLIENTES	5
1.5	INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	5
1.6	PRINCIPIOS GENERALES EN LA TRAMITACIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES	6
1.7	ACUMULACIÓN Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES (ÓRDENES GLOBALES)	7
2	COMUNICACIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN	8
2.1	COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD	8
2.2	CONFORMIDAD DEL CLIENTE	8
2.3	DEMOSTRACIÓN DE LA POLÍTICA A SOLICITUD DEL CLIENTE	9
3	SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS	9
4	EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA	9
	ANEXO I: RELACIÓN DE INTERMEDIARIOS	11



1 ALCANCE Y APLICACIÓN DE LA POLÍTICA

La Política de mejor ejecución consta de las siguientes fases:

1. Definición del tipo de cliente: minorista, profesional o contraparte elegible.
2. Definición del tipo de servicio que se presta al cliente (recepción y transmisión de órdenes de clientes, gestión discrecional de carteras).
3. Identificación de los instrumentos y la forma de negociación.
4. Definición de la importancia relativa asignada a los criterios a valorar para dar una mejor ejecución, por cada tipo de instrumento: precio, costes, la rapidez y probabilidad de ejecución, el volumen del mercado o intermediario, la naturaleza de la operación, la rapidez y probabilidad en la liquidación, otros elementos.
5. Determinación de una lista de mercados e intermediarios que cumplan los criterios anteriores.
6. Comparación entre estos mercados e intermediarios alternativos en términos de cumplimiento de los criterios anteriormente definidos.
7. Selección de uno o varios centros de ejecución o intermediarios en base a la comparación, que permitan a la Entidad lograr para sus clientes la mejor ejecución.
8. Comunicación a los clientes antes de prestarles el servicio, de la estrategia elegida para ese instrumento, los factores que ha considerado y la importancia relativa de cada uno de ellos y la lista de los centros de ejecución de su política.
9. A solicitud de los clientes se debe aportar información más amplia de la política.
10. La política debe ser revisada y actualizada al menos una vez al año.

1.1 APLICACIÓN DE LA POLÍTICA

La Política de mejor ejecución es aplicable en la prestación de los servicios de recepción y transmisión, y gestión discrecional de carteras y, en su caso, ejecución de órdenes relativas a instrumentos financieros por cuenta de clientes clasificados como minoristas o profesionales.

1.2 DEFINICIÓN DE LOS CRITERIOS DE SELECCIÓN Y SU IMPORTANCIA RELATIVA

La normativa vigente establece la obligación de definir una serie de criterios y factores a tener en cuenta de cara a la obtención del mejor resultado posible, determinando la importancia relativa (ponderación) de cada uno de ellos, de acuerdo con su juicio profesional, experiencia y conocimientos, en función de la información disponible del mercado, el perfil del cliente, las



características o el tipo de orden, las características o el tipo de instrumento financiero y las características o el tipo de los centros de ejecución o intermediarios.

La Entidad debe tener presente factores tales como:

- El precio: mejor precio en el momento de ejecutar la orden entre los centros de ejecución.
- Los costes vinculados a la transacción: menores costes asociados al producto en concepto de contratación y liquidación de la operación.
- La rapidez y eficiencia en la ejecución y liquidación: rapidez en la transmisión de órdenes y capacidad de disponer de mecanismos de ejecución y liquidación que aseguren el correcto fin de la operación al cliente.
- La probabilidad de la ejecución y liquidación.
- El volumen: como factor que determine la probabilidad de ejecución de la operación en las mejores condiciones posibles para el cliente.
- La naturaleza de la operación: compra/venta.
- Cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden: especialmente, instrucciones concretas y específicas de las órdenes de clientes.

