

009-PL000015

29/10/2019 | Distribució i Mercat de Capitals

Política d'execució d'ordres

Aprovada en la reunió del Consell d'Administració de Crèdit Andorrà el dia 29 d'octubre de 2019

Índex

1. Introducció	3
2. Àmbit d'aplicació	4
3.1 Àmbit objectiu: serveis i instruments financers	4
3.2 Àmbit subjectiu: clients	5
3. Principi de millor execució o execució òptima	5
Consideració de les instruccions específiques dels clients	5
4 Consentiment del client	6
4.1 Generalitats	6
4.2 Obtenció del consentiment exprés per l'execució d'ordres fora dels mercats regulats i de sistemes multilaterals de negociació	6
5. Gestió de les ordres dels clients	7
5.1. Validesa de les ordres	8
5.2 Tramitació de les ordres	8
5.3 Acumulació d'ordres i execució d'ordres parcials	8
5.4 Execució d'ordres amb preus extra borsaris	9
5.5 Execució d'ordres a preu limitat	9
6. Selecció d'intermediaris i centres d'execució	9
6.1. Factors i criteris de millor execució	9
6.2 Brokers i centres d'execució	11
6.3 Controls sobre els centres d'execució seleccionats	12
6.4. Publicació anual sobre l'execució	13
6.4.1 Informe sobre els cinc principals centres d'execució	13
6.4.2 Informe sobre la qualitat de l'execució	14
7. Revisió	15
8. Annex I – Centres d'execució (juny 2019)	17

1. Introducció

El present document defineix la Política d'execució d'ordres (en endavant, la “**Política**”¹) elaborada per Crèdit Andorrà, SA (en endavant, indistintament “**Crèdit Andorrà**” o “**l'Entitat**”). Els principals objectius que persegueix el present document se centren en:

- Adoptar les mesures raonables per obtenir el millor resultat possible per les operacions dels clients tenint en compte el preu, els costos, la rapidesa i la probabilitat en l'execució i liquidació, el volum, la naturalesa de l'operació i qualsevol altre element rellevant en l'execució de l'ordre.
- Disposar de procediments i sistemes de gestió d'ordres que permetin la seva ràpida i correcta execució i assignació, de forma que no es perjudiqui a cap client quan es realitzen operacions per varis d'ells o es realitza negociació per compte propi amb clients.

La Llei 8/2013, de 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera recull les mesures de prevenció i gestió dels conflictes d'interès en matèria d'execució d'ordres, en els seus articles 37 i 37 bis. Aquesta Llei, i els articles relatius a l'execució d'ordres, ha estat desenvolupada pel Reglament de desenvolupament de la Llei 8/2013.

Així mateix, en virtut de l'Acord Monetari firmat entre el Principat d'Andorra i la Unió Europea (en endavant, “UE”) el Principat d'Andorra ha d'implementar les disposicions jurídiques europees, seguint el calendari acordat per la UE, entre altres, en matèria bancària i financera.

Dit Acord Monetari es modifica anualment, mitjançant Annex, amb l'objecte d'incloure els nous actes jurídics i normes pertanyents a la UE i les modificacions dels vigents. L'actualització de l'Annex que es va dur a terme l'any 2017, va incorporar la Directiva 2014/65/CE relativa als mercats d'instruments financers (més coneguda per les seves sigles en anglès, MiFID II), com a normativa a implementar pel Principat d'Andorra, com a màxim, el 31 de desembre de 2020.

La Directiva MiFID II desenvolupa les condicions aplicables a les entitats financeres reforçant en particular les normes de conducta amb la finalitat d'augmentar la protecció dels inversors. Per tal fer, tot i que la Directiva MIFID II encara no s'ha implementat en el Principat d'Andorra, és intenció de l'Entitat incloure les previsions de la Directiva MIFID II, amb l'objectiu d'atorgar una major protecció als inversors.

En l'elaboració d'aquesta Política s'han considerat les següents fonts normatives:

A nivell nacional,

- *La Llei 8/2013, de 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera i el seu Reglament de desenvolupament*

¹ A efectes interns i d'acord amb la “Política del Grup Crèdit Andorrà relativa a la Normativa Interna”, la categoria normativa a efectes de Grup que se li atribueix a la present Política és la de Norma.

A nivell comunitari,

- Directiva 2014/65/CE (“Directiva MiFID II”).
- Reglament Delegat (UE) 2017/565 de la Comissió de 25 d’abril de 2016 per la que es completa la Directiva 2014/65/UE.
- Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comissió de 7 d’abril de 2016 per la que es completa la Directiva 2014/65/UE.
- Reglament Delegat (UE) 2017/576 de la Comissió de 8 de juny de 2016 pel que es complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlament Europeu i del Consell en quant a les normes tècniques de regulació per la publicació anual, per part de les empreses d’inversió, d’informació sobre la identitat dels centres d’execució i sobre la qualitat de l’execució.

