

# POLÍTICA DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES

## 0 ÍNDICE

<b>0</b>	<b>ÍNDICE</b>	<b>2</b>
<b>1</b>	<b>INTRODUCCIÓN.</b>	<b>3</b>
1.1	Objetivo.	3
1.2	Definición y alcance.	3
1.3	Ámbito.	4
<b>2</b>	<b>ASPECTOS GENERALES.</b>	<b>4</b>
2.1	Alcance general de la política.	4
2.2	Exclusiones de la política.	5
2.3	Identificación de los factores de ejecución de órdenes.	6
2.4	Consideración de las instrucciones específicas de clientes.	7
2.5	Publicación de los cinco principales centros de ejecución y de las cinco principales entidades a las que se transmiten las órdenes de clientes.	8
<b>3</b>	<b>CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CENTROS DE EJECUCIÓN.</b>	<b>8</b>
3.1	Prestación del servicio de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de los clientes.	9
3.1.1.	Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) de gestoras españolas vinculadas al Grupo Santander	9
3.1.2.	Selección de intermediarios para la contratación de IICs gestionadas no vinculadas al Grupo Santander (terceras gestoras) y de Santander Asset Management Luxembourg, S.A. y criterios de determinación de clases de acciones.	10
3.1.3.	Selección de intermediarios para Renta Variable cotizada, acciones de IICs , algunos instrumentos de Renta Fija, Warrants y Certificados y Exchange Traded Products (ETPs) negociados en centros de ejecución.	11
3.1.4.	Selección de intermediarios para algunos derivados negociados en mercados organizados.	13
3.2	Prestación del servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes	14
3.2.1	Renta Variable cotizada, acciones de IICs Warrants, Certificados y Exchange Traded Products (ETPs), negociados en centros de negociación donde el Banco es miembro de mercado.	14
3.2.2	Instrumentos de Renta Fija y otros activos financieros.	15
3.2.3	Instrumentos Derivados y operaciones de financiación de valores.	16
3.3	Resumen de intermediarios y ejecutores.	16
3.4	Operaciones sobre instrumentos financieros realizadas al amparo del servicio de gestión discrecional de carteras.	17
<b>4</b>	<b>DEMOSTRACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LA POLÍTICA</b>	<b>18</b>
<b>5</b>	<b>GOBIERNO DE LA POLÍTICA</b>	<b>18</b>
5.1	Titularidad.	18
5.2	Validez, aprobación.	18
5.3	Validez y revisión.	18
<b>6</b>	<b>CONTROL DE VERSIONES</b>	<b>18</b>

## 1 INTRODUCCIÓN.

### 1.1 Objetivo.

En el presente documento se describen las medidas necesarias para atender las exigencias de la normativa MiFID II, según la tipología de instrumentos financieros y de los clientes a los que se prestan servicios de inversión.

En conjunto, estas medidas se denominan **“Política de Ejecución de Órdenes”**.

### 1.2 Definición y alcance.

La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 y su normativa de desarrollo (en adelante “normativa MiFID II”) establece un principio general, aplicable a la prestación de servicios de inversión o auxiliares sobre los productos financieros objeto de dicha normativa, según el cual los proveedores de tales servicios deben actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los clientes.

La normativa MiFID II, así como la Ley de Mercado de Valores y su normativa de desarrollo exigen a las personas o entidades que presten servicios de inversión, cuando ejecuten o transmitan órdenes de clientes para su posterior ejecución, ya presten estos servicios de forma independiente o en conjunción con otro/s, que las entidades adopten las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad de la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y/o cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

Esta obligación se entiende cumplida cuando se adoptan las medidas suficientes destinadas a obtener de forma consistente el mejor resultado posible para los clientes, sin que ello implique la obligatoria obtención de tal resultado para todas y cada una de las órdenes de los mismos, o sin que el mejor resultado consista siempre en la obtención del mejor precio, dada la importancia relativa que puedan tener otros factores en determinadas operaciones.

Banco Santander, S.A. tendrá en cuenta los siguientes criterios a la hora de determinar la importancia relativa de cada uno de los factores indicados anteriormente:

- a. El perfil del cliente, incluido su clasificación como cliente minorista o profesional.
- b. Las características de la orden dada por el cliente
- c. Las características del instrumento financiero objeto de la orden.
- d. Las características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden.
- e. Las características de los intermediarios a los que puede dirigirse la orden para su posterior ejecución.

### 1.3 Ámbito.

Este documento es de aplicación a Banco Santander, S.A.

## 2 ASPECTOS GENERALES.

### 2.1 Alcance general de la política.

La presente Política de Ejecución de Órdenes es de aplicación a las órdenes de los clientes de Banco Santander, S.A. (en adelante, "**el Banco**") que hayan recibido la clasificación MiFID minorista o profesional.

No es de aplicación a los clientes del Banco que hayan recibido la clasificación MiFID contraparte elegible.

