

VARIANZA



INVERSIÓN INDEPENDIENTE

Política de Mejor Ejecución y Gestión de órdenes de clientes

ÍNDICE

1.	Introducción	4
1.1	Objetivo de la política	4
1.2	Responsabilidad de elaboración, aprobación, mantenimiento y actualización de la política	5
1.3	Destinatarios de la política	5
2.	Alcance y aplicación de la política	6
2.1	Aplicación de la política	7
2.2	Definición de los criterios de selección y su importancia relativa	7
2.3	Criterios de tramitación de órdenes de clientes	8
2.4	Instrucciones específicas de clientes	9
2.5	Intermediarios financieros	9
2.6	Principios generales en la tramitación de órdenes de clientes	10
2.7	Acumulación y atribución de órdenes (órdenes globales)	10
3.	Comunicación de la política de mejor ejecución	11
3.1	Comunicación y publicidad	11
3.2	Conformidad del cliente	11
3.3	Demostración de la política a solicitud del cliente	12
3.4	Información anual sobre los intermediarios seleccionados y la calidad de la ejecución	12
4.	Selección de intermediarios	13
4.1	Renta Variable nacional e internacional, ETFs, warrants cotizados y resto de activos cotizados	13
4.2	Renta Fija e instrumentos del mercado monetario	13
4.3	Derivados en mercados organizados	14
4.4	Depósitos / FX / Repo (Operaciones simultáneas)	14
4.5	Instituciones de inversión colectiva	14
5.	Evaluación de la política	15
	ANEXO I: RELACIÓN DE INTERMEDIARIOS	16



Registro de actualizaciones

Versiones del Manual	
6 octubre 2016	Versión original
28 marzo 2019	Revisión anual e implementación de MiFID II. Actualización relación de intermediarios financieros.



1. Introducción

1.1 Objetivo de la política

El presente documento contiene las políticas y procedimientos que ha definido VARIANZA GESTIÓN SGIIC, S.A (en adelante, "VARIANZA", o la "Entidad") para dar un adecuado tratamiento y adoptar todas las medidas razonables que permitan obtener el mejor resultado en las operaciones de los clientes; en el marco de la normativa MIFID, su trasposición al ordenamiento nacional y la normativa española de aplicación:

Normativa europea de aplicación:

- 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
- REGLAMENTO (UE) nº 600/2014 del Parlamento Europeo de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros (en adelante, "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

Normativa española de aplicación:

- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.
- Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva
- Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.
- 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

1.2 Responsabilidad de elaboración, aprobación, mantenimiento y actualización de la política

La responsabilidad de la elaboración y actualización de la presente Política conforme a la normativa vigente recae sobre la función de Cumplimiento Normativo, que a tal efecto colaborará con el resto de los departamentos que se vean implicados.

El Consejo de Administración de VARIANZA es el responsable de la aprobación de la presente Política y sus sucesivas actualizaciones.

La responsabilidad última del mantenimiento, la permanente actualización y el correcto cumplimiento del presente documento corresponde al Consejo de Administración de la Entidad.

Este es un documento abierto y, por tanto, será actualizado y/o modificado, al menos, en los siguientes casos:

- a. Cuando tengan lugar cambios legales o normativos que afecten a los procedimientos descritos.
- b. Cuando tengan lugar cambios internos en la Entidad que afecten a los procedimientos descritos.
- c. Cuando, a propuesta de la Unidad de Cumplimiento Normativo, el Consejo de Administración apruebe la inclusión de nuevos controles o modifique los existentes.
- d. A propuesta de los directores de los diferentes departamentos de la Entidad, de auditores, tanto internos como externos, y de inspectores de órganos reguladores.

Adicionalmente, la Política se revisará, al menos, una vez al año tal y como se detalla más adelante en el presente documento.

Las diferentes versiones de este documento constan en el cuadro de Registro de actualizaciones que se recoge al principio de este documento.