Les anteriors disposicions són referides col·lectivament com la “**Normativa Aplicable**”.

2. Àmbit d’aplicació

3.1 Àmbit objectiu: serveis i instruments financers

La present Política és aplicable a totes les operacions sobre instruments financers que l’Entitat dugui a terme per compte de clients.

Crèdit Andorrà, al no ser membre de cap mercat de negociació, prestarà el servei de recepció i transmissió d’ordres i, per tant, aplicarà aquesta Política en les següents situacions:

- Recepció i transmissió d’ordres: el client emet una ordre de compra o venda per que l’Entitat la transmeti a un tercer per la seva posterior execució. Aquestes operacions també inclouen la subscripció o el reembors de participacions dels organismes d’inversió col·lectiva (OIC), inclosos els fons d’inversió alternativa que són administrats i gestionats per Credi-Invest, SA (en endavant, la “**Societat Gestora**”).
- Gestió discrecional de carteres: l’Entitat executa una ordre o la transmet a un tercer per que l’executi sense que aquesta operació hagi estat transmesa pel client, sinó per l’Entitat per compte del client, sobre la base d’un mandat de gestió de carteres acordat contractualment.

No es considerarà que s’executen ordres en nom de clients:

- Quan només es proporcionen preus als que l’Entitat estaria disposada a comprar o vendre un instrument financer.
- Quan el client contacti amb l’Entitat per sol·licitar un preu.
- Quan l’Entitat negociï les condicions d’una transacció en la que l’Entitat actua com principal pel seu compte propi (i.e. aquestes operacions són les realitzades entre l’Entitat i un tercer que no sigui client minorista o professional).

3.2 Àmbit subjectiu: clients

En aplicació de la Normativa Aplicable, la present Política serà d'aplicació als clients minoristes i professionals. Per tant, queden exclosos de l'àmbit d'aplicació d'aquesta política les contraparts elegibles, encara que aquestes podran sol·licitar a l'Entitat la seva categorització com a professionals, en qualsevol moment o per una operació en concret.

No obstant això, en el marc de la relació amb les contraparts elegibles, Crèdit Andorrà haurà d'actuar amb honestedat, imparcialitat i professionalitat i comunicant informació imparcial, clara i no enganyosa, tenint en compte la naturalesa de la contrapart elegible i la seva activitat.

Així mateix, aquesta Política també serà d'aplicació a aquells clients d'entitats del Grup Crèdit Andorrà que transmetin directament ordres a l'Entitat per la seva posterior execució a Andorra.

3. Principi de millor execució o execució òptima

Aquest principi es basa en el concepte de transparència en el mercat, que comporta una millora en la qualitat de la mateixa, preservant d'aquesta manera la protecció de l'inversor, tractant d'aconseguir actuar amb honestedat, imparcialitat i professionalitat, en el millor interès dels seus clients.

Sempre que l'Entitat executi ordres de clients sobre instruments financers, adoptarà totes les mesures raonables amb l'objectiu d'obtenir el millor resultat possible en l'execució de les mateixes.

Consideració de les instruccions específiques dels clients

Quan un client de Crèdit Andorrà desitgi que les seves ordres siguin executades sota un criteri específic, haurà d'especificar clarament el mètode d'execució en el moment en què efectui l'ordre i, en aquest cas, prevaldran les especificacions donades pel client en front la present Política, no aplicant les proteccions de la millor execució en relació als elements inclosos en dites instruccions.

En aquests casos, s'entendrà que el client renuncia de forma expressa a les proteccions que suposen l'aplicació dels termes de la present Política i s'entendrà que l'Entitat ha adoptat totes les mesures raonables per obtenir el millor resultat possible pel client en la mesura en que l'Entitat rebí i transmetí una ordre o un aspecte específic d'una ordre per la seva execució o col·loqui una ordre seguint instruccions específiques del client.

Les instruccions específiques que podran comunicar els clients es podran referir, entre altres, sobre:

- El centre d'execució a través del qual emetre l'ordre.
- L'elecció d'una alternativa d'execució concreta, si existeixen varies disponibles.
- L'elecció de la divisa (si els instruments es cotitzen en diferents divises).

Respecte als atributs de l'operació en els que el client no proporcioni instruccions concretes, se seguiran els preceptes aplicables d'acord a la present Política.

