

POLÍTICA D'EXECUCIÓ D'ORDRES

0 ÍNDEX

0 ÍNDEX	2
1 INTRODUCCIÓ.	4
1.1 Objectiu.	4
1.2 Definició i abast.	4
1.3 Àmbit.	4
2 ASPECTES GENERALS.	5
2.1 Abast general de la política.	5
2.2 Exclusions de la política.	6
2.3 Identificació dels factors d'execució d'ordres.	7
2.4 Consideració de les instruccions específiques de clients.	8
2.5 Publicació dels cinc principals centres d'execució i de les cinc principals entitats a les quals es transmeten les ordres de clients.	8
3 CRITERIS PER A LA SELECCIÓ D'INTERMEDIARIS I CENTRES D'EXECUCIÓ.	10
3.1 Prestació del servei de recepció i transmissió d'ordres per compte dels clients.	10
3.1.1. Participacions en institucions d'inversió col·lectiva (IIC) de gestores espanyoles vinculades al Grup Santander	10
3.1.2. Selecció d'intermediaris per a la contractació d'IIC gestionades no vinculades al Grup Santander (terceres gestores) i de Santander Asset Management Luxembourg, SA i criteris de determinació de classes d'accions.	11
3.1.3. Selecció d'intermediaris per a renda variable cotitzada, accions d'IIC, alguns instruments de renda fixa, warrants i certificats i Exchange Traded Products (ETP) negociats en centres d'execució.	12
3.1.4. Selecció d'intermediaris per a alguns derivats negociats en mercats organitzats.	14
3.2 Prestació del servei d'execució d'ordres per compte dels clients	15
3.2.1 Renda variable cotitzada, accions d'ICC, warrants, certificats i Exchange Traded Products (ETP) negociats en centres de negociació en què el Banc és membre de mercat.	15
3.2.2 Instruments de renda fixa i altres actius financers.	16
3.2.3 Instruments derivats i operacions de finançament de valors.	16
3.3 Resum d'intermediaris i executors.	17
3.4 Operacions sobre instruments financers realitzades a l'empara del servei de gestió discrecional de carteres.	18
4 DEMOSTRACIÓ DEL COMPLIMENT DE LA POLÍTICA	18

5	GOVERN DE LA POLÍTICA	19
5.1	Titularitat.	19
5.2	Validesa, aprovació.	19
5.3	Validesa i revisió.	19
6	CONTROL DE VERSIONS	19

1 INTRODUCCIÓ.

1.1 Objectiu.

En aquest document es descriuen les mesures necessàries per atendre les exigències de la normativa MiFID II segons la tipologia d'instruments financers i dels clients als quals es presten serveis d'inversió.

En conjunt, aquestes mesures es denominen **"Política d'execució d'ordres"**.

1.2 Definició i abast.

La Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig del 2014, relativa als mercats d'instruments financers, el Reglament delegat (UE) 2017/565 i la seva normativa de desenvolupament (d'ara endavant, "normativa MiFID II") estableixen un principi general, aplicable a la prestació de serveis d'inversió o auxiliars sobre els productes financers objecte de la normativa esmentada, segons el qual els proveïdors d'aquests serveis han d'actuar amb honestedat, imparcialitat i professionalitat, en el millor interès dels clients.

La normativa MiFID II, així com la Llei del Mercat de Valors i la seva normativa de desenvolupament, exigeixen a les persones o entitats que prestin serveis d'inversió, quan executin o transmetin ordres de clients per a la seva execució posterior, ja prestin aquests serveis de forma independent o en conjunció amb d'altres, que adoptin les mesures suficients per obtenir el millor resultat possible per als seus clients tenint en compte el preu, els costos, la rapidesa i la probabilitat d'execució i liquidació, el volum, la naturalesa de l'operació i qualsevol altre element rellevant per a l'execució de l'ordre.

Aquesta obligació s'entén complerta quan s'adopten les mesures suficients destinades a obtenir de manera consistent el millor resultat possible per als clients, sense que això impliqui l'obligatòria obtenció d'aquest resultat per a totes i cadascuna de les ordres dels mateixos clients, o sense que el millor resultat consisteixi sempre a obtenir el millor preu, tenint en compte la importància relativa que puguin tenir altres factors en determinades operacions.

Banco Santander, SA tindrà en compte els criteris següents a l'hora de determinar la importància relativa que haurà de donar a cadascun dels factors indicats anteriorment:

- a. El perfil del client, inclosa la seva classificació com a client detallista o professional;
- b. Les característiques de l'ordre donada pel client;
- c. Les característiques de l'instrument financer objecte de l'ordre;
- d. Les característiques dels centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre;
- e. Les característiques dels intermediaris als quals es pot dirigir l'ordre per a la seva execució posterior.

1.3 Àmbit.

Aquest document s'aplica a Banco Santander, SA.

2 ASPECTES GENERALS.

2.1 Abast general de la política.

Aquesta Política d'execució d'ordres és aplicable a les ordres dels clients de Banco Santander, SA (d'ara endavant, "**el Banc**") que hagin rebut la classificació MiFID de detallista o professional.

No és aplicable als clients del Banc que hagin rebut la classificació MiFID de contrapart elegible.