1.3 Destinatarios de la política

Una vez aprobado por el Consejo de Administración, este documento, y sus sucesivas versiones y actualizaciones o modificaciones, será circularizado entre los sujetos destinatarios. Los sujetos destinatarios del presente documento son todos los empleados y directivos y constando una copia de la última versión actualizada del mismo en los servidores de la Entidad a disposición de los mencionados sujetos.

Los Directores de los departamentos, estarán permanentemente informados de las incidencias que se produzcan en relación con su cumplimiento y las trasladarán a los empleados de sus departamentos, al objeto de que se adopten las medidas necesarias para corregirlas y se propongan, en su caso, modificaciones en los procedimientos implantados. En todo caso, comunicarán al responsable de la función de Cumplimiento Normativo las situaciones graves que se hubieran producido antes de tomar cualquier medida para subsanarlas.



2. Alcance y aplicación de la política

De conformidad con la normativa aplicable, las entidades que prestan servicios de inversión deben adoptar medidas razonables dirigidas a obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para los clientes o posibles clientes teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden. Por su parte, la normativa sectorial aplicable a entidades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC), establece la obligación de que los procedimientos de selección de intermediarios tengan por objeto garantizar el deber de las SGIIC de actuar en beneficio de los partícipes, gestionar adecuadamente los conflictos de interés, así como garantizar el mejor resultado posible en la ejecución de las operaciones.

En concreto, tal exigencia es aplicable especialmente a la Gestora cuando ofrece a sus clientes minoristas y profesionales el servicio de recepción y transmisión de órdenes, así como el servicio de gestión discrecional de carteras y gestión de instituciones de inversión colectiva e implica la adopción de medidas razonables para obtener de forma consistente y sistemática el mejor resultado posible para el cliente en la ejecución de las decisiones de inversión.

A efectos de cumplir con estos requerimientos, la Gestora ha establecido la presente política de mejor ejecución donde se especifican, para cada tipo de instrumento financiero, los Intermediarios y Contrapartidas a los que se trasmite las órdenes para su ejecución, teniendo en cuenta los factores que más adelante se detallan.

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, gestión de instituciones de inversión colectiva).
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.

2.1 Aplicación de la política

La Política de mejor ejecución es aplicable en la prestación de los servicios de gestión de instituciones de inversión colectiva, 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.

2.2 Definición de los criterios de selección y su importancia relativa

La normativa vigente establece la obligación, en la prestación de servicios de inversión, 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. Estos requerimientos se aplicarán asimismo a la gestión de instituciones de inversión colectiva.

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, incluyendo los costes de transacción y los gastos de corretaje cobrados por los intermediarios, los gastos de los centros de ejecución, cámaras de compensación o instituciones de liquidación y compensación u órganos similares que llevan a cabo estas funciones, los impuestos o gravámenes pagaderos en determinadas jurisdicciones, los costes de conexión, etc...
- La rapidez y eficiencia en la ejecución y liquidación: rapidez en la transmisión de órdenes (tiempo necesario para la ejecución a partir de su transmisión y hasta su ejecución y confirmación, en circunstancias normales de mercado cuando existe una contraparte para el mismo) 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: estimación de la posibilidad teórica de una orden sea ejecutada, teniendo en cuenta la profundidad del mercado, los centros de ejecución disponibles, etc...
- 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, orden de mercado, orden limitada, etc...
- Cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden: costes no asociados directamente a la ejecución, el riesgo de ejecución y liquidación (riesgos de crédito y operativos), eficacia en la resolución de incidencias, disponibilidad de sistemas de compensación y liquidación, experiencia demostrable de los intermediarios,



capacidad de ejecutar órdenes en condiciones adversas y especialmente, la capacidad de satisfacer las necesidades de ejecución del cliente que indique, en su caso, instrucciones concretas y específicas.

2.3 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.



2.4 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 a 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.

2.5 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 y experiencia: 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 posibiliten 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).
- Historial pasado en la ejecución de órdenes por clase de activo
- Solidez financiera, solvencia, reputación y estabilidad financiera, etc.