L'Entitat conservarà les característiques de les instruccions específiques comunicades pels seus clients a fi d'evidenciar que el tractament de l'ordre ha respost a les mateixes i que, com a conseqüència, en dits aspectes no ha estat possible aplicar l'establert en la present Política. En particular, de conformitat amb la Normativa Aplicable, les instruccions específiques es conservaran amb els registres de les ordres del client en el suport oportú (original firmat, suport magnètic de registre o registre magnètic corresponent).

En cap cas, l'Entitat induirà als seus clients a donar instruccions específiques per l'execució de les seves ordres quan això suposi que dites instruccions puguin impedir obtenir el millor resultat possible pel client.

4 Consentiment del client

4.1 Generalitats

Tal i com estableix la Normativa Aplicable, l'Entitat haurà de comptar amb el consentiment del client respecte als termes inclosos en la present Política amb caràcter previ a la seva aplicació.

L'Entitat obtindrà dit consentiment dels seus clients en forma d'acord general (incloent una clàusula en l'Informe Precontractual subscrit amb el client).

De manera addicional, l'Entitat i el client acordaran quin canal és vàlid als efectes de comunicar al client informacions i actualitzacions de la present Política. La informació publicada serà actualitzada i estarà accessible de manera ininterrompuda a la pàgina web de l'Entitat; www.creditandorra.ad per a que el client pugui consultar-la.

4.2 Obtenció del consentiment exprés per l'execució d'ordres fora dels mercats regulats i de sistemes multilaterals de negociació

En aquelles situacions en les que l'Entitat executi ordres dels seus clients fora dels mercats regulats i dels sistemes multilaterals de negociació, haurà d'obtenir el consentiment previ i exprés per part del client (i.e. operacions Over the Counter "OTC").

Dit consentiment exprés es podrà obtenir de qualsevol de les següents formes:

- Mitjançant la firma del client de l'Informe Precontractual en el que s'inclourà una disposició específica al respecte.
- Mitjançant la firma de l'ordre de compra/subscripció i/o venda/reembors de l'instrument financer del que es tracti, en la que s'inclourà una disposició específica al respecte.
- A través de canals a distància, mitjançant l'advertència apropiada al client en el format adequat segons la naturalesa i circumstàncies del canal de contractació (i.e. a través d'una locució específica quan es tracti de banca telefònica la qual haurà de quedar gravada en els arxius de l'Entitat).

5. Gestió de les ordres dels clients

Totes les ordres que es cursen per la compra o venda d'instruments financers provinents tant d'operacions per compte de l'Entitat, com de la Societat Gestora, es canalitzen a través de Crèdit Andorrà.

L'Entitat presta, per tant, servei de recepció i transmissió d'ordres respecte de les operacions de gestió realitzades per la Societat Gestora sobre els OIC, i rep i transmet als brokers corresponents les ordres emeses per la Societat Gestora en el transcurs de la seva activitat de gestió dels OIC.

Crèdit Andorrà no és membre de mercat per cap dels instruments financers amb els que opera, ja sigui per compte de clients o per compte propi, pel que rep les ordres dels seus clients i les transmet a terceres entitats per executar les operacions. En el cas de determinades operacions específiques (i.e. OTC, Forex, deute públic), l'Entitat contracta directament les operacions amb les contraparts elegibles corresponents.

L'Entitat disposa de procediments i sistemes que asseguren la recepció i transmissió, per l'execució puntual, justa i ràpida, de les ordres dels clients segons el moment en què van ser rebudes per l'Entitat:

- S'assegura que les ordres rebudes i transmeses per compte de clients es registren i s'atribueixen amb rapidesa i precisió.
- Transmet les ordres dels clients de forma seqüencial i ràpida, a menys que les característiques de l'ordre o les condicions existents en el mercat no ho permetin, o be els interessos del client exigeixin una altra forma d'actuar.
- Informa de manera ràpida als clients minoristes sobre qualsevol dificultat important i pertinent per la deguda transmissió i/o execució de les ordres en quant es conegui la dificultat.

L'Entitat no utilitzarà de forma inadequada la informació relativa a ordres pendents de clients, i adoptarà totes les mesures raonables per evitar l'ús inadequat de dita informació.