Aquesta Política d'Execució d'Ordres s'aplica als següents serveis que presta el Banc als seus clients, en funció de l'instrument a què fan referència:

- Recepció i transmissió d'ordres (RTO): el Banc presta als seus clients el servei de recepció i transmissió d'ordres respecte dels instruments financers negociats en els centres d'execució als quals no accedeix directament, per a l'execució dels quals recorre a la utilització d'intermediaris que accedeixen a aquests centres, d'acord amb el que indica aquest document.

Com a resum dels instruments financers inclosos, el Banc presta als seus clients el servei d'RTO per a renda variable cotitzada i accions IIC¹, alguns instruments de renda fixa, warrants i certificats, Exchange Traded Products (ETP)² i derivats en mercats organitzats.

- Execució d'ordres: el Banc presta directament als seus clients el servei d'execució d'ordres respecte dels instruments financers negociats en els centres d'execució als quals accedeix directament, d'acord amb el que indica aquest document. Addicionalment, el Banc presta el servei d'execució respecte de productes extraborsaris en els quals el Banc executa directament les ordres dels seus clients contra la seva cartera pròpia actuant, per tant, com a contrapart de l'operació.

Per a determinats instruments financers (productes extraborsaris), el Banc actua com a internalitzador sistemàtic³.

Com a resum dels instruments financers inclosos, el Banc presta als seus clients el servei d'execució d'ordres per a renda variable cotitzada i accions d'ICC negociades a BME⁴ i en altres centres de negociació equivalents, renda fixa, warrants i certificats, Exchange Traded Products (ETP), derivats en mercats organitzats i productes extraborsaris.

¹ Accions de les IIC: accions d'institucions d'inversió col·lectiva, incloses entitats d'inversió col·lectiva de tipus tancat negociades en centres d'execució.

² Sota la denominació de ETP s'hi inclouen ETF (Exchange Traded Products), ETC (Exchange Traded Commodities) i ETN (Exchange Traded Notes).

³ Internalitzador sistemàtic: empresa de serveis d'inversió que, de forma organitzada, freqüent, sistemàtica i substancial, negocia per compte propi quan executa ordres de clients fora d'un mercat regulat, sistema multilateral de negociació o sistema organitzat de contractació.

⁴ BME: Borses i Mercats Espanyols

En el servei d'execució d'ordres cal distingir entre dos tipus d'operativa que, juntament amb el tipus d'instrument financer, determinaran el procés pel qual el Banc comprovarà l'equitat del preu:

- a) na execució d'ordres acudint directament al centre d'execució corresponent o
- b) Una execució d'ordres de clients directament contra la cartera pròpia del Banc.

En els supòsits en què el Banc executi ordres contra la seva cartera pròpia amb productes extraborsaris ("operativa OTC"), inclosos els productes a mida, de conformitat amb el que estableix la normativa MiFID II, el Banc comprovarà l'equitat del preu proposat al client d'acord amb els paràmetres següents, en funció del tipus d'instrument financer amb què estigui operant:

- Operacions amb valors negociables: la comprovació de l'equitat del preu es basarà, a través de l'execució de les ordres de clients, en els intervals de preus disponibles en el mercat en el moment de l'execució de l'operació, incloent-hi els costos i marges establerts a l'efecte, quan vagin implícits en el preu final per al client. En aquells casos en què no hi hagi prou informació sobre els preus de mercat, es procedirà a la cerca de comparables de mercat amb característiques similars; si no hi hagués comparables, la comprovació es basarà en la fixació del preu a partir dels paràmetres de referència que hi pugui haver en el mercat, sobre la base dels processos interns de formació de preus aprovats.

Aquest procés serà aplicable fonamentalment a l'operativa OTC desenvolupada amb determinats instruments de renda fixa.

- Operacions a mida realitzades amb clients i operacions amb instruments financers que, sense constituir una operació a mida, no tinguin la catalogació de valors negociables: la comprovació de l'equitat del preu facilitat es recolzarà en l'aplicació de processos interns de formació del preu basats en la utilització de models interns de valoració adequats que han estat prèviament aprovats pel Banc. En els casos en què no estigui disponible la informació, es procedirà a la cerca de comparables de mercat amb característiques similars.

Aquest procés serà aplicable fonamentalment a l'operativa amb derivats extraborsaris ("derivats OTC").

2.2 Exclusions de la política.

Aquesta Política d'execució d'ordres no és aplicable a qualssevol altres instruments financers que no s'hi incloguin expressament.

Queden fora de l'abast de les obligacions de la Política d'Execució d'Ordres les següents, entre d'altres:

- a) Operacions en mercat primari d'emissions que només es venen a través de col·locacions privades a inversors qualificats;
- b) Operacions en mercat primari d'emissions que es venen a través de col·locacions públiques;
- c) Operativa desenvolupada pel Banc per a la gestió de la seva cartera pròpia i les actuacions del Banc com a creador de mercat ("market maker") en mercats regulats o sistemes multilaterals de negociació;

d) Operacions en mercats de blocs quan les ordres dirigides a aquests mercats tenen condicions especials pel que fa al volum.

