

POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

Santander Asset Management, SA, SGIIC



Índice:

1 Objeto y Alcance	5
2 Factores a tener en cuenta en la selección de Intermediarios y contrapartidas.....	6
2.1. Identificación de los factores de ejecución de órdenes	6
2.2. Selección de Intermediarios y Contrapartidas.....	7
3 Política de mejor ejecución para la inversión en renta variable nacional e internacional, ETF's, warrants cotizados y resto de activos cotizados.	8
4 Política de mejor ejecución para la inversión en derivados en Mercados Organizados.....	9
5 Política de mejor ejecución para la inversión en renta fija e instrumentos del mercado monetario.....	10
6 Política de mejor ejecución para la inversión en Operaciones de Simultáneas (REPOs).	11
7 Política de mejor ejecución para resto de operaciones OTCs.	11
8 Política de mejor ejecución para la inversión en IICs.	12
8.1. Fondos de inversión pertenecientes a Santander Asset Management, SA, SGIIC.....	12
8.2. Respecto de IIC gestionadas por terceras gestoras.....	12
9 Agregación de órdenes de Clientes.	13
10 Órdenes particulares de clientes.....	13
11 Revisión de la política de Mejor Ejecución.....	13
12 Aplicación de la Política de Mejor Ejecución en circunstancias excepcionales de mercado	14
13 Aceptación de la Política de Mejor Ejecución por parte de Clientes	14
14 Deber de información anual.....	14
Anexo I. Selección de intermediarios / Centro de Ejecución.	15

1 Objeto y Alcance

1.1 La normativa MIFID II (Directiva 2014/65/UE y sus normas de desarrollo) y la Ley del Mercado de Valores (en adelante LMV) establecen 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.

1.2 Este requisito implica que la mejor ejecución en el marco del servicio para la gestión de carteras y los activos hace necesario:

- adoptar todas las medidas suficientes dirigidas a obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para los clientes o posibles clientes, sin que ello implique la obligatoria obtención de tal resultado para todas y cada una de las órdenes de los mismos, y
- tener en cuenta que el **resultado** no siempre puede consistir en obtener el mejor precio, sino que requiere la evaluación de otros aspectos como, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden entre otros, según lo establecido en el artículo 27.1 de la Directiva MIFID II (en adelante "los factores de ejecución de órdenes").

1.3. **Santander Asset Management, SA, SGIIC** (en adelante la Gestora) gestiona Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) y presta el servicio de gestión discrecional de carteras. De conformidad con la normativa MIFID II y la LMV y las normas de desarrollo de ambas normativas, las entidades que presten el servicio de gestión discrecional de carteras tienen que cumplir con la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes cuando se dan órdenes de ejecución a otras entidades como consecuencia de las decisiones adoptadas con respecto a la negociación de instrumentos financieros por cuenta de sus clientes. En particular, estas normativas obligan a:

- La adopción de las medidas adecuadas para obtener los mejores resultados posibles para los clientes, estableciendo una política específica, para cada tipo de instrumento, las entidades o intermediarios a los que las órdenes serán transmitidos para su ejecución.
- La verificación periódica de la eficacia de la política de mejor ejecución adoptada y, en particular, la calidad de ejecución mostrada por los brokers o intermediarios en cuestión.

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

Cuando la Gestora ejecute una orden por cuenta de un cliente minorista, el mejor resultado posible a que se refiere el punto anterior se determinará en términos de contraprestación total, considerando el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

Con respecto a la mayoría de los valores negociables o instrumentos financieros, la Gestora no es miembro ni tiene acceso directo a los mercados dónde son negociados por lo que ha de cursar las órdenes a un Intermediario o Contrapartida para la ejecución final de las decisiones de inversión.