La presente Política de Ejecución de Órdenes se aplica a los siguientes servicios que presta el Banco a sus clientes, en función del instrumento al que hacen referencia:

- Recepción y transmisión de órdenes (RTO): el Banco presta a sus clientes el servicio de recepción y transmisión de órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que no accede directamente, para cuya ejecución recurre a la utilización de intermediarios que acceden a estos centros, de acuerdo con lo recogido en este documento.

Como resumen de los instrumentos financieros incluidos, el Banco presta a sus clientes el servicio de RTO para la Renta Variable cotizada acciones IICs<sup>1</sup>, algunos instrumentos de Renta Fija, Warrants y Certificados, Exchange Traded Products (ETPs)<sup>2</sup> y derivados en mercados organizados.

- Ejecución de órdenes: el Banco presta directamente a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que accede directamente, de acuerdo con lo recogido en este documento. Adicionalmente, el Banco presta el servicio de ejecución respecto de productos extrabursátiles en los que el Banco ejecuta directamente las órdenes de sus clientes contra su propia cartera actuando por tanto como contrapartida de la operación.

Para determinados instrumentos financieros (productos extrabursátiles), el Banco actúa como internalizador sistemático<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Acciones de IICs: acciones de Instituciones de inversión colectiva incluyendo entidades de inversión colectiva de tipo cerrado negociadas en centros de ejecución.

<sup>2</sup> Bajo la denominación de ETPs se incluyen ETFs (Exchange Traded Products), los ETCs (Exchange Traded Commodities) y ETNs (Exchange Traded Notes).

<sup>3</sup> Internalizador sistemático: empresa de servicios de inversión que, de forma organizada, frecuente, sistemática y sustancial, negocia por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes fuera de un mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación.

Como resumen de los instrumentos financieros incluidos, el Banco presta a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes para la Renta Variable cotizada y acciones de IICs negociadas en BME<sup>4</sup> y en otros centros de negociación equivalentes, Renta Fija, Warrants y Certificados, Exchange Traded Products (ETPs), derivados en mercados organizados y productos extrabursátiles.

En el servicio de ejecución de órdenes hay que distinguir entre dos tipos de operativa que, junto al tipo de instrumento financiero, determinará el proceso por el cual el Banco comprobará la equidad del precio:

- a) Una ejecución de las órdenes acudiendo directamente al correspondiente centro de ejecución, o
- b) Una ejecución de las órdenes de clientes directamente contra la cartera propia del Banco.

En los supuestos en los que el Banco ejecute órdenes contra su cartera propia con productos extrabursátiles ("operativa OTC"), incluidos los productos a medida, conforme establece la normativa MiFID II, el Banco comprobará la equidad del precio propuesto al cliente, bajo los siguientes parámetros, en función del tipo de instrumento financiero con que se esté operando:

- Operaciones con valores negociables: la comprobación de la equidad del precio se basará a través de la ejecución de las órdenes de clientes en las horquillas de precios disponibles en el mercado en el momento de la ejecución de la operación, incluyendo los costes y márgenes establecidos al efecto, cuando los mismos vayan implícitos en el precio final para el cliente. En aquellos casos en los que no exista una información suficiente de precios de mercado, se procederá a la búsqueda de comparables de mercado con características similares; si no existen comparables se basará en la fijación del precio a partir de los parámetros de referencia de mercado, en base a los procesos internos de formación de precio aprobados.

Este proceso aplicará fundamentalmente a la operativa OTC desarrollada con determinados instrumentos de renta fija.

- Operaciones a medida realizadas con clientes y operaciones con instrumentos financieros que, sin constituir una operación a medida, no tengan la catalogación de valores negociables: la comprobación de la equidad del precio facilitado se apoyará en la aplicación de procesos internos de formación del precio basados en la utilización de modelos internos de valoración adecuados, que han sido previamente aprobados por el Banco. En los casos en los que no esté disponible la información se procederá a la búsqueda de comparables de mercado con características similares.

Este proceso aplicará fundamentalmente a la operativa con derivados extrabursátiles ("derivados OTC").

## 2.2 Exclusiones de la política.

No es de aplicación la presente Política de Ejecución de Órdenes a cualesquiera otros instrumentos financieros no incluidos expresamente en la misma.

---

<sup>4</sup> BME: Bolsas y Mercados Españoles

Quedan fuera del alcance de las obligaciones de la Política de Ejecución de Órdenes las siguientes, entre otras:

- a) Operaciones en mercado primario de emisiones que sólo se venden a través de colocaciones privadas a inversores cualificados.
- b) Operaciones en mercado primario de emisiones que se venden a través de colocaciones públicas.
- c) Operativa desarrollada por el Banco para la gestión de su cartera propia y las actuaciones del Banco como creador de mercado ("market maker") en mercados regulados y/o sistemas multilaterales de negociación.
- d) Operaciones en mercados de bloques por cuanto las órdenes dirigidas a estos mercados tienen condiciones especiales respecto a volumen.