1.3 CRITERIOS DE TRAMITACIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES

Varianza determinará en cada momento, de cara a la obtención del mejor resultado posible para los clientes la importancia relativa (ponderación) de cada uno de los criterios de ejecución previamente descritos, de acuerdo con su juicio profesional, experiencia y conocimientos, en función de la información disponible del mercado y teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- El perfil del cliente, incluido su clasificación como cliente minorista o profesional.
- Las características o el tipo de orden dada por el cliente.
- Las características o el tipo de instrumento financiero objeto de la orden.
- Las características o el tipo de los centros de ejecución o intermediarios a los que puede dirigirse esa orden. Se entiende por «centro de ejecución» un mercado regulado, un Sistema Multilateral de Negociación, un internalizador sistemático, o un creador de mercado u otro proveedor de liquidez o una entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a las funciones desempeñadas por cualquiera de los mencionados.

En cualquier caso, con carácter general, el precio primará sobre el resto de los factores de ejecución a la hora de valorar la obtención del mejor resultado posible.



Concretamente, cuando Varianza transmita una orden por cuenta de un cliente categorizado como minorista, el resultado óptimo será determinado en términos de contraprestación total, compuesto por el precio del instrumento financiero y 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 comisiones del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y aquellas otras pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden. Asimismo, se tendrá en cuenta las comisiones y costes de la propia Varianza que se deriven de la ejecución de la orden.

No obstante, en algunas circunstancias, para algunos clientes (distintos de los calificados como minoristas), órdenes, instrumentos financieros o mercados, Varianza puede determinar, tal y como se ha comentado anteriormente, que un factor de ejecución, distinto del precio, puede tener una importancia relativa mayor de cara a la obtención del mejor resultado.

En cualquier caso, aun cuando para los clientes profesionales no existe una concreción similar a la de los clientes minoristas, con carácter general, Varianza dará prevalencia a la contraprestación total.

1.4 INSTRUCCIONES ESPECÍFICAS DE CLIENTES

Sin perjuicio de lo expuesto en los párrafos anteriores, cuando el cliente dé instrucciones específicas a Varianza respecto a la ejecución de sus órdenes o respecto a un aspecto concreto de la orden, Varianza ejecutará las mismas siguiendo las instrucciones específicas del cliente, que prevalecerán sobre las medidas recogidas en la política de ejecución de Varianza. En este supuesto, se entenderá que Varianza ha adoptado todas las medidas razonables con el fin de obtener el mejor resultado posible para el cliente.

Por lo que se refiere a los aspectos no regidos por la instrucción específica del cliente, Varianza seguirá las previsiones de su política de ejecución.

Varianza advertirá al cliente que el hecho de seguir sus instrucciones específicas respecto una orden, puede impedir que Varianza logre la ejecución óptima en todos los aspectos de la orden al no permitir que se aplique íntegramente la política de ejecución de órdenes de Varianza.

1.5 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Para proceder a la selección de intermediarios financieros Varianza aplicará los siguientes criterios, fundamentalmente de tipo cualitativo:

- Se ha de tratar de entidades debidamente autorizadas y supervisadas y de reconocido prestigio y solvencia.



-
- Profesionalidad: capacidad de ejecución de las órdenes, capacidad de resolución de incidencias, rapidez, eficacia y agilidad en la tramitación de las órdenes.
 - Verificación de que los intermediarios seleccionados han establecido políticas de ejecución adecuadas que permitan a Varianza cumplir con sus obligaciones de acuerdo con su propia política de ejecución.
 - Volúmenes intermediados.
 - Regularidad en precios y liquidez.
 - Eficiencia en la ejecución y liquidación.
 - Costes transaccionales.
 - Sistemas tecnológicos óptimos (funcionalidad, fiabilidad, mantenimiento, seguridad).

1.6 PRINCIPIOS GENERALES EN LA TRAMITACIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES

Los principios que rigen la recepción y transmisión de órdenes por cuenta de clientes en Varianza son los siguientes:

- Las órdenes se deben registrar y atribuir con rapidez y precisión.
- Se deben ejecutar las órdenes de los clientes de forma secuencial y rápida a menos que las características de la orden o las condiciones existentes en el mercado no lo permitan, o bien los intereses del cliente exijan otra forma de actuar.