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

2 Factores a tener en cuenta en la selección de Intermediarios y contrapartidas

La Gestora al transmitir las órdenes de los clientes, tiene en cuenta los factores que se describen a continuación para tratar de obtener el mejor resultado posible. Si bien hay que tener en cuenta que en función del tipo de mercado y activos pueden enfatizarse diferentes aspectos sobre otros, y que los factores que se detallan a continuación, contienen, en general, los factores que la Gestora considera y tiene en cuenta en su análisis de intermediarios (brokers y contrapartidas).

En este contexto, la Gestora considera la mejor ejecución de manera integral, teniendo en cuenta factores tanto cuantitativos como cualitativos. Además, la Gestora considerará rutinariamente la selección de Intermediarios y contrapartidas disponibles como parte del proceso de ejecución de la orden.

2.1. Identificación de los factores de ejecución de órdenes

Con carácter general los siguientes factores han sido identificados y definidos para tenerlos en cuenta dentro de esta política de mejor ejecución:

- a) **Precio:** Expresión en términos monetarios del valor de cambio de un bien o servicio, considerado como el precio que se podría obtener como resultado de la negociación de los instrumentos financieros en los diferentes centros de ejecución a los que los brokers tienen acceso y formado por la coyuntura de la oferta y la demanda, y por lo tanto obligado implícitamente por los agentes que contribuyen a su formación.
- b) **Costes:** Expresión en términos monetarios de los costes asociados a la ejecución y / o liquidación de la orden transmitida por la Gestora a los brokers y directamente a cargo de los clientes, incluyendo los costos de transacción y los gastos de corretaje cobrados por los intermediarios, la gastos de los centros de ejecución, cámaras de compensación o instituciones de liquidación y compensación u órganos similares que llevan a cabo estas funciones, los impuestos o gravámenes pagaderos en determinadas jurisdicciones, los costes de conexión, etc.
- c) **Rapidez:** El tiempo necesario para la ejecución de la orden solicitada por la Gestora al bróker, contados a partir de su transmisión hasta su ejecución y confirmación, en circunstancias normales de mercado cuando existe una contraparte para el mismo.
- d) **Probabilidad de ejecución y liquidación:** Estimación de la posibilidad teórica de una orden sea ejecutada, teniendo en cuenta la profundidad del mercado existente con respecto a un instrumento financiero específico, como consecuencia de los factores de precio y volumen (oferta y demanda) a los diferentes centros de ejecución disponibles a los que tienen acceso los distintos brokers y contrapartidas, que pueden aumentar la probabilidad de que la orden de la Gestora sea ejecutada.
- e) **Volumen:** Volumen de la oferta y la demanda de un instrumento financiero específico en los diferentes centros de ejecución disponibles para los distintos brokers y contrapartidas para determinar la profundidad del mercado existente y su liquidez y el precio al que puede ser objeto de negociación, estableciendo la probabilidad de la ejecución de la orden de la Gestora.
- f) **Naturaleza de la orden:** Orden de mercado, orden limitada, etc. La Gestora, en el momento en que se emitió la orden, tiene la responsabilidad de especificar el tipo específico de orden involucrada con el fin de solicitar al intermediario o bróker el tratamiento más adecuado a la misma.
- g) **Otros elementos relevantes:** Otros elementos relevantes no incluidos de forma específica en la LMV ni en los factores de “Ejecución de Órdenes” previstos expresamente por el Art. 27 de la Directiva MIFID II. Entre otros aspectos adicionales, se han identificado:

- **Riesgo de ejecución y liquidación:** Riesgo de crédito y riesgo operativo asociados a la liquidación y compensación de las operaciones.
- **Otros factores de carácter estructural:** Estos incluyen otros factores como la facilidad y eficacia con la que se resuelven las incidencias relacionadas con la ejecución, la disponibilidad de datos de ejecución y los informes, la disponibilidad de sistemas de compensación y liquidación eficientes y seguros, para garantizar procesos seguros, la experiencia demostrable de los brokers en los mercados con el fin de completar las transacciones, la capacidad de ejecutar en condiciones adversas o altamente volátiles del mercado y la capacidad de satisfacer las necesidades de ejecución atentamente, diligentemente y consistentemente en el tiempo.

