

Política de mejor ejecución de órdenes

A&G Agencia de Valores, S.A.



A&G Fondos
Mejor Gestora de Fondos de España 2009

INVERSIÓN

A&G Multiselection Fund, FI,
Mejor Fondo

Mixto Global Europeo 3 años
Morningstar 2009 y LIPPER 2010



ÍNDICE

PARTE I – Objeto, Responsables y Funciones

1. Objeto y ámbito de aplicación	2
2. Factores relevantes de ejecución de órdenes	2
3. Responsables y funciones	3

PARTE II – A&G en calidad de RTO

1. Selección de los Intermediarios Preferentes.....	4
2. Criterios para la selección de Intermediarios Preferentes	5
3. Procedimiento de selección y evaluación de Intermediarios Preferentes	5
4. Intermediarios Preferentes a los cuales todas las órdenes son dirigidas y/o transmitidas para su ejecución	7
5. Ejecución de Órdenes al margen de un Mercado regulado o un sistema multilateral de Negociación (SMN) por intermediarios preferentes respecto de Órdenes instruídas o transmitidas por A&G para su ejecución	8

PARTE III – Atribución de Órdenes

1. Condiciones generales de asignación de órdenes	8
2. Acumulación de órdenes de clientes	8
3. Instrucciones específicas de clientes y órdenes ejecutadas al margen de un mercado regulado	8

PARTE IV – Información a clientes

1. Información sobre la política de mejor ejecución de órdenes de A&G	9
---	---

PARTE V – Seguimiento, revisión y modificaciones de la política

1. Seguimiento y registro de Intermediarios Preferentes seleccionados.....	10
2. Autorización y contratos con Intermediarios Preferentes	10
3. Informe de evaluación de la Política de mejor ejecución de órdenes.....	11
4. Auditoría de la Política de mejor ejecución de órdenes.....	11
5. Modificación de la Política de mejor ejecución de órdenes	11

APÉNDICE A - GLOSARIO	12
-----------------------------	----

APÉNDICE B - LISTADO DE PRODUCTOS FINANCIEROS	14
---	----

PARTE I – OBJETO, RESPONSABLES Y FUNCIONES

Todos los términos escritos en mayúscula que aparecen a continuación tendrán el significado establecido dentro del Glosario en el Apéndice A.

1) Objeto y Ámbito de Aplicación

Asesores y Gestores Financieros, Agencia de Valores, S.A. (A&G) es una entidad autorizada a prestar servicios de inversión en España respecto de títulos valores e instrumentos financieros y en consecuencia, está sujeta a la supervisión regulatoria de la Comisión Nacional de Mercados de Valores de España (CNMV) respecto del régimen de normas de conducta y protección de los inversores. De acuerdo con lo anterior, A&G presta a los Clientes servicios de inversión respecto de una vasta gama de productos financieros afectados por los requerimientos relativos a la Mejor Ejecución establecidos por MiFID.

A&G no es miembro de ningún mercado secundario oficial o sistema multilateral de negociación, sino que opera a través de entidades intermediarias de primer orden, cuidadosamente seleccionadas. A&G ha adoptado todas las medidas y procedimientos razonables de selección y revisión de entidades intermediarias con la finalidad de obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

La presente Política aprobada por A&G tiene como objetivo cumplir con los requerimientos prescritos por la normativa MiFID a las empresas de inversión que prestan (i) el servicio de ejecución de órdenes por cuenta de clientes respecto de los instrumentos financieros sujetos al ámbito de aplicación de MiFID, (ii) el servicio de recepción y transmisión de órdenes para su ejecución por otras entidades y (iii) el servicio de gestión discrecional de carteras cuando den órdenes de ejecución a otras entidades como consecuencia de decisiones adoptadas por la empresa con respecto a la negociación de instrumentos financieros por cuenta de las carteras de sus clientes a fin de adoptar todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para sus clientes, de conformidad con la Directiva sobre los Mercados de Instrumentos Financieros (“MiFID”) y la legislación de transposición local.

La presente Política aplica a la recepción y transmisión de órdenes (en adelante RTO) a intermediarios preferentes, de órdenes recibidas de los clientes de A&G.

El Apéndice B de la presente Política expone en detalle las tipos y categorías de instrumentos financieros respecto de los cuales A&G puede actuar en calidad de RTO

Esta Política establece los pasos y condiciones clave seguidos por A&G, de forma coherente, con objeto de cumplir con los requerimientos de mejor ejecución y cómo dichos pasos permiten a A&G obtener el mejor resultado posible para el cliente en cualquier caso en que A&G actúe en calidad de RTO.

2) Factores Relevantes de Ejecución de Órdenes

A&G adoptará todas las medidas razonables con el fin de obtener el mejor resultado posible para todos sus clientes teniendo en cuenta los factores detallados a continuación.

Cada categoría de Instrumentos Financieros es valorada por A&G con la finalidad de determinar la importancia relativa de los factores establecidos a continuación, teniendo presente las características (i) del Cliente (Minorista o Profesional por un lado y Contraparte Elegible por otro); (ii) de la Orden del Cliente; (iii) de los Instrumentos Financieros objeto de dicha Orden; y (iv) de los Intermediarios preferente a los que puede dirigirse esta Orden.

Sin perjuicio de lo anterior, la presente política no contempla la distinción entre cliente minorista o profesional como una característica del Cliente a los efectos de los factores antes citados y, en consecuencia, no concede un tratamiento diferenciado en función de dicha categorización a los efectos de la política de mejor ejecución.