2.3 Identificació dels factors d'execució d'ordres.

Els factors identificats per fixar els criteris d'aquesta Política d'Execució d'Ordres són els següents:

- Preu de l'instrument financer: expressió monetària del valor que es podria obtenir per la negociació de l'instrument financer en els possibles centres d'execució inclosos en aquesta política.
- Costos: expressió monetària dels costos associats a l'execució, la compensació i la liquidació de l'ordre del client en els diferents centres d'execució inclosos en aquesta política i que són suportats directament pel mateix.

S'hi inclouen els costos de transacció i correatges propis del Banc i de tercers, les despeses dels centres d'execució, de les cambres o entitats de liquidació i compensació o d'òrgans similars que compleixin aquestes funcions, els impostos o les taxes que s'han de pagar en determinades jurisdiccions, els costos de connexió, etc. En l'operativa aliena als centres de negociació s'hi inclouen els marges o diferencials que es puguin aplicar a partir del que constitueixi el valor raonable dels instruments financers.

- Rapidesa: temps necessari per a l'execució de l'ordre del client en un centre d'execució específic d'entre els disponibles per a l'instrument financer concret en circumstàncies estàndard de mercat quan hi hagi contrapart per a la mateixa.
- Probabilitat d'execució: possibilitat que una ordre s'executi en un centre d'execució sobre la base de la profunditat i la liquiditat del mateix.
- Probabilitat de liquidació: possibilitat que una operació executada es liquidi de manera adequada sobre la base de les regles de liquidació establertes respecte de cada centre d'execució. En aquest àmbit, resulta rellevant, si escau, l'existència d'un mecanisme de compensació articulat entorn d'una entitat de contrapartida central.
- Volum: dimensió d'oferta i demanda per a un instrument financer concret en els centres d'execució disponibles.
- Naturalesa i tipus d'ordre: característiques i paràmetres de l'ordre (per exemple, ordre a mercat, pel millor, limitada, etc.). És responsabilitat del client en el moment d'emetre l'ordre especificar el tipus d'ordre concret de què es tracta per poder-les donar el tractament més adequat.
- Altres elements rellevants no inclosos de forma específica a l'article 27 de la Directiva 2014/65/UE:

- Costos no associats directament a l'execució:
 - Comissions per canvi de divisa: l'aplicació i el cobrament al client, si escau, d'una comissió pel canvi de divisa realitzat en el cas d'operacions en divisa diferent de la de referència del client (aquella en què es liquidarà l'operació al client) quan un mateix instrument financer es pugui negociar en diversos dels centres d'execució disponibles i en divises diferents.

- Comissions de custòdia: la repercussió al client, després de l'execució, la compensació i la liquidació d'una ordre, d'una comissió de custòdia diferent en funció de la tipologia d'instrument financer de què es tracti i d'on es custodiïn els instruments financers associats a l'operació.
- Risc d'execució, compensació i liquidació: risc de crèdit i risc operatiu associats a la liquidació, l'execució i la compensació de les operacions.

Quan es tracti d'ordres de clients detallistes que no haguessin donat instruccions específiques, el millor resultat possible es determinarà en tot cas en termes de contraprestació total, composta pel preu de l'instrument financer i els costos i les despeses relacionats amb l'execució, inclosos els canons i les despeses del centre d'execució, les taxes de compensació i liquidació i altres taxes i impostos pagats a tercers implicats en l'execució de l'ordre.

2.4 Consideració de les instruccions específiques de clients.

Tindran la consideració d'instruccions específiques dels clients:

- La indicació expressa pel client del centre d'execució o dels intermediaris als quals s'ha de transmetre l'ordre;
- La indicació expressa pel client de la divisa de l'ordre en el cas d'instruments financers que cotitzin en divises diferents;
- Determinats tipus d'ordres com les condicionades, limitades, stop-loss, etc. que s'executen en funció de preus determinats.

En els casos assenyalats deixaran de ser aplicables les mesures i els mecanismes establerts en aquesta Política d'Execució d'Ordres, tot i que seran aplicables pel que fa als elements restants de l'ordre.

En cas que hi hagi una instrucció específica del client, el Banc executarà l'ordre seguint la instrucció donada, i es consideraran complerts aquells requeriments en matèria d'execució d'ordres relatius als factors de l'ordre a què afecta la instrucció.

Per als casos en què el Banc proporcioni a clients professionals serveis d'accés directe al mercat ("DMA", per les seves sigles en anglès) o serveis d'accés directe a estratègies ("DSA", per les seves sigles en anglès), en què el client tria un algoritme per executar l'ordre, el client assumirà la seva responsabilitat d'aconseguir la millor execució ja que el seu ús es considera una instrucció específica. El Banc no té cap poder de decisió sobre l'execució de les operacions esmentades i no es considerarà responsable dels paràmetres seleccionats pel client.

El Banc es reserva el dret d'admetre o no admetre les ordres amb instruccions específiques.

2.5 Publicació dels cinc principals centres d'execució i de les cinc principals entitats a les quals es transmeten les ordres de clients.

El Banc publicarà amb periodicitat anual al lloc web www.bancosantander.es respecte de cada classe d'instrument financer, els cinc centres d'execució d'ordres principals, en termes de volums de

negociació, en què es van executar les ordres de clients detallistes i professionals l'any anterior. Així mateix, el Banc revisarà anualment la qualitat de l'execució obtinguda en els diferents centres, sobre la base de dades de liquiditat i profunditat dels mercats i operativa de compensació i liquidació. En aquesta anàlisi s'inclourà una revisió dels costos i les despeses totals (inclòs el preu i les comissions) per l'execució de les operacions.