### **2.3 Identificación de los factores de ejecución de órdenes.**

Los factores identificados para fijar los criterios de la presente Política de Ejecución de Órdenes son los siguientes:

- Precio del instrumento financiero: expresión monetaria del valor que se podría obtener por la negociación del instrumento financiero en los posibles centros de ejecución incluidos en la presente política.
- Costes: expresión monetaria de los costes asociados a la ejecución, compensación y/o liquidación de la orden del cliente, 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 del Banco 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. En la operativa ajena a los centros de negociación, se incluyen los márgenes o diferenciales que pueden aplicarse a partir de lo que constituya el valor razonable de los instrumentos financieros.

- Rapidez: tiempo necesario para la ejecución de la orden del cliente en un centro de ejecución específico de entre los disponibles para el instrumento financiero concreto en circunstancias estándar de mercado cuando exista contrapartida para la misma.
- Probabilidad de ejecución: posibilidad de que una orden se ejecute en un centro de ejecución en base a la profundidad y liquidez del mismo.
- Probabilidad de liquidación: posibilidad de que una operación ejecutada se liquide de manera adecuada en base a las reglas de liquidación establecidas respecto a cada centro de ejecución. En este ámbito, resulta relevante en su caso la existencia de un mecanismo de compensación articulado en torno a una Entidad de Contrapartida Central.
- Volumen: dimensión de oferta y demanda para un instrumento financiero concreto en los centros de ejecución disponibles.

- Naturaleza y tipo de orden: características y parámetros de la orden (por ejemplo orden a mercado, por lo mejor, limitada, etc.) Es responsabilidad del cliente en el momento de emitir la orden el especificar el tipo de orden concreto de que se trata para que pueda darse a las mismas el tratamiento más adecuado.
- Otros elementos relevantes no incluidos de forma específica en el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE:
  - Costes no asociados directamente a la ejecución:
    - Comisiones por cambio de divisa: la aplicación y cobro al cliente, en su caso, de una comisión por el cambio de divisa realizado en el caso de operaciones en divisa distinta a la de referencia del cliente (aquella en la que se le va a liquidar la operación al cliente) cuando un mismo instrumento financiero puede ser negociado en varios de los centros de ejecución disponibles y en divisa distinta.
    - Comisiones de custodia: la repercusión al cliente con posterioridad a la ejecución, compensación y a la liquidación de una orden de una comisión de custodia diferente en función de la tipología de instrumento financiero del que se trate y de dónde se custodien los instrumentos financieros asociados a la operación.
  - Riesgo de ejecución, compensación y liquidación: riesgo de crédito y riesgo operativo asociados a la liquidación, ejecución y compensación de las operaciones.

Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas que no hubieran dado instrucciones específicas el mejor resultado posible se determinará en todo caso en términos de contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y los costes y gastos relacionados con la ejecución, incluidos los cánones y gastos del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas e impuestos pagados a terceros implicados en la ejecución de la orden.

## **2.4 Consideración de las instrucciones específicas de clientes.**

Tendrán la consideración de instrucciones específicas de los clientes:

- La indicación expresa por el cliente del centro de ejecución o de los intermediarios a los que transmitir la orden.
- La indicación expresa por el cliente de la divisa de la orden, en el caso de instrumentos financieros que coticen en diferentes divisas.
- Determinados tipos de órdenes como las condicionadas, limitadas, stop-loss, etc., que se ejecutan en función de determinados precios.

En los casos señalados, dejarán de ser aplicables, las medidas y mecanismos establecidos en la presente Política de Ejecución de Órdenes, si bien serán de aplicación respecto a los restantes elementos de la orden.

En caso de que haya una instrucción específica del cliente, el Banco ejecutará la orden siguiendo la instrucción dada por el cliente, dándose por cumplidos aquellos requerimientos en materia de ejecución de órdenes respecto a los factores de la misma a los que afecta la instrucción.

Para los casos en los que el Banco proporcione a clientes profesionales los servicios de acceso directo al mercado ("DMA" por sus siglas en inglés) o servicios de acceso directo a estrategias ("DSA"), en los que el cliente elige un algoritmo para ejecutar la orden, el cliente asumirá su propia responsabilidad de lograr la mejor ejecución al considerarse su uso una instrucción específica. El Banco no tiene ningún poder de decisión sobre la ejecución de dichas operaciones y no se considerará responsable de los parámetros seleccionados por el cliente.

El Banco se reserva el derecho de admitir o no las órdenes con instrucciones específicas.

## **2.5 Publicación de los cinco principales centros de ejecución y de las cinco principales entidades a las que se transmiten las órdenes de clientes.**

El Banco publicará con periodicidad anual en la página web: [www.bancosantander.es](http://www.bancosantander.es) respecto a cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución de órdenes, en términos de volúmenes de negociación, en los que ejecutaron las órdenes de clientes minoristas y profesionales en el año anterior. Asimismo, el Banco revisará anualmente, la calidad de la ejecución obtenida en los diferentes centros, en base a datos de liquidez y profundidad de los mercados, y operativa de compensación y liquidación. En dicho análisis se incluirá una revisión de los costes y gastos totales (incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones.

