

# ANÁLISIS Y CONCLUSIONES DE LA CALIDAD DE EJECUCIÓN OBTENIDA EN LOS CENTROS DE EJECUCIÓN

2017

-INFORME RETRANSMISOR-



**Gefonsa**

Sociedad de Valores  
**Grupo Banco Caminos-Bancofar**

CONSIDERACIONES PREVIAS.....	2
1. ANÁLISIS DE LA CALIDAD DE EJECUCIÓN AL CLIENTE MINORISTA A TRAVÉS DE UN INTERMEDIADRIDO.....	3
1.1. Renta Variable y Renta Fija.....	3

## CONSIDERACIONES PREVIAS

La Directiva 2014/65/UE junto con el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016 y el Estándar Técnico Regulator 28 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) establecen la publicación, por las empresas de inversión, de información sobre cómo y dónde han ejecutado las órdenes de sus clientes con el fin de permitir al público y a los inversores la evaluación de la calidad de las prácticas de ejecución de las empresas.

ESMA considera adecuado que las empresas mantengan esta información disponible en el dominio público por un periodo mínimo de dos años y que publique antes del 30 de abril del año siguiente al que se refiere la información.

La información se deberá poner a disposición del público a través de la página web de la empresa de inversión, sin ningún cargo, en formato electrónico legible por máquina que podrá descargar el público.

La información a publicar se divide en dos partes:

1. Informe Mejor Ejecución: información exigida de conformidad con el artículo 3, apartados 1 y 2, del Reglamento Delegado (UE) 2017/576.
2. Análisis y Conclusiones de la Ejecución de Órdenes: información exigida de conformidad con el artículo 3, apartado 3, del Reglamento Delegado (UE) 2017/576.

Para una clase determinada de instrumentos financieros, una empresa puede ser ejecutora, retransmisora o las dos cosas. ESMA considera que las empresas que prestan servicios de ejecución y transmisión de órdenes, deben proporcionar dos informes separados en relación con estos servicios. Es importante que estos informes sean distintos para que las empresas de inversión den a conocer los cinco mejores centros de ejecución y, por otro lado, las cinco entidades principales (intermediarios) para la ejecución de las órdenes de sus clientes durante el período relevante.

El presente informe, Análisis y Conclusiones de la Ejecución de Órdenes – Informe Retransmisor, ha tenido en cuenta la naturaleza de cada instrumento financiero para proporcionar un resumen sobre los cinco principales centros de negociación para la ejecución de órdenes; si bien, donde la información es común a varias o todas las clases de instrumentos financieros, en cuanto a vínculos estrechos, conflictos o titularidad común, así como información sobre pagos, reembolsos y beneficios, se presenta de forma consolidada.

# 1. ANÁLISIS DE LA CALIDAD DE EJECUCIÓN AL CLIENTE MINORISTA A TRAVÉS DE UN INTERMEDIADRO

## 1.1. Renta Variable y Renta Fija

### TOP 5 CLIENTES MINORISTAS:

"Las empresas de inversión publicarán la identidad de los cinco principales centros de ejecución en términos del volumen de negociación en los que han ejecutado las órdenes de sus clientes, y ello para cada categoría de instrumentos financieros" "La información relativa a los clientes minoristas se publicará en el formato establecido"

Categoría de Instrum.	Renta Variable		< 1 orden por sesión		N	
	Broker	Efectivo %	Órdenes %	% Órdenes Pas.	% Órdenes Agr.	% Órdenes Dirig.
UBS		54,9	67,6	57,5	42,5	100,0
JPM		32,4	18,1	65,4	34,6	100,0
NEONET		12,7	14,3	74,4	25,6	100,0

Categoría de Instrum.	Renta Fija		< 1 orden por sesión		S	
	Broker	Efectivo %	Órdenes %	% Órdenes Pas.	% Órdenes Agr.	% Órdenes Dirig.
BVAL		87,1	81,8	100,0	0,0	100,0
INVERDIS		12,9	18,2	100,0	0,0	100,0

Los criterios que se detallan a continuación se tendrán presentes a la hora de valorar y seleccionar los intermediarios preferentes:

- Disposición de una política de ejecución de órdenes. Únicamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una Política de Ejecución de Órdenes formalmente establecida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa aplicable.
- Acceso a centros de ejecución. El acceso por los intermediarios a los mercados o centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento. Este análisis tiene en cuenta:
  - Que el centro de ejecución sea un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación, un internalizador sistemático (en el caso exclusivo de la renta variable cotizada) o creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar.
  - La forma en que el intermediario accede a los mismos ya sea directamente (ejecutando directamente las órdenes) o de manera indirecta (recurriendo en algunos casos a otros intermediarios) mediante el establecimiento de los correspondientes acuerdos de ejecución.

- Que el instrumento financiero concreto para el que se requiere la intervención del intermediario con el objetivo de ejecutar la orden del cliente cotice en uno o varios mercados.

Por tanto, los intermediarios seleccionados han de incluir en su Política de Mejor Ejecución de Órdenes los centros de ejecución que se consideran relevantes para cada tipo de instrumento financiero y justificar cómo acceden a los mismos y por qué consideran que una vía u otra es más adecuada.

En relación con la evaluación de los centros de ejecución se han establecido los siguientes elementos:

- **Liquidez:** se prefieren los centros de ejecución que proporcionen liquidez significativa y suficiente, medida sobre la base de datos históricos de número operaciones y volúmenes medios negociados diariamente, para asegurar que la ejecución de las órdenes de los clientes se realiza a los mejores precios disponibles en cada momento.
- **Riesgo de crédito:** se prefieren los centros de ejecución que realicen la liquidación y compensación de las operaciones ejecutadas en los mismos a través de cámaras oficiales o de entidades financieras con alto rating crediticio.
- **Ejecución práctica de las órdenes.** Que el intermediario seleccionado sea capaz de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su política de ejecución de órdenes, el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes de Gefonsa, incluyendo la selección del centro de ejecución específico de entre los posibles que permita obtener el resultado señalado.

El análisis realizado sobre la calidad de las ejecuciones recibido de BME Inntech ha resultado satisfactorio para todos los intermediarios que han sido utilizados por Gefonsa para transmitir ordenes de Renta Variable internacional y Renta Fija. A finales de 2017 Neonet dejó de prestar sus servicios en España, por lo que se está llevando a cabo un análisis para proponer al Comité de Intermediarios un bróker adicional en el caso de que fuera necesario