En els casos en què en l'operativa sobre un tipus d'instrument financer s'utilitzi majoritàriament un únic centre d'execució, el Banc valorarà els avantatges i desavantatges de l'elecció.

Adicionalment, el Banc publicarà amb periodicitat anual, respecte de cada classe d'instrument financer, les cinc principals empreses de serveis d'inversió, en termes de volum d'operacions, a les quals hagi transmès ordres de clients per a la seva execució, així com informació sobre la qualitat d'execució obtinguda. La informació que haurà de publicar sobre les entitats a les quals es transmeten ordres per a la seva execució serà equivalent a la publicada en relació amb els principals centres d'execució en tot allò que sigui aplicable.

3 CRITERIS PER A LA SELECCIÓ D'INTERMEDIARIS I CENTRES D'EXECUCIÓ.

El Banc no percebrà cap tipus de remuneració, descompte o benefici no monetari per dirigir ordres dels seus clients a un centre d'execució o a un intermediari concret. El Banc no carregarà comissions d'intermediació que discriminin injustificadament uns centres d'execució enfront d'uns altres.

3.1 Prestació del servei de recepció i transmissió d'ordres per compte dels clients.

3.1.1. Participacions en institucions d'inversió col·lectiva (IIC) de gestores espanyoles vinculades al Grup Santander⁵

L'execució de les ordres de subscripció, traspàs i reemborsament es realitza directament en les societats gestores vinculades amb el Grup Santander per a les seves pròpies IIC registrades per a la seva comercialització a Espanya (registre a la CNMV) i que estan gestionades per gestores vinculades al Grup Santander.

Aquest model d'execució directa en les societats gestores del Grup Santander permet d'obtenir el millor resultat possible per als clients com a contraprestació total, atès que:

- El preu de l'instrument financer es correspon amb el valor liquidatiu de la participació (VLP) calculat per la societat gestora d'acord amb la normativa reguladora de les IIC;
- No hi ha més costos relacionats directament amb l'execució que els establerts als mateixos fullets dels fons.

A més, el Banc considera que:

- La rapidesa d'execució és la proporcionada directament per la societat gestora del fons, en assignar a l'ordre del client el VLP calculat de conformitat amb la normativa específica d'IIC en funció del moment de la recepció de l'ordre de subscripció, traspàs o reemborsament del client, d'acord amb les hores de tall establertes per la mateixa societat gestora i amb els criteris recollits al fullet de la IIC a contractar;
- La probabilitat d'execució i liquidació és molt alta, ja que les societats gestores asseguren l'execució de les ordres de subscripció, traspàs i reemborsament dels clients quan s'observen els requisits recollits al fullet de cada IIC;
- No hi ha restriccions per al volum d'execució de les ordres de subscripció, traspàs i reemborsament dels clients si es respecten els requisits anteriors, llevat de determinades condicions específiques en el cas d'alguns fons d'inversió que requereixen uns imports mínims de subscripció, traspàs o reemborsament previstos al fullet;

⁵ Aquest apartat de la política no inclou les operacions que el client faci directament amb accions d'ICC a BME. Aquesta operativa estaria prevista a l'apartat 3.1.3 d'aquesta política. Igualment, en aquest apartat no s'indou l'operativa amb accions d'IIC gestionades per Santander Asset Management Luxembourg, SA, el tractament de les quals s'explica a l'apartat 3.1.2.

- No es considera aplicable el factor naturalesa de l'ordre ja que només és possible l'execució de les ordres de subscripció, traspàs o reemborsament dels clients en els termes establerts als fullets dels fons;
- Aquestes ordres s'executen sobre la classe més beneficiosa per al client, en funció dels requisits exigits en cada classe inclosos al fulllet.

En l'àmbit de gestió discrecional de carteres, se seguiran els criteris especificats a l'apartat 3.4 d'aquest document.

3.1.2. Selecció d'intermediaris per a la contractació d'IIC gestionades no vinculades al Grup Santander (terceres gestores) i de Santander Asset Management Luxembourg, SA i criteris de determinació de classes d'accions.

L'execució de les ordres de subscripció, traspàs i reemborsament d'accions i participacions d'institucions d'inversió col·lectiva de terceres gestores en què el Banc és entitat comercialitzadora registrada a la CNMV es pot dur a terme a través de plataformes de contractació d'aquest tipus d'actius.

El Banc ha seleccionat com a plataforma preferent per a la tramitació d'ordres sobre IIC de terceres gestores Allfunds Bank, SA (d'ara endavant, "Allfunds Bank"), mitjançant la subscripció dels contractes de subdistribució corresponents.

Allfunds Bank disposa de les mesures raonables per complir els requeriments d'execució d'ordres:

- En primer lloc, pel que fa a l'operativa de clients detallistes, es compleix a través d'aquesta entitat el requisit de contraprestació total, en els termes següents:
 - Quant al preu, executa les ordres al valor liquidatiu que procedeixi per a cada IIC dependent de l'hora de tall establerta per la gestora de què es tracti;
 - Pel que fa a possibles costos addicionals relacionats amb la tramitació de l'operació, l'execució i la liquidació de les operacions a través d'Allfunds Bank, no preveuen un càrrec addicional per al client per la utilització de la plataforma.
- Quant a l'operativa amb clients professionals, de manera addicional al funcionament dels criteris de preu i de costos, l'operativa a través d'Allfunds Bank també permet de satisfer de manera adequada altres criteris considerats rellevants per al Banc, com ara la rapidesa, la probabilitat d'execució i la probabilitat de liquidació de l'ordre.