La Gestora considera que, en condiciones normales, los factores clave serán precio y coste entendidos como “contraprestación total” para el Cliente, y la liquidez. En este sentido, se podría considerar que la liquidez es un factor relevante en la medida en que los brokers o Intermediarios que puedan acceder a los centros con una mayor liquidez en cada momento serán razonablemente aquellos que puedan proporcionar los mejores precios de forma consistente.

No obstante, en determinadas situaciones concretas, la Gestora podrá dar mayor importancia a otros factores que no sean la “contraprestación total” o incluso tener presentes otros distintos a los enunciados anteriormente y acudir a otros Intermediarios, siempre que se trate de un cliente profesional y se considere que se puede obtener un mejor resultado para el cliente. Así, la Gestora podrá tener en cuenta los siguientes criterios a la hora de determinar la importancia relativa que habrán de dar a 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 intermediarios y centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden.

2.2. Selección de Intermediarios y Contrapartidas

Solo los intermediarios y contrapartidas que hayan sido aprobados por la Gestora, de acuerdo con sus procedimientos de selección y autorización (en los participan diferentes áreas de la Gestora: departamento de Inversiones, área/mesa de Contratación, departamento de Riesgos y Cumplimiento Normativo, etc.), pueden ser utilizados para la ejecución de órdenes en función del tipo de activo para el que hayan sido autorizados. No obstante, esta política limita los intermediarios, contrapartidas y centros de ejecución con los cuales la Gestora puede realizar transacciones a aquellas entidades financieras que están supervisadas por la CNMV / Banco de España o entidades financieras extranjeras reguladas/supervisadas por una entidad similar en su estado de origen.

Los criterios que puede considerar la Gestora cuando se evalúa un nuevo intermediario / contraparte o cuando los intermediarios y contrapartes existentes se están reevaluando, pueden incluir los siguientes aspectos (los cuales pueden variar su importancia en función del tipo de activo), entre otros:

- Política de ejecución de órdenes de la entidad.
- La experiencia y la calidad en la ejecución de órdenes.
- Capacidad y grado de rapidez para la ejecución de órdenes.
- Infraestructura tecnológica para la ejecución y transmisión de órdenes.
- Historial pasado en la ejecución de órdenes por clase de activo.
- Capacidad e historial en la confirmación y liquidación de órdenes.

- Calidad del servicio proporcionado.
- Acceso a activos del mercado primario (nuevas emisiones de renta fija, OPS, etc.).
- Grado de acceso a centros de negociación con mayor liquidez.
- Informes de Auditoría e Informes financieros de la entidad.
- Solidez financiera, solvencia, reputación y estabilidad financiera, etc.

La Gestora puede usar diferentes Intermediarios financieros / Contrapartidas y métodos de ejecución en toda la gama de instrumentos y mercados para los que puede ejecutar órdenes, dependiendo de las características de orden. La Gestora se reserva el derecho de utilizar otros lugares de ejecución (intermediarios y/o contrapartidas) cuando lo considere apropiado de acuerdo con esta política de ejecución de órdenes. La consideración primordial cuando se utilizan lugares de ejecución es que el lugar en cuestión cuenta con sistemas que permiten la entrega de la mejor ejecución a satisfacción de la Gestora.

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

Por otra parte, se indica que a la luz de estos criterios y en vista de la importancia de una adecuada selección de los intermediarios financieros (brokers) y contrapartidas, con el fin de poder ofrecer la mejor ejecución posible como parte de nuestro servicio, la Gestora dispone de un procedimiento específico para la selección de brokers, que incluye tanto el procedimiento de alta de una nueva entidad, como la revaluación periódica de los intermediarios financieros y contrapartidas autorizados por la Gestora, manteniéndose una lista de intermediarios financieros y contrapartidas autorizados, la cual es revisada periódicamente.

3 Política de mejor ejecución para la inversión en renta variable nacional e internacional, ETF's, warrants cotizados y resto de activos cotizados.