Segons el tipus d'ordre rebuda i els diferents canals d'execució disponibles, Crèdit Andorrà ha optat pels següents criteris d'acord amb els diferents instruments financers amb els que opera:

- **Ordres executades en mercats organitzats:** L'Entitat durà a terme l'execució en algun dels centres d'execució de l'Annex I de la present Política o, si s'escau, el més líquid en el moment de l'execució de l'ordre.
- **Ordres fora de mercat:** Crèdit Andorrà executarà les ordres tenint en compte el criteri de probabilitat d'execució i liquidació per l'instrument financer en qüestió. D'aquesta manera, Crèdit Andorrà es compromet a assegurar la millor probabilitat d'execució i de liquidació en el menor temps possible.
- **Excepció a l'aplicació d'aquests criteris:** Quan el client doni instruccions específiques sobre l'execució de l'ordre, l'Entitat executarà l'ordre seguint l'instrucció específica. L'Entitat adverteix que qualsevol instrucció específica del client podria impedir que s'adoptin les mesures incloses en aquesta Política

tendents a obtenir el millor resultat possible en relació als elements inclosos en aquestes instruccions.

5.1. Validesa de les ordres

Les ordres transmeses pel client seran vàlides pel període indicat sense que es puguin excedir les regles establertes per cada mercat regulat.

5.2 Tramitació de les ordres

L'Entitat segueix el principi de seqüencialitat en l'execució de les ordres de clients sempre que el mercat ho permeti, no s'hagin rebut altres instruccions del client i sigui possible en termes de compensació.

Si l'Entitat té dificultats en l'execució d'una ordre de client, contactarà amb ell. El mateix procediment se seguirà si l'Entitat es nega a executar una operació o a realitzar qualsevol altre acte encarregat pel client que pugui alterar el normal funcionament, la transparència o la regularitat del mercat.

L'Entitat assumeix que una ordre del client ha estat acceptada per Crèdit Andorrà quan l'ordre signada (ja sigui de forma manuscrita, telefònica o digital) és rebuda pel gestor encarregat del client. Un cop que l'ordre és rebuda, l'Entitat la rubricarà de forma que quedi clarament senyalada la data i el lloc en què dita ordre ha estat rebuda i s'iniciarà el procés de transmissió de la mateixa al centre d'execució.

5.3 Acumulació d'ordres i execució d'ordres parcials

L'Entitat realitzarà acumulació d'ordres de clients i/o execucions parcials sempre que es donin les següents condicions:

- Que resulti improbable que l'acumulació perjudiqui en conjunt a algun dels clients quines ordres s'acumulen.
- Que s'informi als clients afectats que, com a conseqüència de l'acumulació d'ordres, puguin veure's perjudicats.
- Que la distribució i atribució d'ordres o operacions acumulades de clients es realitzi de forma equitativa. El principi de repartiment aplicable és el de proporcionalitat, partint les execucions en tantes partides com sigui necessari per garantir el mateix preu mig a cada client.

En tot moment, l'Entitat aplicarà la present Política per l'assignació d'ordres acumulades o executades parcialment, seguint els principis de millor execució.

En la pràctica, Crèdit Andorrà realitza execucions parcials de les ordres de clients en tres supòsits diferents:

- Per instruccions expresses del client.
- Per decisió de l'Entitat, al considerar que l'execució parcial de l'ordre és més beneficiosa pel client.
- Per raons de mercat, sent el mercat el que les tingui que executar parcialment, no per decisió de l'Entitat.

5.4 Execució d'ordres amb preus extra borsaris

A l'executar ordres o al negociar amb productes extra borsaris, inclosos els productes a mida, Crèdit Andorrà haurà de comprovar l'equitat del preu proposat al client, mitjançant la recollida de dades de mercat utilitzats en l'estimació del preu de dit producte i, en la mida del possible, efectuant una comparació amb productes similars o comparables.

Donat que l'obligació d'execució òptima s'aplica respecte de tots els instruments financers, amb independència de si es negocien en centres de negociació o en mercats extra borsaris, l'Entitat haurà de reunir dades de mercat pertinents amb l'objectiu de comprovar si el preu extra borsari que s'ofereix a un client és just i s'ajusta a l'obligació d'execució òptima.

Crèdit Andorrà executarà l'ordre basant-se en criteris de probabilitat en l'execució i liquidació de la mateixa, basant-se en les referències adequades que permetin demostrar que l'ordre s'ha executat en els termes més favorables possibles en el moment de l'execució, ja sigui observant el preu mostrat en els mercats regulats, sol·licitant cotitzacions a altres entitats o consultant a proveïdors d'informació, depenent del cas.

5.5 Execució d'ordres a preu limitat

Crèdit Andorrà adoptarà les mesures oportunes per facilitar l'execució més ràpida possible de les ordres de clients a preu limitat respecte d'accions admeses a negociació en un mercat regulat, o negociades en un centre de negociació que no siguin executades immediatament en les condicions existents en el mercat.

