



## Política de Mejor Ejecución

---

Versión 3.1

Última revisión 18/07/2019

## Índice:

1. Normativa aplicable .....	2
2. Entidades Afectadas .....	2
3. Objeto de la Política .....	2
4. Principios Generales aplicables a la presente Política .....	3
5. Factores de la ejecución .....	4
6. Selección de intermediarios .....	5
7. Control, revisión y actualización de la Política.....	11
Anexo I. Relación de intermediarios.....	13

## **1. Normativa aplicable.**

- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus modificaciones posteriores.
- Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las Entidades de Crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión.
- Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (MiFID II).
- Reglamento (UE) Nº 600/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) no 648/2012 (MiFIR).
- Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- Guía Técnica de CNMV sobre los procedimientos de selección de intermediarios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC)

## **2. Entidades afectadas**

**Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.** (en adelante, la “Gestifonsa” o la “Entidad”) es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, integrada en el Grupo Banco Caminos-Bancofar (en adelante el “Grupo”), debidamente autorizada, inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 126.

## **3. Objeto de la Política.**

La normativa europea que regula la actuación de las entidades financieras en relación con Instrumentos y servicios de inversión requieren a las entidades financieras que prestan servicios o realicen actividades de inversión que desarrollen una política encaminada a ofrecer a sus Clientes el mejor resultado posible en la prestación del servicio de ejecución de órdenes tanto cuando dicha ejecución es realizada directamente por la entidad (no aplica en Gestifonsa), como cuando las mismas son enviadas a otras entidades para su ejecución final (sería el caso).

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en su artículo 46, punto 2 estipula que las sociedades gestoras actuarán en beneficio de los partícipes o accionistas de las instituciones cuyos activos administren.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, estipula en su artículo 147 el deber de actuación de las SGIIC en interés de las IIC y de sus partícipes o accionistas. En concreto, la obligación de evitar costes indebidos a cargo de las IIC y de sus partícipes o accionistas.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión (en adelante, "Circular 6/2009"), **las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, "SGIIC") deberán "adoptar políticas y procedimientos de selección de los intermediarios financieros** que intervienen en las operaciones contratadas por la SGIIC para las instituciones de inversión colectiva (en adelante "IIC") por ellas gestionadas o por la sociedad de inversión, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento que la SGIIC o la sociedad de inversión considere relevante para la ejecución de las mismas".

Gestifonsa se compromete a aplicar todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes.

Con esta finalidad, el presente documento recoge la Política de Mejor ejecución (en adelante, la "Política") que tiene como objetivo establecer los criterios que Gestifonsa seguirá para:

- Describir aquellos canales o vías de ejecución que son empleados por la Entidad en la ejecución de órdenes.
- Definir y describir los factores de ejecución de órdenes.
- Elaborar y conservar documentación formal justificativa de la relación con cada intermediario financiero.

Esta Política de Mejor Ejecución es de aplicación a las IIC gestionadas por la Entidad, Fondos de pensiones y a las carteras gestionadas por la misma, tanto de clientes minoristas como profesionales, según la clasificación MiFID II.

#### **4. Principios Generales aplicables a la presente Política.**

Gestifonsa prestará los servicios de inversión **con honestidad, imparcialidad y profesionalidad**, buscando el mejor interés de sus partícipes/accionistas.

Igualmente, proporcionará de forma **transparente** aquellos aspectos más relevantes de la presente política, y de cualquier cambio importante que se realice sobre la misma.

Gestifonsa actuará, dentro del ámbito de la presente Política, buscando siempre el **interés óptimo de sus clientes**.

## 5. Factores de la ejecución.

Con el objeto de lograr el mejor resultado posible para las IIC, fondos de pensiones y carteras gestionadas por la Entidad, la presente Política de mejor ejecución está basada en los siguientes factores:

- **Precio:** Expresión monetaria del valor de cambio de un bien o servicio, considerado como el que se podría obtener derivado de la negociación de los instrumentos financieros en los diferentes centros de ejecución incluidos en la presente Política y que se forma por la conjunción de la oferta y la demanda, y por tanto, implícitamente condicionado por los actores que contribuyen a su formación.
- **Costes:** Expresión monetaria de los costes asociados a la ejecución y/o liquidación de la orden en los diferentes centros de ejecución incluidos en la presente Política y que son soportados directamente por el mismo. Se incluyen los costes de transacción y corretajes propios de los intermediarios y de terceros, gastos de los centros de ejecución, de las cámaras o entidades de liquidación y compensación u órganos similares que cumplan estas funciones, impuestos o tasas pagaderos en determinadas jurisdicciones, costes de conexión, etc...
- **Rapidez:** Tiempo transcurrido para la ejecución de la orden en un centro de ejecución específico (medido desde la recepción de la orden hasta la confirmación de la ejecución por éste) de entre los disponibles para el instrumento financiero concreto en circunstancias estándar de mercado cuando exista contrapartida para la misma.
- **Probabilidad de la ejecución y la liquidación:** Factores que se han identificado con el concepto de liquidez, entendido como la profundidad de mercado existente respecto a un instrumento financiero concreto consecuencia de los factores precio y volumen (de oferta y demanda) en los distintos centros de ejecución disponibles, que incrementa la probabilidad de que la orden sea ejecutada.
- **Volumen:** Volumen de oferta y demanda para un instrumento financiero concreto en los centros de ejecución disponibles, que va a determinar la **profundidad** de mercado, la **liquidez** existente en los mismos y el precio al que se puede negociar estableciendo la probabilidad de ejecución de la orden.
- **Naturaleza de la orden:** “Orden a mercado”; “orden limitada”; “stop-market”; “stop-limitado a mercado” y “por lo mejor”. Es responsabilidad de Gestifonsa en el momento de emitir la orden especificar el tipo de orden concreto de que se trata para que pueda darse a las mismas el tratamiento más adecuado. El resto de factores señalados son igualmente aplicables en este caso.

- **Reputación y profesionalidad del intermediario:** Cobertura y acceso a los mercados relevantes, capacidad de ejecución de las órdenes, agilidad en su tramitación, capacidad de resolución de incidencias y acceso a información sobre las órdenes ejecutadas.
- **Cualquier otra consideración relativa a la ejecución de la orden:** Cualquier otra no incluida expresamente de forma específica en los Factores de “Ejecución De Órdenes” previstos por el artículo 221.2 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. En este sentido el Grupo ha detectado, entre otros, los siguientes factores a tomar en consideración: las condiciones de mercado, la seguridad del proceso, calidad en los centros de ejecución y los servicios auxiliares o de apoyo que pueda prestar la contrapartida.

#### **6. Selección de Intermediarios para la mejor ejecución según tipo de mercado y de activo y calidad de la misma.**

La selección de intermediarios se hará siguiendo los siguientes criterios de selección:

Sólo se operará con los intermediarios que hayan superado los criterios establecidos en la Política de Selección de Intermediarios de Gestifonsa.

En todo caso, Gestifonsa utilizará, al menos, dos intermediarios para acceder a los mercados.

Se priorizarán para ejecutar con uno u otro intermediario los siguientes criterios de los expuestos en el punto 5:

- Costes (se distinguirá entre tipo de mercado y tipo de orden).
- La rapidez en la ejecución.
- Probabilidad en la ejecución.
- Presencia en mercados que se consideren estratégicos por la entidad aunque suponga un mayor coste, en función de las condiciones de mercado existentes.

**Si hubiera Instrucciones específicas de clientes**, éstas prevalecerán sobre los factores de ejecución anteriores.

En estos casos, Gestifonsa, por la presente política hace saber a sus clientes sobre la posibilidad de que cualquier instrucción específica puede impedir que se adopten las medidas que se prevén y aplican en el contexto de esta política de mejor ejecución, de cara a obtener el mejor resultado posible en la ejecución de sus órdenes.

Se distingue, en función del activo, entre renta variable y renta fija.

1) RENTA VARIABLE:

Aquí la operativa puede diferenciarse entre los siguientes criterios:

Tipo de mercado:

Nacional

Extranjero

Área geográfica concreta

Tipo de orden:

Estandarizada

Tipo care.

Se operará con aquel intermediario que garantice, en función de la combinación de los criterios establecidos anteriormente (tipo de mercado y tipo de orden), la mejor relación coste-calidad de ejecución para cada orden concreta.

2) RENTA FIJA:

- Valores contratados en mercados organizados:

Aquí la operativa puede diferenciarse según los siguientes criterios:

Tipo de mercado:

Nacional

Extranjero

Área geográfica concreta

Tipo de orden:

Estandarizada

Tipo care.

Se operará con aquel intermediario que garantice, en función de la combinación de los criterios establecidos anteriormente (tipo de mercado y tipo de orden), la mejor relación coste calidad de ejecución para cada orden concreta.