La Gestora no es miembro de mercado y no tiene acceso directo a los centros de ejecución donde se negocian instrumentos financieros y por lo tanto tiene que recurrir a los servicios de un tercero para la ejecución final de las decisiones de inversión. En estos casos, la Gestora actúa como transmisor de sus decisiones de inversión mediante el envío de órdenes al bróker, y en última instancia es el bróker el que es responsable de su ejecución en los centros de ejecución.

Para la selección del intermediario a través del cual realizar este servicio habrán de analizarse los siguientes elementos:

- (i) *Disposición de una política de ejecución de órdenes.* En primer lugar, solamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una Política de Ejecución de Órdenes formalmente establecida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa aplicable (MIFID) o dispongan de una política similar.
- (ii) *Acceso a centros de ejecución.* En segundo lugar, se tendrá en cuenta el grado de acceso por los intermediarios a los distintos mercados o centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento en función de su grado de liquidez para asegurar que la ejecución de las órdenes de la Gestora se realiza a los mejores precios disponibles en cada momento. Este análisis tiene en cuenta:
 - que el centro de ejecución sea un Mercado Regulado, un MTF, un Internalizador Sistemático (en el caso exclusivo de la renta variable cotizada) o creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar,

- La forma en que el bróker tiene acceso a dichos centros de ejecución, ya sea en directamente (ejecutando directamente las órdenes) o indirectamente (recurrir a otros intermediarios en algunos casos) a través de la creación de los "acuerdos de ejecución" correspondientes,
 - Que el instrumento financiero específico para el que se requiere la participación del bróker está listado en uno o más mercados con el fin de ejecutar la orden de la Sociedad Gestora.
- (iii) *Mejor Ejecución.* El bróker seleccionado debe ser capaz de obtener de forma sistemática y coherente, el mejor resultado posible para las órdenes de la Gestora.
- (iv) *Comisiones de intermediación.* El bróker seleccionado debe ofrecer unas comisiones o corretajes a la Gestora en línea con las condiciones del mercado y tan favorables como las ofrecidas por los brokers alternativos comparables.
- (v) *Servicios de confirmación y liquidación de operaciones.* El bróker seleccionado debe ofrecer un nivel de servicio en la confirmación y liquidación de las operaciones adecuado requerido para asegurar la segura y eficiente gestión de las operaciones.

Para la ejecución de órdenes de Renta Variable, la Gestora seleccionará en cada momento a aquellos intermediarios financieros, de entre las posibles opciones disponibles (brokers autorizados), que entienda que le permiten obtener el mejor resultado posible teniendo en cuenta los factores indicados en el apartado 2 anterior; aunque se considera que, en condiciones normales, los principales factores son el precio y el coste, entendidos como la "contraprestación total" para el cliente, y la liquidez, en el sentido de que un bróker que de acceso a los centros de ejecución con mayor liquidez en cada momento será razonablemente el que pueda proveer mejores precios. No obstante, sobre lo anterior hay que tener en cuenta que cada transacción particular puede verse afectada por cualesquiera otros de los factores indicados y su importancia relativa dependerá del tipo de orden, el instrumento financiero específico involucrado y las características del bróker y el centro de ejecución en el que se pretende ejecutar esa orden.

La Gestora considera que, en circunstancias excepcionales, los intermediarios financieros podrán dar prioridad a otros factores, y en ciertas ocasiones justificadas acudir a otros centros de ejecución siempre que, a juicio del agente, es posible lograr el mejor resultado para las órdenes de los clientes.

A la luz de estos criterios y en vista de la importancia de una adecuada selección de los brokers e intermediarios con el fin de poder ofrecer la mejor ejecución posible como parte de nuestro servicio, la Gestora dispone de un procedimiento de selección y mantenimiento de brokers, como se ha indicado en el apartado anterior, el cual recoge las particularidades de cada tipo de activo a la hora de realizar su seguimiento y reevaluación periódico.