La connexió automàtica del Banc amb Allfunds Bank dona accés a la informació legal de les diferents IIC, agilitza la tramitació d'ordres i liquidacions i redueix els riscos operacionals.

Quan el Banc tramita ordres o decisions d'inversió sobre IIC registrades a la CNMV per a la seva comercialització a Espanya i disponibles a través d'Allfunds Bank, aquestes ordres es traslladaran per a la seva execució sobre la classe més beneficiosa per al client, en funció dels requisits exigits en cada classe inclosos al fulllet.

En l'àmbit de gestió discrecional de carteres, se seguiran els criteris especificats a l'apartat 3.4 d'aquest document.

3.1.3. Selecció d'intermediaris per a renda variable cotitzada, accions d'IIC, alguns instruments de renda fixa, warrants i certificats i Exchange Traded Products (ETP) negociats en centres d'execució.

Com que el Banc no és membre ni té accés directe a determinats centres d'execució en què es negocien aquest tipus d'instruments financers, ha de recórrer als serveis d'intermediaris per a l'execució final de certes ordres dels seus clients. En aquests casos el Banc actua com a receptor de les ordres dels seus clients i transmissor de les ordres a l'intermediari, que és finalment el responsable de la seva execució en els centres d'execució seleccionats.

Aquest tipus d'operacions es poden canalitzar a través de diferents intermediaris que accedeixin als centres d'execució corresponents on es negociïn els instruments indicats: mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació (MTF, per les seves sigles en anglès) o sistemes organitzats de contractació (OTF, per les seves sigles en anglès). El Banc, a través dels diferents intermediaris, dirigirà les operacions dels seus clients detallistes preferentment cap a mercats regulats, sempre que s'hi donin les condicions per assolir el millor resultat possible per als clients o alternativament cap a MTF.

La relació dels centres d'execució i intermediaris als quals pot accedir el Banc per a l'execució de les ordres dels seus clients sobre aquests instruments financers s'inclou a l'Annex d'aquest document.

Els criteris per a la selecció dels intermediaris a través dels quals es realitzaran operacions sobre aquests instruments seran els següents:

- Disposició d'una política d'execució d'ordres pròpia: únicament es consideraran els intermediaris que disposin d'una política d'execució d'ordres formalment constituïda que compleixi tots els requeriments establerts per la normativa MiFID II.
- Accés a centres d'execució: l'accés dels intermediaris als centres d'execució que es considerin rellevants en cada moment respecte de cada instrument financer. Aquesta anàlisi té en compte:
 - Que el centre d'execució sigui un mercat regulat, un MTF, un OTF, un internalitzador sistemàtic o creadors de mercat o proveïdors de liquiditat que exerceixin una funció similar;
 - La forma en què l'intermediari hi accedeix, ja sigui directament (executant directament les ordres) o indirectament (recorrent en alguns casos a altres intermediaris), mitjançant l'establiment dels acords d'execució corresponents;
 - Que l'instrument financer concret per al qual es requereix la intervenció de l'intermediari amb l'objectiu d'executar l'ordre del client es negociï en un o diversos centres de negociació.

Per tant, els intermediaris seleccionats han d'incloure en la seva política d'execució d'ordres els centres d'execució que es consideren rellevants per a cada tipus d'instrument financer; a més, hauran de justificar com hi accedeixen i per què consideren que una via o una altra és més adequada.

En l'avaluació dels centres d'execució que realitzin els intermediaris susceptibles de ser seleccionats es valoren, entre d'altres, els elements següents:

- Liquiditat: es prioritzen els centres d'execució que proporcionin liquiditat significativa i suficient, mesurada sobre la base de dades històriques de nombre d'operacions i volums mitjans negociats diàriament, amb l'objectiu que l'execució de les ordres dels clients es realitzi als millors preus disponibles en cada moment.

- Compensació i liquidació: es prioritzen els centres d'execució que realitzin la compensació i liquidació de les operacions executades a través d'entitats de contrapartida central reconegudes als efectes de les normes de pagament i liquidació de valors o de sistemes de compensació i liquidació amb alta qualificació creditícia.
- Acords per a la compensació i liquidació: l'entitat compensadora amb la qual tingui acords l'intermediari per efectuar la compensació de les operacions haurà de ser membre de les entitats de contrapartida central o els sistemes de compensació i liquidació dels centres d'execució seleccionats. Així mateix, l'entitat esmentada haurà de tenir les condicions de solvència i els mitjans tècnics i humans exigibles per al desenvolupament de les seves funcions.
- Execució pràctica de les ordres: que l'intermediari seleccionat sigui capaç d'obtenir de forma sistemàtica i consistent, en els centres d'execució rellevants previstos a la seva política d'execució d'ordres, el millor resultat possible per a les ordres dels clients del Banc.