A menys que el client indiqui una altra cosa, quan l'ordre s'hagi transmès a un mercat regulat o a un sistema multilateral de negociació o l'ordre hagi estat publicada per un proveïdor de serveis de subministrament de dades situat en un Estat membre de la UE i pugui executar-se fàcilment en quant ho permetin les condicions del mercat, Crèdit Andorrà farà pública immediatament l'ordre del client a preu limitat, de forma que altres participants en el mercat puguin accedir fàcilment a la mateixa.

6. Selecció d'intermediaris i centres d'execució

6.1. Factors i criteris de millor execució

L'Entitat, al transmetre les ordres de clients per la seva execució, adoptarà totes les mesures suficients per obtenir el millor resultat possible i, per tal fer, tindrà en consideració els següents factors:

- **Preu:** el preu al que s'executa un instrument financer.
- **Liquiditat:** l'habilitat per executar transaccions ràpidament sense impacte significatiu en el mercat.
- **Costos d'execució pel client:** inclouen costos implícits tals com els possibles impactes en el mercat, costos externs explícits, honoraris i comissions, etc.
- **Rapidesa de l'execució:** el temps que comporta l'execució de la transacció del client.

- **Probabilitat i profunditat de l'execució i liquidació:** la probabilitat de que l'Entitat pugui completar la transacció del client. Avaluació de la profunditat de la cartera d'ordres del mercat.
- **Mida de l'ordre:** la mida de l'ordre del client a executar versus la profunditat del mercat i com pot afectar al preu d'execució.
- **Tipus d'ordre:** la naturalesa de la transacció.

En el cas de clients minoristes, l'Entitat determinarà el resultat òptim en termes de contraprestació total, composta pel preu de l'instrument financer i els costos relacionats amb l'execució, incloent totes les despeses concretes pel client, així com les taxes del centre d'execució, les taxes de compensació i liquidació i altres taxes pagades a tercers implicats en l'execució de l'ordre.

Amb l'objectiu de determinar el millor resultat possible de conformitat amb el paràgraf anterior, en el cas d'existir més d'un centre en competència per executar una ordre relativa a un instrument financer, l'Entitat compararà els resultats que el client obtindria executant l'ordre en cadascun dels centres d'execució aptes, tenint en compte les comissions i els costos de cadascun d'ells.

Mentre que el preu, els costos, la mida, la rapidesa i la probabilitat d'execució són generalment factors decisius a l'hora d'aconseguir el millor resultat possible, el valor total d'una transacció concreta pot veure's afectat per d'altres factors que l'Entitat consideri determinants per l'execució d'ordres.

La importància relativa de cada factor es determina en base als següents criteris:

- Les característiques del client, incloent la seva classificació.
- Les característiques de l'ordre del client.
- Les característiques dels instruments financers als que es refereix l'ordre.
- Les característiques dels brokers i/o centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre.

Instrument financer	Importància relativa dels factors per l'execució òptima
Valors cotitzats (Espanyols)	<ul style="list-style-type: none"> • Característiques del client, incloent la seva classificació (10%) • Característiques de l'ordre del client (40%) • Característiques dels instruments financers als que es refereix l'ordre (20%) • Característiques dels brokers i/o centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre (30%)
Valors cotitzats (Internacionals)	<ul style="list-style-type: none"> • Característiques del client, incloent la seva classificació (10%) • Característiques de l'ordre del client (40%) • Característiques dels instruments financers als que es refereix l'ordre (20%) • Característiques dels brokers i/o centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre (30%)

Instrument financer	Importància relativa dels factors per l'execució òptima
Renda fixa	<ul style="list-style-type: none"> • Característiques del client, incloent la seva classificació (10%) • Característiques de l'ordre del client (30%) • Característiques dels instruments financers als que es refereix l'ordre (40%) • Característiques dels brokers i/o centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre (20%)
Derivats	<ul style="list-style-type: none"> • Característiques del client, incloent la seva classificació (10%) • Característiques de l'ordre del client (40%) • Característiques dels instruments financers als que es refereix l'ordre (20%) • Característiques dels brokers i/o centres d'execució als quals es pot dirigir l'ordre (30%)
OICs	<ul style="list-style-type: none"> • Característiques del client, incloent la seva classificació (10%) • Característiques de l'ordre del client (20%) • Característiques dels instruments financers als que es refereix l'ordre (70%)

6.2 Brokers i centres d'execució

Les diferents alternatives que ofereix el mercat, tant de serveis com de preus i qualitats, fan necessari establir un procediment de selecció de brokers que ofereixi el millor servei, qualitat i preu, i que cobreixi les garanties mínimes establertes.