4 Política de mejor ejecución para la inversión en derivados en Mercados Organizados.

La Gestora dispone de una lista de intermediarios autorizados, que respondan a los factores de mejor ejecución, así como su pertenencia a mercados que ofrezcan mayor liquidez e intervengan en cámaras oficiales de liquidación y compensación.

En esta operativa podemos distinguir, además del precio, dos factores que resultan determinantes a la hora de elegir una contrapartida, son la rapidez en la gestión de la liquidez en términos de gestión garantías y márgenes diarios, y la rapidez en la gestión de las operaciones y probabilidad de ejecución.

Se tendrá en cuenta la eficacia y eficiencia que proporciona unificar ejecución y liquidación en un único intermediario, siempre que los costes de ejecución sean equiparables, es decir que el intermediario seleccionado ofrezca a la Gestora tarifas en condiciones de mercado, en línea con condiciones que puedan ofrecer otros intermediarios alternativos.

Considerando los puntos anteriores, la Gestora utilizará preferentemente los servicios de liquidación de Banco Santander (y en menor medida los de ejecución / negociación), basando la decisión en la calidad de los servicios de comunicación que actualmente mantienen y que cubren los factores indicados, siempre que el resultado que se espera obtener sea al menos tan favorable como el que cabe razonablemente esperar de usar intermediarios alternativos.

5 Política de mejor ejecución para la inversión en renta fija e instrumentos del mercado monetario.

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

1. El importe total que comprende el **precio del instrumento** además de los costes, como se definió anteriormente.
2. Otros factores a tener en cuenta al tomar una decisión de inversión incluirá también la velocidad en la negociación, la disponibilidad de los activos, la información sobre la transacción y su liquidación.

Sin embargo, la naturaleza y la estructura de una gran parte de los mercados de negociación en activos de renta fija e instrumentos del mercado monetario (normalmente basado en búsquedas, es decir, los diferentes actores involucrados en las transacciones cruzan bilateralmente las operaciones entre sí, con o sin la colaboración de los intermediarios especializados en la formación de los precios y casar operaciones entre compradores y vendedores) significa que es particularmente necesario contar con una política de selección y autorización de brokers riguroso, así como para incorporar criterios de solvencia y de prevención de riesgos en relación con los riesgos de crédito y de contraparte a menudo asociados con la negociación de estos activos.

La Gestora sólo funciona con los brokers solventes reconocidos por los mercados, y con este fin ha establecido procedimientos para evitar el uso de servicios de ejecución de brokers no autorizados previamente, como se ha indicado en el apartado 2 anterior.

- Por otra parte, en lo que es común, en las operaciones relativas a este tipo de activos, para la intermediación que tendrá lugar, debido a las diferencias de precios, a través del propio balance de los intermediarios financieros, básicamente por entidades de crédito, los criterios de selección de contrapartes se aplican entre otros, sobre la base de criterios de solvencia o calidad crediticia. Adicionalmente, para la selección de contrapartidas la Gestora también tendrá en cuenta:
 - La Provisión de liquidez en un rango amplio de instrumentos, en el día a día, y especialmente, en momentos difíciles de mercado.
 - Competitividad de sus precios.
 - Rapidez en la ejecución.
 - Capacidad para llevar nuevas emisiones al mercado.
 - Procesos de confirmación y liquidación, etc.

Para la ejecución de órdenes sobre estos activos, la Gestora contratará con contrapartidas que tenga disponibilidad en ese activo y ofrezca mejores precios y menores costes relacionados con la ejecución (“contraprestación total”), para lo cual, con carácter general, en la medida que sea posible, la Gestora solicitará ofertas competitivas a dos o más contrapartes.

Para las transacciones de mayor envergadura y/o transacciones en mercados menos líquidos, se contactará con una sola contraparte sobre la base de la idoneidad de la contraparte de la operación, especialmente en los casos en que la Gestora considera que contactar múltiples contrapartes puede ser perjudicial para los intereses de sus clientes a la hora de conseguir una ejecución óptima. Al negociar instrumentos de renta fija, la liquidez constante y los precios son, por lo general, los factores más importantes al analizar dónde y cómo ejecutar una orden para obtener el mejor resultado posible para el cliente.