A estos efectos, y de forma excepcional, en aquellos supuestos en los que Varianza esté tramitando una serie de órdenes vinculadas a la gestión de carteras de clientes, cuya tramitación conlleve el transcurso de un tiempo considerable, se podrá excepcionar el principio de secuencialidad a favor del de rapidez, de cara a poder intercalar órdenes de clientes no amparados bajo contratos de gestión de carteras, cuyos intereses pudieran verse perjudicados en el caso tener que esperar a la ejecución de las órdenes vinculadas con la gestión de carteras.

- Se debe informar a los clientes minoristas sobre cualquier dificultad importante para la debida ejecución de las órdenes rápidamente en cuanto se conozca la dificultad.
- No se podrá hacer un uso inadecuado de la información de la que disponga Varianza sobre las órdenes pendientes de sus clientes, y deberá adoptar todas las medidas razonables para evitar el uso inadecuado de dicha información por parte de sus personas competentes.



Asimismo, en el marco de la tramitación de órdenes por cuenta de clientes, Varianza, como responsable de la supervisión o concertación de la liquidación de una orden ejecutada, tiene adoptadas las medidas razonables para garantizar que los instrumentos financieros o fondos del cliente recibidos para la liquidación de una orden sean asignados correctamente a la cuenta del cliente correspondiente de forma rápida y correcta. Para ello, Varianza cuenta con procedimientos operativos encaminados a controlar la correcta tramitación de las órdenes, desde la recepción de la misma o desde la toma de decisión (para el caso de carteras de clientes amparadas bajo un contrato de gestión discrecional de carteras) hasta su correcta ejecución y liquidación, y consiguiente asignación de los fondos y activos a la cuenta del cliente. Las comprobaciones llevadas a cabo por los distintos departamentos intervinientes, así como las posteriores conciliaciones con los subdepositarios, garantizan la correcta asignación.

1.7 ACUMULACIÓN Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES (ÓRDENES GLOBALES)

Varianza podrá agrupar órdenes de distintos clientes o por cuenta propia para su ejecución, debiendo existir una preasignación y desglose antes de cursar las órdenes.

La agrupación se producirá, fundamentalmente, cuando se trata de órdenes para todas o varias de las carteras de clientes amparadas bajo contratos de gestión de carteras siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- Que resulte improbable que la acumulación de órdenes y operaciones perjudique en conjunto a ninguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse.
- La decisión de inversión a favor de un determinado cliente se ha de adoptar con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario y, en consecuencia, antes de que se conozca el resultado de la operación.
- Que cuando la orden acumulada sólo se ejecute parcialmente, se atribuyan las operaciones de conformidad con la política de gestión de órdenes de Varianza, tal y como se señala a continuación.

Cuando, de acuerdo con lo previsto anteriormente, Varianza proceda a la transmisión de una orden global, las ejecuciones totales serán distribuidas proporcionalmente a las órdenes de cada cliente, mientras que, en el supuesto de ejecuciones parciales, una vez se complete la orden global íntegramente, se procederá a calcular el precio medio de las ejecuciones parciales y se distribuirán proporcionalmente entre las órdenes correspondientes a cada cliente.



En el supuesto de que en algún momento Varianza agrupara órdenes por cuenta propia con órdenes de clientes, se cumplirán las condiciones y el procedimiento de asignación anteriormente señalados con las siguientes peculiaridades:

- La atribución no se podrá realizar de forma que sea perjudicial para los clientes.
- En el caso de ejecución parcial, se atribuirán las operaciones relacionadas con el cliente con prioridad sobre Varianza, salvo que Varianza pueda demostrar de forma razonable que sin la combinación no habría podido ejecutar la orden en términos tan ventajosos, o incluso que no habría podido ejecutarla, en cuyo caso podrá atribuirse proporcionalmente la operación por cuenta propia, en virtud de su política de atribución de órdenes.

2 COMUNICACIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

2.1 COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD

La política de ejecución de órdenes de la Entidad debe comunicarse a los clientes con anterioridad a la prestación de un servicio de inversión de recepción y transmisión de órdenes.