Dels factors indicats anteriorment que s'han de tenir en compte, per als clients detallistes els factors clau seran, en condicions normals, preu i cost (que determinen una contraprestació total per al client) i liquiditat, atès que el centre d'execució que disposi de més liquiditat serà raonablement aquell que pugui proporcionar els millors preus, tot i que s'ha de tenir en compte que cada transacció particular es pot veure afectada per qualsevol altre dels factors assenyalats i que la seva importància relativa dependrà del tipus d'ordre, de l'instrument financer concret sobre el qual recaigui i de les característiques del centre d'execució en què pugui ser executada, compensada i liquidada.

Aquests criteris generals, aplicables en condicions normals, no impliquen que en circumstàncies excepcionals els intermediaris puguin prioritzar altres factors i acudir de forma puntual i justificada a altres centres d'execució, sempre que, segons el seu parer, es pugui obtenir el millor resultat per a les ordres dels clients.

- Altres factors: (i) cobertura de valors que manté cada intermediari sobre la base del seu accés a diferents centres de negociació, (ii) la capacitat operativa per executar el volum instruït pels clients del Banc en un entorn de risc operacional reduït i (iii) el nivell de servei que estigui en disposició d'oferir cada intermediari en l'execució de les ordres.

Si escau, l'elecció dels intermediaris per a l'execució d'una ordre concreta podrà estar determinada pel tipus d'ordre, per l'instrument financer concret sobre el qual recaigui, per les característiques del centre d'execució en què pugui ser executada i per les instruccions rebudes del client.

El Banc revisarà anualment la qualitat de l'execució obtinguda pels diferents intermediaris en termes de rapidesa i agilitat operativa. En aquesta anàlisi s'inclourà una revisió dels costos totals (inclòs el preu i les comissions) per l'execució de les operacions i els diferents centres d'execució en què operen els instruments utilitzats.

Intermediaris seleccionats.

L'elecció d'intermediaris es realitza entre entitats de solvència reconeguda que compleixin els requisits esmentats anteriorment i tenint en compte: (i) la cobertura de valors, (ii) la capacitat operativa i (iii) el nivell de servei.

De conformitat amb el que s'ha indicat anteriorment, la normativa MiFID II assenyala que per a ordres de clients detallistes que no haguessin donat instruccions específiques el millor resultat possible es determinarà en termes de contraprestació total.

Sobre la base dels criteris esmentats, el Banc ha seleccionat, per a l'operativa amb renda variable, accions d'ICC, warrants i certificats i Exchange Traded Products (ETP) negociats en centres de negociació dels quals el Banc no és membre o als quals no té accés directe, els intermediaris inclosos a l'Annex d'aquest document, considerant que aquests intermediaris compleixen de manera raonable els requisits identificats de manera global.

3.1.4. Selecció d'intermediaris per a alguns derivats negociats en mercats organitzats.

El Banc realitza la recepció i transmissió d'ordres sobre aquests instruments financers únicament per a clients professionals i contraparts elegibles.

En operacions sobre aquests instruments, el Banc recorrerà als serveis d'un intermediari per a l'execució de les ordres en els casos en què (i) el Banc no sigui membre ni tingui accés directe a mercats organitzats en què es negocien derivats o (ii) el Banc, tot i tenir accés a aquests mercats, consideri que en funció de les condicions dels mateixos o del volum de l'ordre del client és preferible la utilització d'un intermediari.

En aquests casos, el Banc actua com a receptor i transmissor de les ordres dels clients a l'intermediari. Aquest últim serà el responsable de l'execució de les ordres en el centre de negociació o, si escau, de la transmissió a un altre intermediari per a la seva execució en el centre d'execució del mercat on el client ordeni operar.

Per a la selecció de l'intermediari a través del qual realitzar aquest servei es consideraran els que compleixin els dos requisits següents:

- Disposició d'una política d'execució d'ordres per a aquells àmbits de mercat en què resulti aplicable la normativa MiFID II: únicament es consideraran els intermediaris que disposin d'una política d'execució d'ordres formalment establerta que compleixi tots els requeriments establerts per la normativa MiFID II.
- Accés als centres d'execució: es consideraran aquells intermediaris que tinguin accés als centres d'execució en què es negocien aquests instruments, ja sigui de forma directa o mitjançant la transmissió de l'ordre a un altre intermediari que tingui accés als centres esmentats.

A més, com que, sobre la base de la naturalesa de l'operativa, cadascun dels contractes de derivats aquí tractats es pot executar en un únic mercat i el preu de contractació és conegut per tots els participants del contracte, el Banc tria els seus intermediaris entre els que compleixin els requisits anteriors, atenent factors com ara: (i) el seu abast global, (ii) seguretat i execució i (iii) especialització per tipus de producte, entre d'altres, considerant que únicament opera amb aquests instruments financers per a clients professionals i contraparts elegibles.

Intermediaris seleccionats per a operativa amb derivats negociats.

S'indiquen a l'Annex d'aquest document.

3.2 Prestació del servei d'execució d'ordres per compte dels clients

3.2.1 Renda variable cotitzada, accions d'ICC, warrants, certificats i Exchange Traded Products (ETP) negociats en centres de negociació en què el Banc és membre de mercat.