En los casos donde en la operativa sobre un tipo de instrumento financiero se utilice mayoritariamente un único centro de ejecución, el Banco valorará las ventajas y desventajas de dicha elección.

Adicionalmente, el Banco publicará con periodicidad anual, con respecto a cada clase de instrumento financiero, las cinco principales empresas de servicios de inversión, en términos de volumen de operaciones, a las que haya transmitido órdenes de clientes para su ejecución, así como información sobre la calidad de ejecución obtenida. La información a publicar de las entidades a las que se transmiten órdenes para su ejecución será equivalente a la publicada respecto a los principales centros de ejecución en todo aquello que sea aplicable.

## **3 CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CENTROS DE EJECUCIÓN.**

El Banco no percibirá ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de sus clientes a un centro de ejecución o a un intermediario concreto. El Banco no cargará comisiones de intermediación que discriminen injustificadamente a unos centros de ejecución frente a otros.

### **3.1 Prestación del servicio de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de los clientes.**

#### **3.1.1. Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) de gestoras españolas vinculadas al Grupo Santander<sup>5</sup>**

La ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso se realiza directamente en las sociedades gestoras vinculadas con el Grupo Santander para sus propias IICs registradas para su comercialización en España (registro en CNMV) y que están gestionadas por gestoras vinculadas a Grupo Santander.

Este modelo de ejecución directa en las sociedades gestoras del Grupo Santander permite obtener el mejor resultado posible para los clientes como contraprestación total, toda vez que:

- El precio del instrumento financiero se corresponde con el Valor Liquidativo de la Participación (VLP) calculado por la sociedad gestora de acuerdo con la normativa reguladora de las IICs.
- No existen más costes relacionados directamente con la ejecución que los establecidos en los propios folletos de los fondos.

Además, el Banco considera que:

- La rapidez de ejecución es la proporcionada directamente por la sociedad gestora del fondo al asignar a la orden del cliente el VLP calculado de acuerdo con la normativa específica de IICs, en función del momento de la recepción de la orden de suscripción, traspaso o reembolso del cliente, de acuerdo con las horas de corte establecidas por la propia sociedad gestora y los criterios recogidos en el folleto de la IIC a contratar.
- La probabilidad de ejecución y liquidación es muy alta, dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso de los clientes cuando se observan los requisitos recogidos en el folleto de cada IIC.
- No existen restricciones para el volumen de ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso de los clientes si se respetan los requisitos anteriores, excepción hecha de determinadas condiciones específicas en el caso de determinados fondos de inversión que requieren unos importes mínimos de suscripción y/o traspaso y/o reembolso previstos en el folleto.
- No se considera de aplicación el factor naturaleza de la orden dado que sólo cabe la ejecución de órdenes de suscripción, traspaso o reembolso de los clientes en los términos establecidos en los propios folletos de los fondos.
- Dichas órdenes se ejecutan sobre la clase más beneficiosa para el cliente, en función de los requisitos exigidos en cada clase recogidos en el folleto.

---

<sup>5</sup> Este apartado de la política no incluye las operaciones que el cliente realice directamente con acciones de IICs en BME. Esta operativa estaría contemplada dentro del apartado 3.1.3 de esta política. Igualmente, en este apartado no se incluye la operativa con acciones de IICs gestionadas por Santander Asset Management Luxembourg, S.A., cuyo tratamiento se explica en el apartado 3.1.2.

En el ámbito de gestión discrecional de carteras, se seguirán los criterios especificados en el apartado 3.4 de este documento.

### **3.1.2. Selección de intermediarios para la contratación de IICs gestionadas no vinculadas al Grupo Santander (terceras gestoras) y de Santander Asset Management Luxembourg, S.A. y criterios de determinación de clases de acciones.**

La ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva de terceras gestoras donde el Banco es entidad comercializadora registrada en la CNMV se puede llevar a cabo a través de plataformas de contratación de este tipo de activos.

El Banco ha seleccionado como plataforma preferente para la tramitación de las órdenes sobre IICs de terceras gestoras a Allfunds Bank, S.A. (en adelante, "Allfunds Bank"), mediante la suscripción de los correspondientes contratos de subdistribución.

Allfunds Bank cuenta con las medidas razonables para cumplir con los requerimientos de ejecución de órdenes:

- En primer lugar, en relación con la operativa de clientes minoristas, se cumple a través de esta entidad el requisito de contraprestación total, en los siguientes términos:
  - En relación con el precio, las órdenes las ejecuta al valor liquidativo que proceda para cada IIC dependiendo de la hora de corte establecida por la gestora de que se trate.
  - En lo que respecta a posibles costes adicionales relacionados con la tramitación de la operación, la ejecución y liquidación de las operaciones a través de Allfunds Bank, no contemplan un cargo adicional para el cliente por la utilización de la plataforma.
- Respecto a la operativa con clientes profesionales, de manera adicional al funcionamiento de los criterios de precio y de costes, la operativa a través de Allfunds Bank permite también cubrir de manera adecuada otros criterios considerados relevantes por el Banco, tales como la rapidez, probabilidad de la ejecución y probabilidad de liquidación de la orden.