6 Política de mejor ejecución para la inversión en Operaciones de Simultáneas (REPOs).

Para la negociación de operaciones de simultaneas (repos), una vez que las políticas de control de riesgo de contrapartida se han cumplido, el factor a tener en cuenta con el fin de aplicar la mejor ejecución será **el precio expresado como una tasa de interés**. No obstante, en este activo específico, se da preferencia a las operaciones con Banco Santander, SA o Santander Securities Services, SA, por razones de seguridad operacional y la flexibilidad siempre que el precio ofrecido por estas dos entidades esté dentro de los tipos de mercado publicados por contribuidores y/o brokers especializados, dado que estas operaciones tienen por objeto principal facilitar la inversión de la liquidez diaria, por lo que el principal factor a tener en consideración, junto con el precio, será la facilidad de liquidación de las operaciones.

7 Política de mejor ejecución para resto de operaciones OTCs.

En la ejecución de operaciones sobre otros instrumentos financieros, cuando dicha orden no se ejecute en un mercado organizado, sino mediante una operación o contrato bilateral (Derivados OTC, operaciones de FX, etc.), la Gestora contratará directamente con contrapartidas de mercado seleccionadas.

La Gestora dispondrá de una lista de contrapartidas autorizadas para estas operaciones. Ninguna institución que no cumpla con los requisitos exigidos y predefinidos en los procedimientos de riesgos de la Gestora, serán consideradas adecuadas como contraparte para la contratación de estas operaciones, entre los que se atenderá entre otros factores a: la Calidad Crediticia, competitividad en sus precios, rapidez de ejecución, servicios de confirmación y liquidación de operaciones, etc.

Una vez establecido esto, con el fin de operar en estos instrumentos financieros OTC (incluyendo órdenes de una sola vez), el factor a considerar será **el precio de los activos**.

Para la ejecución de estas operaciones, la Gestora, en la medida que sea posible, solicitará ofertas competitivas a dos o más contrapartes.

Para las transacciones de mayor envergadura y/o determinados tipos de activos, se contactará con una sola contraparte sobre la base de la idoneidad de la contraparte de la operación, especialmente en los casos en que la Gestora considera que contactar múltiples contrapartes puede ser perjudicial para los intereses de sus clientes a la hora de conseguir una ejecución óptima, así como de manera complementaria por otras razones de seguridad operacional (posibilidad de liquidación de las operaciones, etc.).

8 Política de mejor ejecución para la inversión en IICs.

Es necesario establecer en concreto, en el marco de las decisiones de inversión por cuenta de clientes, el tipo de producto en el que se realiza la inversión. Esta distinción da lugar a dos clases de inversión:

8.1. Fondos de inversión pertenecientes a Santander Asset Management, SA, SGIIC.

La Gestora ejecuta las órdenes de sus clientes como único centro de ejecución disponible. Esto permite a la Gestora garantizar el "mejor resultado posible" en términos de "contraprestación total":

- el precio del instrumento financiero corresponde al Valor liquidativo por unidad (NAV) calculado por la Sociedad Gestora de acuerdo con la normativa que regula las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).
- no hay costes directamente relacionados con la ejecución ya que no conllevan costes de ejecución distintos al propio coste de suscripción o reembolso que en términos de comisiones pudiera, en su caso, ser de aplicación conforme a lo dispuesto en el Folleto de la IIC.

Por esta razón, la ejecución de las decisiones de suscripción y reembolso en relación con los fondos de inversión pertenecientes a clientes de la Sociedad Gestora se lleva a cabo en el centros de ejecución estipulado a continuación: directamente a través de la propia Gestora (Santander Asset Management, SA, SGIIC).