Es tracta d'operacions que es poden realitzar en diferents centres d'execució en què es negociïn els instruments indicats, sempre que el Banc en sigui membre: mercats regulats, sistemes multilaterals de negociació, sistemes organitzats de contractació. El Banc dirigirà les ordres dels seus clients detallistes preferentment cap a mercats regulats, sempre que s'hi donin les condicions necessàries per assolir el millor resultat possible per als clients.

El Banc podrà executar les ordres dels seus clients (o d'un tipus de clients) en un únic centre sempre que, després de realitzar una anàlisi dels diferents centres d'execució, s'arribi a la conclusió raonable que se satisfan de manera global (i) els requeriments de millor execució dels seus clients i (ii) la premissa d'obtenir resultats tan bons com els que es podrien esperar raonablement si s'utilitzés un centre d'execució alternatiu.

El Banc ha identificat per als diferents instruments financers indicats els centres d'execució rellevants, de manera que transmetrà les ordres cap a aquests centres concrets identificats per a la seva execució.

En la selecció del centre d'execució es tindran en compte els factors següents:

- Cost d'accés directe: costos d'accés directe (com a membre) a centres d'execució en comparació dels costos d'accés a través d'intermediaris. Es consideraran tant els costos directes com indirectes en què es podria incórrer en ambdós casos.
- Preu: capacitat d'oferir, de manera consistent, preus competitius.
- Liquiditat: capacitat de proporcionar liquiditat significativa i suficient per assegurar l'execució d'ordres de volum elevat ràpidament i sense influir de manera significativa en els preus. Se seleccionaran els centres d'execució que proporcionin una quota de mercat significativa.
- Profunditat: capacitat d'oferir un volum suficient d'ordres a diferents preus i variacions en els mateixos que redueixin la volatilitat.
- Llibertat d'accés: llibertat d'accés al centre, evitant qualsevol tipus de comportament discriminatori cap als membres/participants.
- Protecció a inversors i transparència: supervisió per part de les autoritats competents.
- Compensació i liquidació: compensació i liquidació de les operacions a través d'entitats de contrapartida central reconegudes als efectes de les normes de pagament i liquidació de valors o de sistemes de compensació i liquidació amb alta qualificació creditícia.

La selecció dels centres d'execució per als clients detallistes es realitzarà considerant el criteri de contraprestació total.

Els factors, aplicables en condicions normals, no obsten perquè en circumstàncies excepcionals el Banc pugui prioritzar altres factors i acudir de forma puntual i justificada a altres centres d'execució, sempre que, segons el seu parer, es pugui obtenir el millor resultat per a les ordres dels clients.

En alguns casos l'elecció del centre d'execució podrà estar limitada a causa de la naturalesa de l'ordre, de la necessitat del client i de les circumstàncies de l'entorn.

El Banc revisarà periòdicament, i en qualsevol cas com a mínim un cop l'any, la qualitat de l'execució obtinguda pels diferents centres d'execució.

3.2.2 Instruments de renda fixa i altres actius financers.

3.2.2.1 Operacions negociades OTC.

L'operativa OTC consisteix en operacions que es negocien al marge d'un centre de negociació en les quals, per volum, liquiditat o preu, el Banc podrà executar les ordres rebudes dels seus clients actuant directament com a contrapart de les operacions dels seus clients.

En aquest tipus d'operacions el Banc cerca el millor resultat per al client facilitant-li un preu equitatiu i raonable considerant, si escau, dades d'instruments financers comparables dins de les franges de preus existents en el mercat o altres mecanismes existents al Banc, inclosos els costos i marges establerts a l'efecte quan vagin implícits en el preu final per al client.

El Banc és internalitzador sistemàtic per a determinats actius de renda fixa, sia per haver superat els límits establerts o per haver-hi optat voluntàriament.

3.2.2.2 Operacions en centres d'execució de què el Banc és membre.

El Banc podrà executar ordres rebudes dels seus clients a través d'aquests centres d'execució després d'analitzar les variables de volum negociat, liquiditat, rapidesa o preu. Aquestes ordres es tramitaran de conformitat amb la normativa establerta en cadascun dels centres de negociació i s'aplicaran les comissions d'intermediació establertes a l'efecte.

3.2.3 Instruments derivats i operacions de finançament de valors.

3.2.3.1 Derivats en mercats organitzats.

En el cas d'aquells derivats negociats en centres d'execució dels quals el Banc és membre o als quals té accés, el Banc rep, tramita i executa directament les ordres dels seus clients. S'adjunta com a Annex un llistat que inclou els intermediaris i centres de negociació seleccionats per a l'operativa amb derivats. Atesa la naturalesa de l'operativa amb aquesta tipologia d'instruments financers, els centres de negociació esmentats són els únics centres d'execució possibles per a aquests instruments financers derivats i permeten d'obtenir de forma consistent el millor resultat possible per als clients en termes de preu i costos, ja que no hi ha altres opcions per a la seva execució.

3.2.3.2 Derivats i operacions sobre finançament de valors negociats OTC:

Es tracta d'operacions en què el Banc actua com a contrapart del client.