La conexión automática del Banco con Allfunds Bank da acceso a la información legal de las distintas IICs, agiliza la tramitación de órdenes y liquidaciones y reduce riesgos operacionales.

Cuando el Banco tramita órdenes o decisiones de inversión sobre IICs registradas en la CNMV para su comercialización en España y disponibles a través de Allfunds Bank, dichas órdenes se trasladarán para su ejecución sobre la clase más beneficiosa para el cliente, en función de los requisitos exigidos en cada clase y recogidos en el folleto.

En el ámbito de gestión discrecional de carteras, se seguirán los criterios especificados en el apartado 3.4 de este documento.

### **3.1.3. Selección de intermediarios para Renta Variable cotizada, acciones de IICs , algunos instrumentos de Renta Fija, Warrants y Certificados y Exchange Traded Products (ETPs) negociados en centros de ejecución.**

Dado que el Banco no es miembro ni tiene acceso directo a determinados centros de ejecución en los que se negocian este tipo de instrumentos financieros ha de recurrir a los servicios de intermediarios para la ejecución final de ciertas órdenes de sus clientes. En estos casos el Banco actúa como receptor de las órdenes de sus clientes y transmisor de las mismas al intermediario, siendo éste finalmente el responsable de su ejecución en los centros de ejecución seleccionados.

Este tipo de operaciones pueden canalizarse a través de diferentes intermediarios que accedan a los centros de ejecución correspondientes donde se negocien los instrumentos indicados: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (MTF por sus siglas en inglés) o sistemas organizados de contratación (OTF por sus siglas en inglés). El Banco, a través de los diferentes intermediarios, dirigirá las operaciones de sus clientes minoristas preferentemente hacia mercados regulados, siempre que se den en los mismos las condiciones para alcanzar el mejor resultado posible para los clientes, o alternativamente hacia MTF.

La relación de centros de ejecución e intermediarios a los que el Banco puede acceder para la ejecución de las órdenes de sus clientes sobre los citados instrumentos financieros se incluye en el Anexo de este documento.

Los criterios para la selección de los intermediarios a través de los cuales realizar operaciones sobre estos instrumentos serán los siguientes:

- Disposición de una política de ejecución de órdenes propia: únicamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una política de ejecución de órdenes formalmente constituida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa MiFID II.
- Acceso a centros de ejecución: el acceso por los intermediarios a los centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento financiero. Este análisis tiene en cuenta:
  - Que el centro de ejecución sea un Mercado Regulado, un MTF, un OTF, un Internalizador Sistemático 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 se negocie en uno o varios centros de negociación.

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

En la evaluación de los centros de ejecución, que realicen los intermediarios susceptibles de ser seleccionados, se valoran entre otros los siguientes elementos:

- **Liquidez:** se priorizan 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, con el objetivo de que la ejecución de las órdenes de los clientes se realice a los mejores precios disponibles en cada momento.
- **Compensación y liquidación:** se priorizan los centros de ejecución que realicen la compensación y liquidación de las operaciones ejecutadas en los mismos a través de entidades de contrapartida central reconocidas a los efectos de las normas de pago y liquidación de valores o de sistemas de compensación y liquidación con alta calificación crediticia.
- **Acuerdos para la compensación y liquidación:** la entidad compensadora con la que tenga acuerdos el intermediario para efectuar la compensación de las operaciones deberá ser miembro de las entidades de contrapartida central o sistemas de compensación y liquidación de los centros de ejecución seleccionados. Asimismo, dicha entidad deberá contar con las condiciones de solvencia y los medios técnicos y humanos exigibles para el desarrollo de sus funciones.
- **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 del Banco.

De los factores indicados anteriormente, que han de tenerse en cuenta, para los clientes minoristas los factores clave serán, en condiciones normales, precio y coste (que determinan una contraprestación total para el cliente) y liquidez, toda vez que el centro de ejecución que disponga de una mayor liquidez será razonablemente aquel que pueda proporcionar los mejores precios. Ello, teniendo en cuenta que cada transacción particular puede verse afectada por cualesquiera otros de los factores señalados y su importancia relativa que dependerá del tipo de orden, del instrumento financiero concreto sobre el que recaiga la misma y de las características del centro de ejecución en el que pueda ser ejecutada, compensada y liquidada.

Tales criterios generales, aplicables en condiciones normales, no implican que en circunstancias excepcionales los intermediarios puedan priorizar otros factores y acudir de forma puntual y justificada a otros centros de ejecución, siempre que, a su juicio, se pueda obtener el mejor resultado para las órdenes de los clientes.