- Deuda Pública:

1. Se negociará mediante subasta competitiva por contratación electrónica en Bloomberg en la que se contratará la operación con la contraparte ejecutable con línea que ofrezca un mejor precio para el volumen solicitado.

2. En el caso de que no haya oferta o demanda que cumpla las condiciones anteriores se realizará una subasta por chat de Bloomberg con al menos 3 contrapartidas autorizadas.
3. Si el precio resultante de la subasta, no se considera adecuado, se podrá ir a un tercero para que dé cotización en firme, siempre que sea mejor que los precios de la subasta y de bolsa que haya en ese momento. No se permite un lapso superior a 30 minutos.
4. Si la operativa surge porque un intermediario se dirija al equipo de gestión ofertando un determinado activo (idea de inversión) el procedimiento de contratación será el siguiente:

La operación se podrá contratar con el intermediario que ha facilitado la idea si el precio ofertado es igual o mejor que los que se publique en Bloomberg (precio benchmark) por las contrapartes ejecutables con las que se tenga línea, o mejor que el cruzado en bolsas.

En otro caso (es decir que el precio ofertado no sea el mejor disponible en Bloomberg) se podrá ofrecer al contribuidor oferente de la idea a tener un last look de precio sobre la operación siempre igual o mejor que el precio benchmark.

En caso contrario, se deberá realizar subasta de acuerdo al procedimiento del párrafo 1.

- Renta Fija Privada de liquidez suficiente:

1. Cuando la iniciativa de la operativa surja del equipo de gestión, se operará por subasta competitiva en Bloomberg en la que participarán las contrapartes ejecutables autorizadas con las que se tenga línea.

En el caso de que no haya precios o no se pueda cruzar la operación por falta de volumen se realizará una subasta competitiva por chat de Bloomberg con al menos 3 contrapartidas autorizadas.

Si el precio resultante de la subasta, no se considera adecuado, se podrá ir a un tercero para que dé cotización en firme, siempre que sea mejor que los precios de la subasta y de bolsa que haya en ese momento. No se permite un lapso superior a 30 minutos.

2. Si la operativa surge porque un intermediario se dirija al equipo de gestión ofertando un determinado activo (idea de inversión) el procedimiento de contratación será el siguiente:

- La operación se podrá contratar con el intermediario que ha facilitado la idea si el precio ofertado es igual o mejor que los que se publique en Bloomberg (precio benchmark) por las contrapartes ejecutables con las que se tenga línea, o mejor que el cruzado en bolsas. En otro caso (es decir que el precio ofertado no sea el mejor disponible en Bloomberg) se podrá ofrecer al contribuidor oferente de la idea a tener un last look de precio sobre la operación siempre igual o mejor que el precio benchmark.

En caso contrario, se deberá realizar subasta de acuerdo al procedimiento del párrafo 1.

Documentación de las operaciones:

- a) En el caso del procedimiento general (apartado 1), el justificante será el audit trail de Bloomberg o en el caso determinado en el segundo párrafo de dicho apartado, los chats justificativos de la subasta.
- b) En el caso de “ideas de inversión” se deberá conservar<sup>1</sup>, tanto el chat justificativo de la idea, como la pantalla Bloomberg donde figuren los precios ofertados por los contribuidores y el resto de documentación acreditativa que permita la trazabilidad de la operación en su totalidad.

Control de Riesgos de Gestifonsa determinará si un activo se considera líquido o no.

- Renta Fija Privada con un grado de liquidez bajo:

En el caso de activos que no cumplan las condiciones para ser considerados activos con liquidez suficiente, el procedimiento de contratación será el siguiente:

#### 1. Titulizaciones

Siempre se tendrá que realizar una due diligence previa por parte de Control de Riesgos de Gestifonsa para poder contratar un activo de esta categoría.

Se realizará una subasta competitiva a través de la función IMGR de Bloomberg con al menos tres contrapartidas autorizadas.

---

<sup>1</sup> El gestor que contrate la operación será responsable de registrar y conservar el justificante (Pantallazo de BBG) en una carpeta adhoc en la unidad de red identificando la operación para su adecuada localización, consulta y revisión.

En todo caso, el gestor guardará<sup>2</sup> en soporte duradero los chats y comunicaciones cruzados en los que figurarán el anuncio por parte de la gestora de su interés en un papel determinado con el monto en cuestión, los precios ofertados por las contrapartes y la resolución de la misma.