Per contractar els seus serveis, s'exigirà als centres d'execució els requisits mínims següents:

- El centre d'execució ha d'estar degudament autoritzat per les autoritats competents per dur a terme les seves activitats i serveis. Ha de facilitar la informació necessària detallant el registre, el número d'identificació fiscal i domicili. El centre d'execució ha de garantir l'accés als centres d'execució rellevants per cada tipus d'instrument financer i oferir el millor resultat possible de prestació del servei d'execució d'ordres.
- El centre d'execució ha d'estar preparat per oferir qualsevol informació requerida per les autoritats competents. Es compromet a avisar de qualsevol fet que pogués afectar de manera significativa el desenvolupament de les seves funcions. Ha de mantenir la fiabilitat dels seus sistemes, la consistència i precisió en els preus i una informació sistemàtica i consistent sobre els preus dels instruments financers, les comissions i els costos rellevants.
- El centre d'execució s'ha de comprometre a garantir la confidencialitat de les seves dades i la dels seus clients. Ha de tenir un pla de contingència per la recuperació de dades en cas necessari i per la comprovació periòdica dels mecanismes de seguretat informàtica quan sigui necessari segons la funció, el servei o l'activitat prestats.

Addicionalment, l'Entitat per seleccionar els seus brokers i centres d'execució valorarà els següents factors:

Instrument financer	Factors per la selecció de Brokers
Valors cotitzats (Epanyols)	<ul style="list-style-type: none"> • Preu i costos (20%) • Rapidesa i probabilitat d'execució/liquidació (40%) • Mida i naturalesa de l'ordre (20%) • Probabilitat d'execució i liquidació (20%)
Valors cotitzats (Internacionals)	<ul style="list-style-type: none"> • Preu i costos (20%) • Rapidesa i probabilitat d'execució/liquidació (40%) • Mida i naturalesa de l'ordre (20%) • Probabilitat d'execució i liquidació (20%)
Renda fixa	<p>En el relatiu a la compra o venda de transaccions de valors de renda fixa (públics, privats, nacionals, internacionals, títols preferents, l'Entitat actuarà en tot moment d'acord amb la present Política.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Preu i costos (40%) • Rapidesa i probabilitat d'execució/liquidació (20%) • Mida i naturalesa de l'ordre (20%) • Probabilitat d'execució i liquidació (20%)
Derivats	<ul style="list-style-type: none"> • Preu i costos (20) • Rapidesa i probabilitat d'execució/liquidació (50%) • Mida i naturalesa de l'ordre (20%) • Probabilitat d'execució i liquidació (10%)
Fons d'Inversió	<ul style="list-style-type: none"> • Preu, cost i tipus d'ordre 100%

Actualment, els centres d'execució que utilitza l'Entitat es troben enumerats en l'Annex I de la present Política. Si l'Entitat decidís modificar qualsevol dels centres d'execució seleccionats, haurà d'informar de tal circumstància al client, actualitzant l'Annex I d'aquesta Política i publicant la nova versió a la pàgina web de Crèdit Andorrà. Addicionalment, l'Entitat haurà d'obtenir el consentiment del client prèviament a l'execució de les seves ordres en centres d'execució diferents als recollits en aquest llistat.

L'Entitat, actuant com a transmissora d'ordres, delega en una tercera entitat l'execució d'una ordre, per tant, s'haurà d'assegurar que dita tercera entitat actua de conformitat amb la present Política i, per tal fer, Crèdit Andorrà durà a terme els controls indicats en el següent apartat.

6.3 Controls sobre els centres d'execució seleccionats

El Departament de Distribució i Mercat de Capitals desenvoluparà periòdicament els següents controls en relació amb la selecció dels seus centres d'execució:

- Revisar i supervisar la qualitat de l'execució obtinguda i dels sistemes i controls mitjançant l'enfortiment de la comptabilitat de les operacions executades de clients per tal d'identificar potencials deficiències.

En aquest procés, l'Entitat revisarà prudentment les ponderacions i percentatges donats a cada factor, els quals determinaran l'elecció dels centres d'execució. A aquest respecte, s'analitzaran els diferents informes rebuts dels centres d'execució en relació a la qualitat dels serveis per cada tipus d'instrument financer.

Aquesta supervisió dels centres d'execució inclourà un anàlisi de factors quantitius com sistemes de liquidació, mecanismes de gestió de la volatilitat ("circuit breakers") i qualsevol altra consideració rellevant.

- Revisar el procés, mitjançant la utilització d'un mostreig aleatori d'operacions executades, amb l'objectiu de verificar qualsevol deficiència que es trobi.
- Verificar els documents (i confirmacions) enviats pels centres d'execució que l'Entitat pugui utilitzar en els seus informes obligatoris.