- **Otros factores:** (i) cobertura de valores que mantiene cada intermediario sobre la base de su acceso a diferentes centros de negociación, (ii) la capacidad operativa para ejecutar el volumen instruido por los clientes del Banco en un entorno de riesgo operacional reducido y (iii) el nivel de servicio que esté en disposición de ofrecer cada intermediario en la ejecución de las órdenes.

En su caso, la elección de dichos intermediarios para la ejecución de una orden concreta podrá venir determinada en función del tipo de orden, el instrumento sobre el que recaiga, las características del centro de ejecución en el que pueda ser ejecutada y las instrucciones recibidas del cliente.

El Banco revisará anualmente la calidad de la ejecución obtenida por los diferentes intermediarios en términos de rapidez y agilidad operativa. En dicho análisis se incluirá una revisión de los costes totales

(incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones y los diferentes centros de ejecución en los que operan los intermediarios utilizados.

#### Intermediarios seleccionados.

La elección de intermediarios se realiza entre entidades de reconocida solvencia, que cumplan con los requisitos mencionados anteriormente y teniendo en cuenta: (i) la cobertura de valores, (ii) la capacidad operativa y (iii) el nivel de servicio.

Conforme se ha indicado con anterioridad, la normativa MiFID II señala que para órdenes de clientes minoristas que no hubieran dado instrucciones específicas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total.

En base a los mencionados criterios, el Banco ha seleccionado para la operativa con renta variable, acciones de IICs, warrants y certificados y Exchange Traded Products (ETPs) negociados en centros de negociación en los que el Banco no es miembro ni tiene acceso directo, a los intermediarios listados en el Anexo a este documento, considerando que dichos intermediarios cumplen de manera razonable los requisitos identificados de manera global.

#### **3.1.4. Selección de intermediarios para algunos derivados negociados en mercados organizados.**

El Banco realiza recepción y transmisión de órdenes sobre estos instrumentos financieros únicamente para clientes profesionales y contrapartes elegibles.

En operaciones sobre estos instrumentos, el Banco acudirá a los servicios de un intermediario para la ejecución de las órdenes en los casos en los que el Banco (i) no sea miembro ni tenga acceso directo a mercados organizados en los que se negocian derivados, o (ii) teniendo acceso a estos mercados, considere que en función de las condiciones de los mismos o del volumen de la orden del cliente es preferible la utilización de un intermediario.

En estos casos, el Banco actúa como receptor y transmisor de las órdenes de los clientes al intermediario. Éste último será el responsable de la ejecución de la orden en el centro de negociación o, en su caso, de la transmisión a otro intermediario para su ejecución en el centro de ejecución del mercado donde el cliente ordene operar.

Para la selección del intermediario a través del cual realizar este servicio se considerarán los que cumplan los siguientes dos requisitos:

- Disposición de una política de ejecución de órdenes para aquellos ámbitos de mercado en los que resulte de aplicación la normativa MiFID II: 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 MiFID II.
- Acceso a los centros de ejecución: se considerarán aquellos intermediarios que tengan acceso a los centros de ejecución en los que se negocian estos instrumentos, ya sea de forma directa o bien mediante la transmisión de la orden a otro intermediario que tenga acceso a dichos centros.

Además, dado que en base a la naturaleza de la operativa, cada uno de los contratos de derivados aquí tratados puede ejecutarse en un único mercado y el precio de contratación es conocido por todos los participantes del mismo, el Banco elige a sus intermediarios de entre los que cumplan los requisitos anteriores, atendiendo a factores como: (i) su alcance global, (ii) seguridad de ejecución, y (iii) especialización por tipo de producto, entre otros, considerando que únicamente opera con estos instrumentos financieros con clientes profesionales y contrapartes elegibles.

Intermediarios seleccionados para operativa con derivados negociados.

Se indican en el Anexo de este documento.

## **3.2 Prestación del servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes**

### **3.2.1 Renta Variable cotizada, acciones de IICs Warrants, Certificados y Exchange Traded Products (ETPs), negociados en centros de negociación donde el Banco es miembro de mercado.**

Se trata de operaciones que pueden realizarse en diferentes centros de ejecución donde se negocien los instrumentos indicados, siempre que el Banco sea miembro de los mismos: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación, sistemas organizados de contratación. El Banco dirigirá las órdenes de sus clientes minoristas preferentemente hacia mercados regulados, siempre que se den las condiciones necesarias para alcanzar el mejor resultado posible para los clientes.

El Banco podrá ejecutar las órdenes de sus clientes (o de un tipo de clientes) en un único centro siempre que, tras realizar un análisis de los distintos centros de ejecución, se llegase a la conclusión razonable de que se satisface de manera global (i) los requerimientos de mejor ejecución de sus clientes y (ii) la premisa de obtener resultados igual de buenos que los que se podrían razonablemente esperar si se utilizara un centro de ejecución alternativo.