En el caso de ideas de inversión (activos propuestos por una contrapartida) se realizará una subasta competitiva con al menos 3 contrapartidas teniendo el contribuidor oferente de la idea a tener un last look de precio sobre la operación.

Como en el caso anterior, el gestor conservará<sup>3</sup> en soporte duradero los chats y comunicaciones cruzados en los que también figurará la idea de inversión propuesta por la contrapartida.

Para situaciones excepcionales, por la cuantía de la operativa a realizar, se permite realizar un BWIC bajo las siguientes premisas:

Tiene que solicitarse a un mínimo de tres intermediarios.

Todos se comprometen a dar toda la información de precios que coticen las contrapartes. Es decir, tienen que ofrecer toda la información de cotizaciones para poder formar parte del BWIC.

Se lanzará la petición de precio del servicio BWIC de forma simultánea a todos los participantes y tendrán el mismo plazo para dar la respuesta para evitar conflictos de interés.

Se asignará el BWIC a quien cotiche el precio más bajo para justificar así la actuación en el mejor interés de los partícipes.

## 2. *Resto de activos.*

Siempre se tendrá que realizar una due diligence previa por parte de Control de Riesgos de Gestifonsa para poder contratar un activo de esta categoría.

Se pueden dar los siguientes supuestos (tanto para titulaciones como para resto de activos):

A) Que haya algún contribuidor ofreciendo precio en Bloomberg.

A.1) Que sea contrapartida autorizada.

---

<sup>2</sup> El gestor que contrate la operación será responsable de registrar y conservar el justificante (Pantallazo de BBG, chats etc) en una carpeta adhoc en la unidad de red identificando la operación para su adecuada localización, consulta y revisión.

<sup>3</sup> El gestor que contrate la operación será responsable de registrar y conservar el justificante (Pantallazo de BBG, chats etc) en una carpeta adhoc en la unidad de red identificando la operación para su adecuada localización, consulta y revisión.

Si se trata de una contrapartida no vinculada se podrá realizar la operación con dicha contrapartida o el gestor podrá realizar una subasta con otras contrapartidas en búsqueda de mejor precio y ejecutará al mejor precio posible; incluyendo la petición en firme a la contrapartida oferente de precios en Bloomberg.

En caso de ideas de inversión el gestor podrá otorgar “last look” de precio al contribuidor oferente de la idea.

En el caso de que la única contrapartida oferente en BBG sea vinculada, será obligatorio realizar una subasta competitiva por chat de Bloomberg con al menos 2 contrapartidas autorizadas más y se operará con la que ofrezca el mejor precio. En caso de ideas de inversión el gestor podrá otorgar last look final de precio al contribuidor oferente de la idea

A.2. Que no sea una contrapartida autorizada.

El gestor pedirá precio en firme y en función de la respuesta del intermediario podrá decidir, de acuerdo a lo establecido en el punto 6.2.2. “Procedimiento simplificado de autorización de contrapartidas”, ejecutar la operación con el precio en firme que ofrezca dicha contrapartida.

Si el contribuidor no ofrece precio en firme, el gestor -si mantiene el interés en la operación- efectuará subasta competitiva por chat con al menos dos contrapartidas y contratará al mejor precio.

B) que no haya ningún contribuidor ofreciendo precio ejecutable en Bloomberg.

Será obligatorio realizar una subasta competitiva por chat de Bloomberg con al menos 3 contrapartidas autorizadas más y se operará con la que ofrezca el mejor precio. En caso de ideas de inversión el gestor podrá otorgar last look final de precio al contribuidor oferente de la idea

En todos los casos el gestor conservará <sup>4</sup> en soporte duradero los chats justificativos de las peticiones de precio (subastas) y comunicaciones cruzados en los que figurarán el anuncio por parte de la gestora de su interés en un papel determinado con el monto en cuestión, los precios ofertados por las contrapartes y la resolución de la misma.

Se entenderá cumplido el requisito del número de contrapartidas exigidas para subastar con la petición de precio, independientemente de que ésta resulte positiva o no.

### Vinculadas

---

<sup>4</sup> El gestor que contrate la operación será responsable de registrar y conservar los justificantes (Pantallazo de BBGs, chats etc) en una carpeta adhoc en la unidad de red identificando la operación para su adecuada localización, consulta y revisión.