8.2. Respeto de IIC gestionadas por terceras gestoras.

Para la mejor ejecución de otras IICs gestionadas por terceras gestoras, la Gestora utilizará la intermediación de una plataforma de contratación y, para ello, verificará los siguientes criterios:

1. Las suscripciones y reembolsos deberán garantizar el mejor resultado posible en términos de contraprestación total:
 - El precio corresponderá al Valor Teórico por Unidad (NAV) calculado por la gestora de dicha IIC de acuerdo con la normativa que regula dicho institución de inversión colectiva (IIC).
 - No hay costes directamente relacionados con la ejecución de la operación y los clientes sólo se hará cargo de los gastos establecidos en los respectivos folletos de dichas IICs (comisiones de suscripción y reembolso, en su caso).

Así mismo, dado que la inversión se realiza a valor liquidativo desconocido, el factor determinante es que el intermediario o plataforma de contratación, proporcione al acceso a un amplio espectro de gestoras, realice un elevado volumen de operaciones garantizando la suscripción y reembolsos de las operaciones en el menor tiempo posible.

2. La selección de las clases de participación o en la que la Sociedad Gestora invertirá para sus vehículos se determinará cuando se envía la orden a la plataforma de contratación para asegurar el mejor resultado posible. Para la selección de la clase más barata accesible se tendrán en cuenta entre otros los siguientes factores: el nivel de compra del vehículo gestionada, la naturaleza del cliente, etc.

De acuerdo con los criterios definidos anteriormente, la Sociedad Gestora ha elegido "All Funds Bank, SA" (AFB) como la plataforma de contratación para la ejecución de sus decisiones de inversión en la suscripción y reembolso de fondos y otras IICs de terceras gestoras para sus clientes de gestión discrecional de carteras.

En circunstancias excepcionales, la Gestora podrá recurrir directamente a terceras Sociedades Gestoras o utilizar otras instituciones. Principalmente, por tratarse de inversiones inusuales o de una inversión no habitual o no cubierta por la plataforma de contratación de AFB.

9 Agregación de órdenes de Clientes.

Las órdenes de contratación para la cartera de un Cliente pueden ser objeto de agregación con las de otros Clientes, siempre que sea posible su tratamiento unificado y homogéneo en el mercado.

La Gestora dispone de los mecanismos de preasignación de órdenes y asignación de ejecuciones que permiten que sea improbable que la agregación de Ordenes provoque desventaja para cualquiera de los Clientes cuya Orden vaya a ser agregada.

Sirva esta Política de Ejecución de Santander Asset Management, SA, SGIIC como comunicación al Cliente de que las órdenes de inversión que se realicen en su nombre pueden ser objeto de agregación, lo que podría ir en su contra en relación a una orden determinada.

10 Órdenes particulares de clientes.

La existencia, en su caso, de cualquier instrucción específica de un Cliente en relación con la forma de ejecutar una orden respecto de su cartera gestionada, puede impedir a la Gestora que adopte las medidas que ha concebido y aplicado en su Política de Ejecución en lo relativo a los aspectos a los que se refieran dichas instrucciones específicas.

11 Revisión de la política de Mejor Ejecución.

La Gestora supervisará la efectividad de su Política de Ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia en la aplicación de la misma. Así, la Gestora dispone de procedimientos internos: para analizar, monitorizar y supervisar la calidad de ejecución de los intermediarios financieros y contrapartidas utilizados por la Gestora, así como para el seguimiento, selección y reevaluación periódica de los brokers y contrapartidas que utiliza diferenciando por los diferentes tipos de activos en los que opera la Gestora.

Adicionalmente, la presente Política de Mejor Ejecución será objeto de revisión periódica, comprobándose entre otros aspectos si los Intermediarios contemplados, así como la relativa importancia asignada a cada factor de ejecución o cualquier otro aspecto de la Política, permiten obtener consistentemente los mejores resultados posibles para sus Clientes. Esta revisión se realizará al menos una vez al año y, adicionalmente, siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la Gestora para seguir ofreciendo a sus Clientes los mejores resultados posibles conforme a esta Política.