En la contractació d'aquests productes, inclosos els productes a mida, el Banc calcularà un preu base inicial equitatiu i raonable a partir de dades de mercat, al qual s'afegiran els costos i marges previstos a l'efecte quan vagin implícits en el preu final de l'operació. Així, en la determinació del preu final per al client s'inclou:

- El preu base d'oferta i de demanda, calculat tenint en compte determinats ajustos per diferents conceptes objectius de risc;
- Segons el tipus d'instrument, s'hi afegeixen ajustos per conceptes de riscos en funció de la naturalesa i les característiques del client i l'operació (risc de crèdit del client, de liquiditat, de finançament, etc.);
- Altres costos i despeses de l'operació per al client quan estiguin implícits en el preu, inclosos els marges.

El fet que aquestes operacions es realitzin fora dels centres de negociació implica un risc de contrapartida de l'operació per al client si el Banc deixés de fer front a les obligacions contractuals assumides amb el client.

El Banc és internalitzador sistemàtic de determinats derivats, sia per haver superat els límits establerts o per haver-hi optat voluntàriament.

El Banc no celebrarà acords de garantia financera amb canvi de titularitat amb client minoristes amb objecte de garantir o cobrir les obligacions actuals o futures, reals, contingents o possibles de clients.

3.3 Resum d'intermediaris i executors.

Al quadre següent es resumeixen els intermediaris/executors descrits als apartats 3.1 i 3.2:

Instrument financer	Intermediari/Executor
Renda variable cotitzada i accions d'IIC negociades a BME; warrants i certificats; Exchange Traded Products (ETP); Renda fixa; Derivats en mercats organitzats	El Banc i els intermediaris assenyalats a l'Annex.
Fons d'inversió no cotitzats	Gestores espanyoles vinculades amb el Grup Santander i Allfunds Bank per a ICC d'altres gestores
Derivats i altres instruments financers negociats OTC	El Banc

Les actualitzacions de l'annex de referència hauran de comptar amb la conformitat de la funció de compliment i conducta.

3.4 Operacions sobre instruments financers realitzades a l'empara del servei de gestió discrecional de carteres.

El Banc presta el servei de gestió discrecional de carteres als seus clients. Per a la prestació d'aquest servei el Banc pot delegar la gestió en Santander Private Banking Gestión, SGIIC o en Santander Asset Management, SGIIC.

En les decisions d'inversió o desinversió que les dues gestores puguin prendre en relació amb les carteres la gestió de les quals els ha delegat el Banc, seran aplicables les seves polítiques respectives d'execució d'ordres.

El Banc comprovarà que les dues gestores respecten a les seves polítiques d'execució d'ordres els principis recollits a la seva pròpia Política d'Execució d'Ordres, especialment pel que fa a la selecció dels intermediaris utilitzats. Així mateix, comprovarà que disposen de procediments rigorosos en la tramitació d'ordres, respectant els principis d'assignació, amb particular rellevància en el cas de les ordres agrupades.

Adicionalment, el Banc comprovarà que disposen de recursos tècnics i humans suficients per a la supervisió i el control del compliment de les seves respectives polítiques d'execució d'ordres.

Aquestes polítiques es troben a disposició dels clients del Banc que han contractat aquest servei als llocs web corresponents.

4 DEMOSTRACIÓ DEL COMPLIMENT DE LA POLÍTICA

El Banc està en disposició de demostrar al supervisor (CNMV) o als clients, si ho sol·licitessin, l'aplicació d'aquesta Política d'execució d'ordres i, per tant, que s'han executat les ordres de clients de conformitat amb les disposicions incloses en aquest document.

5 GOVERN DE LA POLÍTICA

5.1 Titularitat.

L'elaboració d'aquest document és responsabilitat de la funció de compliment i conducta de Santander Espanya.

5.2 Validesa, aprovació.

El consell de Santander Espanya va mostrar la seva conformitat amb aquesta política el desembre del 2017. La política es revisarà anualment per part de la funció de compliment i conducta de Santander Espanya i es proposarà per a aprovació al Comitè de Compliment Santander Espanya en cas de fer-se modificacions.

5.3 Validesa i revisió.

Aquest document entrarà en vigor en la data de la seva publicació. El seu contingut serà objecte de revisió periòdica i, si escau, es faran els canvis o modificacions que es considerin adients.

El Banc facilitarà als clients informació adequada sobre qualsevol canvi important en aquesta política a través del seu lloc web (www.bancosantander.es), a l'apartat MiFID) i de la seva xarxa d'oficines, amb caràcter previ a la seva aplicació.

6 CONTROL DE VERSIONS

Historial del document i control de versions		
Versió	Descripció	Autor
1.0	Obligació normativa MiFID II	Compliment i conducta Santander Espanya
2.0	Revisió anual	Compliment i conducta Santander Espanya
3.0	Revisió anual	Compliment i conducta Santander Espanya
4.0	Revisió anual	Compliment i conducta Santander Espanya
5.0	Revisió anual	Compliment i conducta Santander Espanya

Registre d'aprovacions		
Aprovació	Versió	Òrgan d'aprovació
Desembre del 2017	1.0	Consell de Santander Espanya
Octubre del 2018	2.0	Consell de Santander Espanya
Desembre del 2019	3.0	Comitè de Compliment Santander Espanya
Desembre del 2020	4.0	Comitè de Compliment Santander Espanya
Desembre del 2021	5.0	Comitè de Compliment Santander Espanya