En el caso de que de acuerdo al procedimiento de contratación el mejor precio lo ofrezca una contrapartida vinculada no se exigirán requisitos adicionales ya que el procedimiento garantiza de forma razonable la obtención de los mejores precios posibles teniendo en cuenta el tamaño, volumen y naturaleza de las operaciones realizadas por la Entidad.

#### Autorización previa

Este procedimiento se realizará teniendo en cuenta lo establecido en la política de due diligence en cuanto a la necesidad previa de autorización de determinados activos por la Unidad de Gestión de Riesgos de cara a verificar la adecuación y valoración fiable de los activos.

Para situaciones excepcionales, por la cuantía de la operativa a realizar, se permite realizar un BWIC bajo las siguientes premisas:

Tiene que solicitarse a un mínimo de tres intermediarios.

Todos se comprometen a dar toda la información de precios que coticen las contrapartes. Es decir, tienen que ofrecer toda la información de cotizaciones para poder formar parte del BWIC.

Se lanzará la petición de precio del servicio BWIC de forma simultánea a todos los participantes y tendrán el mismo plazo para dar la respuesta para evitar conflictos de interés.

Se asignará el BWIC a quien cotice el precio más bajo para justificar así la actuación en el mejor interés de los partícipes.

#### 3) DIVISA:

Para IIC activas en divisa, se operará buscando el mejor precio posible de intermediación entre las contrapartidas con las que se tenga línea para operar. No existirá ni un volumen asignado por contrapartida ni tipos de ordenes/activos específicos asignados por defecto a una contrapartida. Se revisarán las tarifas semestralmente

Para IIC poco activas en divisa, se operará a través del depositario, siempre que el precio que aplique sea de mercado (para ello se pedirá precio a contrapartidas externas al grupo y se hará un seguimiento semestral de las cotizaciones).

#### **7. Control, revisión y actualización de la política.**

La presente Política de Mejor Ejecución será objeto de revisión periódica por el Departamento de Cumplimiento Normativo con el objetivo de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia en la aplicación de la misma.

Se comprobará también si los centros de ejecución y la prioridad otorgada a los factores de ejecución contemplados en la presente política permiten obtener de forma consistente y sistemática los mejores resultados posibles para los clientes de la gestora. Se informa trimestralmente al Consejo sobre dichos puntos.

Estas revisiones se realizarán al menos una vez al año y, adicionalmente, siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la entidad para poder seguir ofreciendo a sus clientes los mejores resultados posibles en los términos establecidos por la presente política.

Gestifonsa facilitará a sus Clientes información adecuada sobre cualquier cambio importante en la presente política a través de su página Web ([www.gestifonsa.es](http://www.gestifonsa.es)).

**ANEXO I**  
**RELACIÓN DE INTERMEDIARIOS**

<b>Intermediario</b>	<b>Renta Fija</b>	<b>Renta Variable</b>	<b>Derivados</b>	<b>Con línea en Bloomberg</b>
Gefonsa	Global	Global	N/A	
Altura Markets	N/A	N/A	Global	
Banco Caminos	Global	N/A	N/A	
Ahorro Corporación	Global	Global	Global	
BBVA	Global	Global	N/A	Sí
Intermoney	Global	N/A	N/A	
Renta Markets	Global	N/A	N/A	
Capital Markets	Global	Global	N/A	
Inverseguros	Global	N/A	N/A	
BSCH	Global	N/A	N/A	Sí
Caixabank	Global	N/A	N/A	
RBC	Global	N/A	N/A	
JB Capital Markets	Global	N/A	N/A	
Banco Mediolanum	Global	N/A	N/A	
BOA Merrill Lynch	Global	N/A	N/A	Sí
BNP	Global	N/A	N/A	
BK Finance	Global	N/A	N/A	
Credit Suisse	Global	N/A	N/A	Sí
Renta 4	Global	N/A	N/A	
Credit Agricole	Global	N/A	N/A	Sí
Natixis	Global	N/A	N/A	Si
JP Morgan	Global	N/A	N/A	Sí
RBS	Global	N/A	N/A	
Societe Generale	Global	N/A	N/A	SI
Deutsche Bank	Global	N/A	N/A	Sí
Morgan Stanley	Global	N/A	N/A	Si
BNP	Global	N/A	N/A	
Banco finantia	Global	N/A	N/A	
Bankia	Global	N/A	N/A	Sí
Bankinter	Global	N/A	N/A	
Norbolsa	Global	N/A	N/A	
KBC				SI
JEFFERIES				SI
RBS				SI
ALHAMBRA PARTNERS	Global			
WGZ BANK				SI