VARIANZA puede usar diferentes Intermediarios financieros / Contrapartidas y métodos de ejecución en toda la gama de instrumentos y mercados para los que puede ejecutar órdenes, dependiendo de las características de orden.

VARIANZA cumplirá en todo momento con la normativa aplicable en materia de conflictos de intereses y/o de incentivos y no percibirá ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de clientes a un concreto centro de negociación o de ejecución (o intermediario y/o contraparte) que infrinja los requisitos normativos establecidos



2.6 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.

2.7 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 o contratos de gestión de IICs 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.

3. Comunicación de la política de mejor ejecución

3.1 Comunicación y publicidad

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

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 con lo establecido por la normativa vigente.

3.2 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.

3.3 Demostración de la política a solicitud del cliente

La Entidad demostrará a los clientes de servicios de inversión 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.

3.4 Información anual sobre los intermediarios seleccionados y la calidad de la ejecución

VARIANZA resumirá y publicará con periodicidad anual, para las órdenes que ejecute de clientes a los que preste servicios de inversión, respecto a cada clase de instrumento financiero, los cinco principales intermediarios / contrapartidas de órdenes, en términos de volúmenes de negociación, en los que ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior, así como información sobre la calidad de la ejecución obtenida.

El contenido y el formato de dicha información se ajustará a lo dispuesto en el anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016 por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución.

Esta información estará disponible en el sitio web de VARIANZA.



4. 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.

A continuación, se detallan los criterios utilizados por VARIANZA para seleccionar los Intermediarios en función de cada uno de los instrumentos financieros:

4.1 Renta Variable nacional e internacional, ETFs, warrants cotizados y resto de activos cotizados

Además de la contraprestación total, tal y como se ha definido indicado anteriormente, los criterios de selección de los Intermediarios a través de los cuales se dirigen las órdenes sobre estos instrumentos son:

- Se ha de tratar de entidades debidamente autorizadas y supervisadas y de reconocido prestigio y solvencia.
- Profesionalidad y experiencia: 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.
- Regularidad en precios y liquidez.
- Eficiencia en la ejecución y liquidación.
- Calidad de los algoritmos de ejecución.
- Sistemas tecnológicos óptimos (funcionalidad, fiabilidad, mantenimiento, seguridad).
- Historial pasado en la ejecución de órdenes por clase de activo
- Solidez financiera, solvencia, reputación y estabilidad financiera, etc.

4.2 Renta Fija e instrumentos del mercado monetario

En la negociación de valores de renta fija (tanto pública como corporativa) e instrumentos del mercado monetario, VARIANZA tendrá en cuenta los siguientes factores:

- Se ha de tratar de entidades debidamente autorizadas y supervisadas y de reconocido prestigio y solvencia.
- Profesionalidad y experiencia: 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.
- Regularidad en precios y liquidez.



-
- Eficiencia en la ejecución y liquidación.
 - Sistemas tecnológicos óptimos (funcionalidad, fiabilidad, mantenimiento, seguridad).
 - Historial pasado en la ejecución de órdenes por clase de activo
 - Solidez financiera, solvencia, reputación y estabilidad financiera, etc.

4.3 Derivados en mercados organizados

Los criterios que VARIANZA tiene en cuenta para seleccionar los Intermediarios para la operativa en derivados son los siguientes:

- Se ha de tratar de entidades debidamente autorizadas y supervisadas y de reconocido prestigio y solvencia.
- Profesionalidad y experiencia: 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 posibiliten a VARIANZA cumplir con sus obligaciones de acuerdo con su propia política de ejecución.
- Regularidad en precios y liquidez.
- Eficiencia en la ejecución y liquidación.
- Sistemas tecnológicos óptimos (funcionalidad, fiabilidad, mantenimiento, seguridad).
- Historial pasado en la ejecución de órdenes por clase de activo
- Solidez financiera, solvencia, reputación y estabilidad financiera, etc.