Actualment l'Entitat utilitza els següents criteris per avaluar els brokers:

- **Pel servei de recepció i transmissió d'ordres:** l'Entitat selecciona i avalua periòdicament els intermediaris sobre la base d'un criteri de preselecció en el que es valoren com factors crítics el preu, l'accés, el mercat, els sistemes automàtics d'execució i/o liquidació, la qualitat d'execució, el seguiment d'ordres, la gestió de dividends i d'OPV.
- **Per l'execució d'ordres de renda variable pel servei de gestió de carteres / OIC:** la Societat Gestora selecciona i avalua periòdicament els intermediaris tenint en compte els diferents mercats, i valora com factors crítics la qualitat del servei d'anàlisi, la generació d'idees, la coordinació i cura dels comptes, la rapidesa en la comunicació de fets rellevants i la freqüència de les visites.
- **Per la contractació de productes derivats pel servei de gestió de carteres / OIC:** la Societat Gestora selecciona i avalua periòdicament els intermediaris a través dels que opera i valora com factors crítics el preu ofert, la qualitat del servei d'anàlisi, la generació d'idees, la rapidesa en l'execució d'ordres i la freqüència de les visites.

6.4. Publicació anual sobre l'execució

El Departament de Distribució i Mercat de Capitals haurà d'elaborar dos informes anuals que inclouran el següent contingut:

- "Informe sobre els cinc principals centres d'execució": Identitat dels cinc principals centres d'execució / brokers en termes de volum de negociació en els que han executat les ordres dels seus clients, i això per cada categoria d'instruments financers.
- "Informe sobre la qualitat de l'execució": Resum de l'anàlisi i les conclusions del seguiment estret de la qualitat de l'execució obtinguda en els centres d'execució en els que han executat totes les ordres dels seus clients durant l'any anterior, per cada categoria d'instruments financers.

6.4.1 Informe sobre els cinc principals centres d'execució

El contingut de [l'Informe sobre els cinc principals centres d'execució](#) no contindrà informació sobre les ordres relatives a les operacions de finançament de valors, i inclourà la següent informació:

- a) categoria d'instruments financers.
- b) denominació i identificador del centre d'execució.
- c) volum d'ordres de clients executades en dit centre d'execució, expressat en percentatge del volum total executat.
- d) número d'ordres de clients executades en dit centre d'execució, expressat en percentatge del total d'ordres executades.
- e) percentatge d'ordres passives i agressives en les ordres executades a les que es refereix la lletra d).
- f) percentatge d'ordres dirigides en les ordres a les que es refereix la lletra d).
- g) indicació de si l'empresa d'inversió ha executat o no, de mitjana, menys d'una operació per dia laborable de l'any precedent en aquesta categoria d'instruments financers.

Dit informe haurà de contenir la informació citada anteriorment fent la distinció entre les ordres cursades per clients classificats com minoristes i les relatives als clients classificats com professionals.

Adicionalment, dit informe haurà de contenir la identitat dels cinc principals centres d'execució, en termes de volum de negociació en els que han executat les ordres dels seus clients relatives a operacions de finançament de valors, per cada categoria d'instruments financers, amb la següent informació:

- a) volum d'ordres de clients executades en dit centre d'execució, expressat en percentatge del volum total executat.
- b) número d'ordres de clients executades en dit centre d'execució, expressat en percentatge del total d'ordres executades.
- c) indicació de si l'empresa d'inversió ha executat o no, de mitjana, menys d'una operació per dia laborable de l'any precedent en aquesta categoria d'instruments financers.

El format de l'informe sobre els cinc principals centres d'execució està establert en l'Annex II del Reglament Delegat 2017/576 de la Comissió de 8 de juny de 2016, pel que es complementa la Directiva MiFID II.

6.4.2 Informe sobre la qualitat de l'execució

[L'Informe sobre la qualitat de l'execució](#), haurà d'incloure la següent informació:

- a) una explicació de la importància relativa que l'empresa va conferir als preus, els costos, la rapidesa, la pluralitat d'execució o a qualsevol altre factor, inclosos els factors qualitius, en el moment d'avaluar la qualitat de l'execució.
- b) una descripció dels possibles vincles estrets, conflictes d'interès i participacions comuns en relació a qualsevol centre d'execució utilitzat per executar ordres.