El Banco ha identificado para los distintos instrumentos financieros señalados los centros de ejecución relevantes, de modo que transmitirá las órdenes hacia esos centros concretos identificados para su ejecución.

En la selección del centro de ejecución se tendrán en cuenta, los siguientes factores:

- **Coste de acceso directo:** Costes de acceso directo (como miembro) a centros de ejecución en comparación con los costes de acceso a través de intermediarios. Se tomarán en consideración tanto los costes directos como indirectos en los que se podría incurrir en ambos casos.
- **Precio:** Capacidad de ofrecer, de manera consistente, precios competitivos.
- **Liquidez:** Capacidad de proporcionar liquidez significativa y suficiente para asegurar la ejecución de órdenes de elevado volumen rápidamente y sin influir de manera significativa en los precios. Se seleccionarán los centros de ejecución que proporcionen una cuota de mercado significativa.
- **Profundidad:** Capacidad de ofrecer un volumen suficiente de órdenes a distintos precios y variaciones en los mismos que reduzcan la volatilidad.

- Libertad de acceso: Libertad de acceso al centro, evitando cualquier tipo de comportamiento discriminatorio hacia los miembros/participantes.
- Protección a inversores y transparencia: Supervisión por parte de las autoridades competentes.
- Compensación y liquidación: Compensación y liquidación de las operaciones a través de entidades de contrapartida central reconocidas a los efectos de las normas de pago y liquidación de valores o de sistemas de compensación y liquidación con alta calificación crediticia.

La selección de los centros de ejecución para los clientes minoristas se realizará considerando el criterio de contraprestación total.

Los factores, aplicables en condiciones normales, no obstan a que en circunstancias excepcionales el Banco pueda priorizar otros factores y acudir de forma puntual y justificada a otros centros de ejecución, siempre que, a su juicio, se pueda obtener el mejor resultado para las órdenes de los clientes.

En algunos casos, la elección del centro de ejecución podrá estar limitada debido a la naturaleza de la orden, a la necesidad del cliente, así como a las circunstancias del entorno.

El Banco revisará periódicamente, y siempre al menos una vez al año, la calidad de la ejecución obtenida por los distintos centros de ejecución.

### **3.2.2 Instrumentos de Renta Fija y otros activos financieros.**

#### **3.2.2.1 Operaciones negociadas OTC.**

La operativa OTC consiste en operaciones que se negocian al margen de un centro de negociación en las que, por volumen, liquidez o precio, el Banco podrá ejecutar las órdenes recibidas de sus clientes, actuando directamente como contrapartida de las operaciones de sus clientes.

En este tipo de operaciones, el Banco busca el mejor resultado para el cliente facilitándole un precio equitativo y razonable considerando, en su caso, datos de instrumentos financieros comparables dentro de las bandas de precios existentes en el mercado u otros mecanismos existentes en el Banco, incluyendo los costes y márgenes establecidos al efecto, cuando los mismos vayan implícitos en el precio final para el cliente.

El Banco es internalizador sistemático para determinados activos de renta fija, bien por haber superado los límites establecidos o bien por haber optado voluntariamente.

#### **3.2.2.2 Operaciones en centros de ejecución en los que el Banco es miembro.**

El Banco podrá ejecutar órdenes recibidas de sus clientes a través de estos centros de ejecución, después de analizar las variables de volumen negociado, liquidez, rapidez o precio. Estas órdenes se tramitarán conforme a la normativa establecida en cada uno de los centros de negociación, y se aplicarán las comisiones de intermediación establecidas al efecto.

### **3.2.3 Instrumentos Derivados y operaciones de financiación de valores.**

#### **3.2.3.1 Derivados en mercado organizados.**

En el caso de aquellos derivados negociados en centros de ejecución de los que el Banco es miembro y/o tiene acceso directo a los mismos, el Banco recibe, tramita y ejecuta directamente las órdenes de sus clientes. Se adjunta como Anexo un listado que incluye los intermediarios y centros de negociación seleccionados para la operativa con derivados. Dada la naturaleza de la operativa con esta tipología de instrumentos financieros, dichos centros de negociación son los únicos centros de ejecución posibles para estos instrumentos financieros derivados y permiten obtener de forma consistente el mejor resultado posible para los clientes en términos de precio y costes al no existir otras opciones para su ejecución.

#### **3.2.3.2 Derivados y operaciones sobre financiación de valores negociados OTC**

Se trata de operaciones donde el Banco actúa como contrapartida del cliente.

En la contratación de estos productos, incluidos los a medida, el Banco calculará un precio base inicial equitativo y razonable, a partir de datos de mercado, al que se añadirán los costes y márgenes previstos al efecto cuando vayan implícitos en el precio final de la operación. Así, en la determinación del precio final para el cliente se incluye:

- El precio base de oferta y de demanda, calculado teniendo en cuenta determinados ajustes por diferentes conceptos objetivos de riesgo.
- Según el tipo de instrumento, se añaden ajustes por conceptos de riesgos en función de la naturaleza y características del cliente y la operación (riesgo de crédito del cliente, de liquidez, de financiación, etc.).
- Otros costes y gastos de la operación para el cliente cuando estén implícitos en el precio, incluyendo los márgenes.