La Gestora deberá evaluar si se ha producido un cambio importante y se plantearán la pertinencia de hacer cambios en lo que atañe a los centros de ejecución o las entidades en las que depositan preferentemente su confianza a la hora de cumplir la obligación general de realizar la mejor ejecución posible.

La Sociedad Gestora facilitará información adecuada a sus Clientes sobre cualquier cambio importante en la presente política a través de su página web (<http://www.santanderassetmanagement.es>).

12 Aplicación de la Política de Mejor Ejecución en circunstancias excepcionales de mercado

En períodos de elevada volatilidad, en movimientos extremos de mercado o en situaciones de liquidez limitada, la ejecución de órdenes podría no ser efectuada como lo sería en condiciones normales de mercado.

Bajo estas circunstancias, cualquier actuación o decisión de la Gestora será llevada a cabo con la mejor voluntad de satisfacer los requisitos y voluntades del Cliente y de la mejor forma posible para sus intereses, siempre teniendo en cuenta que en circunstancias excepcionales la Gestora no podrá garantizar el perfecto funcionamiento de los sistemas y mercados. El compromiso de la Gestora es minimizar en todo lo posible cualquier perjuicio al Cliente, satisfaciendo sus intereses hasta donde el mayor esfuerzo y la buena fe comercial permita.

13 Aceptación de la Política de Mejor Ejecución por parte de Clientes

Todos los Clientes que contraten servicios de inversión a la Gestora (gestión discrecional de carteras) recibirán una copia de la presente Política y prestarán su consentimiento previo y expreso para proceder a ejecutar determinadas órdenes fuera de un centro de ejecución. Para el resto de los aspectos incluidos en la política dicha entrega implicará su aceptación, salvo manifestación en contra del Cliente.

14 Deber de información anual

La Gestora resumirá y publicará con periodicidad anual para las órdenes que transmita de clientes, respecto a cada clase de instrumento financiero: los cinco principales intermediarios / contrapartidas de órdenes, en términos de volúmenes de negociación, a los que intermediaron órdenes de clientes en el año anterior, así como información sobre la calidad de la ejecución obtenida.

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

Esta información estará disponible en el sitio web de la Gestora (<http://www.santanderassetmanagement.es>).

Anexo I. Selección de intermediarios / Centro de Ejecución.

En base a los factores mencionados en los apartados anteriores y su importancia relativa, la selección de los intermediarios / contrapartidas se realizará en función del tipo de instrumento financiero objeto de la orden, detallándose a continuación un resumen de los intermediarios a los que podrá acceder la Gestora para la ejecución de las órdenes de sus clientes por tipología de instrumento financiero:

INSTRUMENTO FINANCIERO	INTERMEDIARIOS
Renta Variable - ETF's	Intermediario que ofrezca mejores precios y menores costes relacionados con la ejecución (“contraprestación total”), y que estén dentro de la lista de brókeres autorizados por la Gestora.
Renta Fija (tanto Pública como Privada)	Contrapartida que tenga disponibilidad del activo y ofrezca mejores precios y menores costes relacionados con la ejecución (“contraprestación total”), y que estén dentro de la lista de brókeres y/o contrapartidas autorizados por la Gestora.
Simultaneas (REPOs)	Principalmente a través de Banco Santander, SA o Santander Securities Services, SA.
IICs de Santander Asset Management, SA, S	Santander Asset Management, SA, SGIIC
IICs de Otras Gestoras	Allfunds Bank
Derivados en Mercados Organizados	Principalmente Banco Santander, SA para la liquidación; y para la ejecución lista de brókeres autorizados para derivados, incluyendo a Banco Santander, de acuerdo con lo indicado en el apartado 4 de esta política.
Derivados no negociados en mercados organizados (OTC)	Contrapartida que tenga disponibilidad del activo y ofrezca mejores precios y menores costes relacionados con la ejecución (“contraprestación total”), y que estén dentro de la lista de contrapartidas autorizados por la Gestora.