4.4 Depósitos / FX / Repo (Operaciones simultáneas)

Para la negociación de operaciones de depósitos, FX, y operaciones simultáneas (repos), una vez que las políticas de control de riesgo de contrapartida se han cumplido, los factores a tener en cuenta con el fin de aplicar la mejor ejecución serán los siguientes:

- Se ha de tratar de entidades debidamente autorizadas y supervisadas y de reconocido prestigio y solvencia.
- Profesionalidad y experiencia: 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 posibiliten a VARIANZA cumplir con sus obligaciones de acuerdo con su propia política de ejecución.
- Regularidad en precios y liquidez.
- Eficiencia en la ejecución y liquidación.
- Sistemas tecnológicos óptimos (funcionalidad, fiabilidad, mantenimiento, seguridad).
- Historial pasado en la ejecución de órdenes por clase de activo
- Solidez financiera, solvencia, reputación y estabilidad financiera, etc.

4.5 Instituciones de inversión colectiva

Dado que las participaciones y/o acciones de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) se adquieren al valor liquidativo establecido por cada una de las sociedades gestoras, y los costes



relacionados con la ejecución que, en caso de existir, se recogen expresamente en los folletos (comisiones, en su caso, de suscripción y reembolso), el factor determinante es que el Intermediario o, en su caso, la plataforma de contratación, proporcione al acceso a un número amplio de IICs, y garantice la suscripción y reembolsos de las operaciones en el menor tiempo posible.

5. 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

A continuación, se incluye, por tipología de instrumento financiero, la relación de intermediarios a los que VARIANZA transmite las órdenes de sus clientes para su posterior ejecución, así como los centros de ejecución preferentes a los que los intermediarios seleccionados acuden para la ejecución de las operaciones:

Instrumento financiero	Factores a considerar en la selección de intermediarios	Intermediarios / Centros de ejecución preferentes
Renta Variable nacional e internacional, ETFs, warrants cotizados y resto de activos cotizados	Precio y costes (100%)	KBL European Private Bankers S.A.
		Santander Securities Services S.A.U.
		GVC Gaesco Beka S.V., S.A.
		CM Capital Markets Bolsa, S.V., S.A.
		MIRABAUD Securities Limited
		Goldman Sachs International
		J.P. Morgan Securities plc
		Barclays Capital Securities Limited
		Stifel Nicolaus Europe Limited
		Cecabank, S.A.
Renta Fija e instrumentos del mercado monetario	Precio y costes (100%)	JB Capital Markets S.V., S.A.
		KBL European Private Bankers S.A.
		Santander Securities Services S.A.U.
		Cecabank, S.A.
		MIRABAUD Securities Limited
		AURIGA GLOBAL INVESTORS SV
		J.P. Morgan Securities plc
		Barclays Capital Securities Limited
		Stifel Nicolaus Europe Limited
		CM Capital Markets Bolsa, S.V., S.A.
Evercapital Investments S.V. S.A.		
Inverseguros S.V., S.A.		



		JB Capital Markets S.V., S.A.
		JEFFERIES International Limited
Derivados en mercados organizados	Precio y costes (100%)	KBL European Private Bankers S.A.
		Santander Securities Services S.A.U.
		Cecabank, S.A.
		Altura Markets S.V., S.A.
Depósitos / FX / Repo (Operaciones simultáneas)	Precio y costes (100%)	KBL European Private Bankers S.A.
		Santander Securities Services S.A.U.
		Cecabank, S.A.
Instituciones de inversión colectiva	No procede la ponderación de factores	KBL European Private Bankers S.A.
		Santander Securities Services S.A.U.
		Cecabank, S.A.
		Allfunds Banks S.A.U.
		Allfunds Bank International S.A.





C/ Zurbano 23, 1º Izq.
28010 Madrid
T. +34 913 190 819
varianza@varianza.com
www.varianza.com