El hecho de que se realicen estas operaciones fuera de los centros de negociación implica un riesgo de contrapartida de la operación para el cliente, si se diera la circunstancia de que el Banco dejara de hacer frente a las obligaciones contractuales asumidas con el cliente.

El Banco es internalizador sistemático de determinados derivados, bien por haber superado los límites establecidos o bien por haber optado voluntariamente.

El Banco no celebrará acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, con clientes minoristas con objeto de garantizar o cubrir las obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles de clientes.

### **3.3 Resumen de intermediarios y ejecutores.**

En el siguiente cuadro se resumen los intermediarios/ejecutores descritos en los apartados 3.1 y 3.2:

Instrumento Financiero	Intermediario / Ejecutor
Renta Variable Cotizada y acciones de IICs negociadas en BME; Warrants y Certificados; Exchange Traded Products (ETPs); Renta fija; Derivados en mercados organizados	El Banco e intermediarios señalados en el Anexo.
Fondos de inversión no cotizados	Gestoras españolas vinculadas con el Grupo Santander y Allfunds Bank para IICs de otras gestoras
Derivados y otros instrumentos financieros negociados OTC	El Banco

Las actualizaciones del anexo de referencia deberán contar con la conformidad de la función de cumplimiento y conducta.

### 3.4 Operaciones sobre instrumentos financieros realizadas al amparo del servicio de gestión discrecional de carteras.

El Banco presta el servicio de gestión discrecional de carteras a sus clientes. Para la realización de dicho servicio el Banco puede delegar la gestión en Santander Private Banking Gestión, S.G.I.I.C. o en Santander Asset Management, S.G.I.I.C.

En las decisiones de inversión o desinversión que ambas gestoras puedan tomar en relación con las carteras cuya gestión les ha sido delegada por el Banco, serán de aplicación sus respectivas políticas de ejecución de órdenes. El Banco comprobará que ambas gestoras respetan su política de ejecución de órdenes los principios recogidos en su propia Política de Ejecución de Órdenes, especialmente en relación con la selección de los intermediarios utilizados. Asimismo, comprobará que cuentan con procedimientos rigurosos en la tramitación de órdenes, respetando los principios de asignación, con particular relevancia en caso de órdenes agrupadas.

Adicionalmente, el Banco comprobará que cuentan con recursos técnicos y humanos suficientes para la supervisión y el control del cumplimiento de sus respectivas políticas de ejecución de órdenes.

Dichas políticas se encuentran a disposición de los clientes del Banco que han contratado este servicio en sus respectivas páginas web.

## 4 DEMOSTRACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LA POLÍTICA

El Banco está en disposición de demostrar al supervisor (CNMV) o a los clientes, en caso de solicitarlo, la aplicación de la presente Política de Ejecución de Órdenes y, por tanto, la demostración de que se han ejecutado las órdenes de clientes conforme a las disposiciones incluidas en el presente documento.

## 5 GOBIERNO DE LA POLÍTICA

### 5.1 Titularidad.

La elaboración de este documento es responsabilidad de la función de cumplimiento y conducta de Santander España.

### 5.2 Validez, aprobación.

El consejo de Santander España mostró su conformidad con esta política en diciembre de 2017. La política se revisará anualmente por parte de la función de cumplimiento & conducta de Santander España, proponiéndose para aprobación al Comité de Cumplimiento Santander España en caso de sufrir modificaciones.

### 5.3 Validez y revisión.

Este documento entrará en vigor en la fecha de su publicación. Su contenido será objeto de revisión periódica realizándose, en su caso, los cambios o modificaciones que se consideren convenientes.

El Banco facilitará a sus clientes información adecuada sobre cualquier cambio importante en la presente política a través de su página web ([www.bancosantander.es](http://www.bancosantander.es), en el apartado MiFID) y de su red de oficinas, con carácter previo a su aplicación.

## 6 CONTROL DE VERSIONES

Historial del documento y control de versiones		
Versión	Descripción	Autor
1.0	Obligación normativa MIFID II	Cumplimiento y Conducta Santander España
2.0	Revisión anual	Cumplimiento y Conducta Santander España
3.0	Revisión anual	Cumplimiento y Conducta Santander España
4.0	Revisión anual	Cumplimiento y Conducta Santander España
5.0	Revisión anual	Cumplimiento y Conducta Santander España

Registro de aprobaciones		
Aprobación	Versión	Órgano de aprobación
Diciembre 2017	1.0	Consejo de Santander España
Octubre 2018	2.0	Consejo de Santander España

Diciembre 2019	3.0	Comité de Cumplimiento Santander España
Diciembre 2020	4.0	Comité de Cumplimiento Santander España
Diciembre 2021	5.0	Comité de Cumplimiento Santander España