- c) una descripció de qualsevol acord específic amb els centres d'execució en relació amb els pagaments efectuats o rebuts, els descomptes, les reduccions o els beneficis no monetaris rebuts.
- d) una explicació dels factors que van portar a una modificació de la llista de centres d'execució inclosos en la Política d'execució d'ordres de l'empresa, en el cas que dit canvi s'hagi produït.
- e) una explicació de com l'execució d'ordres difereix en funció de la categorització dels clients quan l'empresa tracti les categories de clients de forma diferent i aquest fet pugui afectar les modalitats d'execució d'ordres.
- f) una explicació de si s'ha donat preferència a altres criteris diferents dels de preus i costos immediats a l'executar ordres de clients minoristes i una explicació de la forma en que aquests altres criteris hagin estat decisius per aconseguir el millor resultat possible en termes d'import total pel client.
- g) una explicació de la forma en què l'empresa d'inversió hagi utilitzat qualsevol dada o instrument relatiu a la qualitat de l'execució.
- h) si s'escau, una explicació de la forma en què l'Entitat ha utilitzat la informació procedent d'un proveïdor d'informació consolidada, segons l'article 65 de la Directiva MiFID II.

Tots els informes indicats en el present apartat hauran de ser publicats en la pàgina web de l'Entitat, en un format que permeti la descàrrega pel públic sense cost addicional i hauran de ser actualitzats anualment.

L'Entitat haurà d'establir procediments interns amb l'objectiu d'elaborar aquests informes i recollir tota la informació rebuda dels seus centres d'execució en el moment de l'execució de les ordres.

7. Revisió

El Departament de Compliment Normatiu de Crèdit Andorrà vetllarà pel correcte compliment de la present Política, a fi d'identificar i, quan correspongui, corregir qualsevol deficiència. Així mateix, centralitzarà la recepció de totes les susceptibles modificacions i millores d'aquesta Política.

El Departament de Compliment Normatiu mantindrà informat al Consell d'Administració d'aquells fets rellevants que s'identifiquin en el seguiment de la correcta aplicació de la present Política i els incorporarà en els informes periòdics al Consell d'Administració.

Qualsevol canvi material de la present Política haurà de ser ràpidament informat als clients a fi de disposar del seu consentiment. A aquest respecte, tindran la consideració de canvi material els següents:

- Qualsevol esdeveniment intern o extern que pugui impactar en els paràmetres de la millor execució tals com cost, preu, velocitat, possibilitat d'execució, compensació,

liquidació, mida, naturalesa o qualsevol altra consideració rellevant per l'execució de l'ordre.

- Qualsevol modificació en la ponderació o percentatges mencionats en el punt 6 de la present Política.
- Qualsevol canvi en els centres d'execució seleccionats.

FIN DE LA POLÍTICA

8. Annex I – Centres d'execució (juny 2019)

AIAF Mercado de Renta Fija	Euronext Derivatives Paris	New Zealand Exchange
Aquis Exchange	Euronext Lisbon	Nordic Derivatives Exchange Finland
Athens Derivative Exchange	Euronext Paris	Nordic Derivatives Sweden
Athens Exchange Alternative Market	Frankfurt Stock Exchange	Norwegian OTC Market
Athens Stock Exchange	Hong Kong Futures Exchange	NYMEX - New York Mercantile Exchange
Australian Securities Exchange	Hong Kong Stock Exchange	NYSE - New York Stock Exchange
Barcelona Stock Exchange	ICE Futures Canada	NYSE Arca
BATS Exchange	ICE Futures Europe	Osaka Stock Exchange
BME Fixed Income	ICE Futures US	Oslo Bors
Boerse Frankfurt Certificates and Warrants	Indonesia Stock Exchange	OTC Markets
Borsa Italiana	Irish Stock Exchange	Russian Trading System
CBOE	Johannesburg Stock Exchange	SIGMA X MTF
CBOT - Chicago Board of Trade	KOSPI Stock Market	Singapore Exchange Securities
Chi-x	LIFFE	SIX Swiss Exchange
Chi-X Australia	London Metal Exchange	SIX Swiss Exchange Europe
Chi-X Japan	London Stock Exchange	Tokyo Commodity Exchange
CME - Chicago Mercantile Exchange	Luxembourg Stock Exchange	Tokyo Stock Exchange
CME Europe	Madrid Stock Exchange	Toronto Exchange
COMEX	MEFF Renta Variable	Turquoise
Eurex	Mexico Stock Exchange	UBS MTF
Euro MTF	Monreal Exchange	Venture Exchange
Euronext Amsterdam	Moscow Exchange - MICEX	Vienna Stock Exchange
Euronext Brussels	NASDAQ OMX Copenhagen	XETRA
Euronext Derivatives Amsterdam	NASDAQ OMX Helsinki	Xetra ETF
Euronext Derivatives Brussels	NASDAQ OMX Iceland	
Euronext Derivatives Lisbon	NASDAQ OMX Stockholm	