En este sentido la Política se encuentra contenida dentro del documento denominado “Pack de Información MIFID Varianza”, el cual se entrega a todos los clientes de la entidad con carácter previo al inicio de la relación de negocio y que a su vez se encuentra publicado en la página web de la Entidad a disposición de clientes o potenciales clientes, de acuerdo a lo establecido por la normativa vigente.

2.2 CONFORMIDAD DEL CLIENTE

Mediante la entrega del documento “Pack de Información MIFID Varianza”, se entiende obtenida la conformidad del cliente de la Política de mejor ejecución de la Entidad. Cada vez que solicite el cliente la ejecución de una orden se entenderá otorgada dicha conformidad. Para ello, la Entidad debe conservar una copia firmada de la primera hoja del “Pack de Información MIFID Varianza”, como mecanismo que acredite la recepción y aceptación por el cliente de la información precontractual, entre la que se encuentra la Política de mejor ejecución.

En el caso de modificación de la Política:



-
- Se comunicará a los clientes cualquier cambio importante en los sistemas o en la Política de Mejor Ejecución: cambio del centro de ejecución, y en general, cambios que puedan afectar a la mejor ejecución de sus clientes.
 - La comunicación se realizará tan pronto como se produzca el cambio.
 - El medio a emplear es el correo electrónico o el correo postal.

2.3 DEMOSTRACIÓN DE LA POLÍTICA A SOLICITUD DEL CLIENTE

La Entidad demostrará a los clientes que lo soliciten, que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política de mejor ejecución.

Los clientes deben cursar su petición por escrito, debiendo constar de forma clara los datos que permitan la identificación de la orden cuya mejor ejecución se desea constatar.

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

- Pondrá a disposición del cliente la versión amplia de la política.
- Demostrará que la orden se ha canalizado a través del centro de ejecución informado en la política para el tipo de orden/ cliente / instrumento.
- Soportará documentalmente la secuencia de la orden.

3 SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS

De acuerdo a lo comentado en el apartado 2 anterior, la selección de intermediarios para garantizar la mejor ejecución de las órdenes de sus clientes ha quedado limitada a la luz de la operativa real de la Entidad.

De este modo, los intermediarios seleccionados por tipo de instrumento, para garantizar la mejor ejecución de las órdenes de sus clientes son los que se establecen en el Anexo I.

4 EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA

La normativa vigente establece la necesidad de realizar con carácter periódico la evaluación de la política de mejor ejecución para supervisar los procedimientos y los criterios implantados, y la calidad del servicio prestado por los intermediarios seleccionados.



—

De este modo, se debe analizar, con una periodicidad anual o cada vez que hay algún cambio (material e importante) en el mercado que afecte a su Política de mejor ejecución, las alternativas existentes para el envío o ejecución de órdenes.

Los controles y supervisiones deberán ir dirigidos a la revisión de la calidad y del cumplimiento de la Política de mejor ejecución ya definida e implantada.

La Entidad deberá prestar especial atención en el caso de que amplíe su operativa de recepción y transmisión de órdenes a otros instrumentos financieros, circunstancia que requerirá la adaptación del presente documento y de las políticas y procedimientos de control interno de la Entidad.



ANEXO I: RELACIÓN DE INTERMEDIARIOS

Tipo de instrumento	Centro de ejecución/ intermediario
RENTA VARIABLE	GVC Gaesco
	CM Capital Markets
	MIRABAUD
	TRADEBOOK
	JP MORGAN
	BARCLAYS
	STIFEL
	CECA
	JB CAPITAL MARKETS
RENTA FIJA	MIRABAUD
	AURIGA GLOBAL INVESTORS SV
	JP MORGAN
	BARCLAYS
	STIFEL
	CM CAPITAL MARKETS
	EVER CAPITAL
	INVERSEGUROS
	JB CAPITAL MARKETS
	CECA
JEFFERIES International Limited	
Derivados	ALTURA MARKETS





C/ Zurbano 23, 1º Izq.
28010 Madrid

+34 913 190 819
varianza@varianza.com

varianza.com