Salvo por lo establecido en el párrafo siguiente, a los efectos de la recepción y transmisión de órdenes de clientes, A&G asignará una importancia primordial a la contraprestación total. La “Contraprestación Total” está constituida por los siguientes factores:

- a) el **precio** de los Instrumentos Financieros ofertados por esa entidad; y
- b) los **costes** directos e indirectos relacionados con la ejecución de esos Instrumentos Financieros, tales como:
 - los gastos contraídos que estén directamente asociados con la ejecución de la orden
 - 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

Dependiendo de las circunstancias, los siguientes factores pueden tener una importancia mayor para una orden en particular en la medida en que dichos factores sean cruciales a los efectos de obtener el mejor resultado posible en términos de contraprestación total:

- a) rapidez de ejecución y liquidación
- b) probabilidad de ejecución y liquidación
- c) volumen y naturaleza de la orden
- d) cualquier otra consideración pertinente (como por ejemplo, impacto del mercado y gastos transaccionales implícitos)

3) Responsables y Funciones

- a) Comité de Seguimiento de la Política de Ejecución

El comité será el encargado de las siguientes funciones:

- Elegir, conforme a los criterios establecidos en la presente política, los Intermediarios preferentes incluidos en el Registro de entidades y podrán ser utilizados de forma habitual por A&G para la ejecución de las operaciones.
- Revisar semestralmente el registro de intermediarios preferentes y aprobar las inclusiones y exclusiones de la lista.
- Realizar el informe anual de evaluación de la política de ejecución de órdenes y proponer las mejoras al área de Cumplimiento Normativo que se consideren oportunas.

El Comité estará formado por las siguientes personas:

- El Responsable de Intermediación de A&G
- El Responsable de Mercado de A&G
- Responsable de Administración de A&G

Sin perjuicio de lo establecido en la Parte V, dado el actual volumen de intermediación de A&G, las reuniones del Comité serán informales y no se levantará acta de ellas.

- b) Responsable de Intermediación.

El responsable de intermediación ejercerá las siguientes funciones:

- Mantener actualizado el Registro de Intermediarios preferentes autorizados.
- Mantener el histórico de registros de Intermediarios preferentes autorizados.
- Incluir o excluir con carácter temporal los Intermediarios preferentes del Registro conforme a los criterios establecidos en la presente política y someter los cambios a la autorización del Comité.
- Proponer cambios en el Registro al Comité.

c) Cumplimiento Normativo

Cumplimiento normativo tiene encomendada la función de supervisar la observancia de la política de mejor ejecución y proponer al Consejo de Administración los cambios a la política de ejecución que considere convenientes a propuesta del comité.

d) Auditoría interna

El departamento de auditoría interna, en el marco de su plan anual de auditoría, evaluará la adecuación de los procedimientos a la política de mejor ejecución y a la normativa, informará a Cumplimiento Normativo de las deficiencias detectadas y emitirá sus recomendaciones.

e) Consejo de Administración

El Consejo de Administración aprobará la política de mejor ejecución a propuesta de Cumplimiento Normativo.

PARTE II – A&G EN CALIDAD DE RTO

A&G actúa en calidad de RTO respecto de las siguientes clases de Instrumentos Financieros (ver apéndice B):

- a) Renta variable nacional e internacional
- b) Renta fija nacional e internacional
- c) Instituciones de Inversión Colectiva del grupo A&G cuyas acciones/participaciones no estén admitidas a negociación en un mercado secundario o en un SMN*
- d) Instituciones de Inversión Colectiva de terceras entidades cuyas acciones/participaciones no estén admitidas a negociación en un mercado secundario o en un SMN*
- e) Instrumentos derivados
- f) Instrumentos del mercado monetario
- g) Operaciones sobre tipos de interés y divisas a plazo (Forward y Swap)

Los procedimientos y metodología que se detallan a continuación serán implementados salvo que el cliente haya indicado a A&G seguir sus instrucciones específicas al dar o transmitir la orden a otra entidad para su ejecución. En estos casos, se reputará que A&G ha cumplido con su obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes.

1) Selección de los Intermediarios Preferentes

Sin perjuicio de cualquier excepción prevista más abajo, todas las órdenes serán transmitidas a los Intermediarios preferentes capaces de demostrarle a A&G que han adoptado medidas de ejecución que le permiten a A&G cumplir con su obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes al transmitir órdenes a otras Entidades.

Asimismo, A&G adoptará todas las medidas razonables en relación con los Intermediarios preferentes seleccionados, revisando sus políticas de mejor ejecución o la información adecuada recibida respecto de sus metodologías y procedimientos de ejecución de órdenes y/o cualquier otra información razonable que esté disponible, con el fin de asegurar que han adoptado las medidas de ejecución que permiten a A&G cumplir con las obligaciones establecidas en esta Política respecto de cada categoría de instrumento MiFID descritos anteriormente, cuando A&G transmita ordenes a dichos Intermediarios preferentes para su ejecución.

Con arreglo a esta Política, A&G podrá decidir incluir un único Intermediario preferente respecto de una o más categorías de instrumentos financieros objeto de la orden que A&G transmita a otros intermediarios para su ejecución. En estos casos, A&G selecciona un Intermediario preferente capaz de probar que puede cumplir las obligaciones antes referidas y, como mínimo, dicho Intermediario preferente único seleccionado respecto de una categoría de instrumentos financieros permitirá a A&G obtener resultados para sus clientes que sean, como mínimo, tan buenos como los resultados que A&G pudiese, dentro de lo razonable, obtener si usase otros Intermediarios potenciales.

A&G podrá incluir dos o más intermediarios en relación con una categoría de instrumento financiero en función de otros criterios como las zonas geográficas en las que, en su caso, cotiza el instrumento financiero objeto de la orden del cliente.

2) Criterios para la selección de Intermediarios Preferentes

Los criterios que se detallan a continuación se tendrán presentes a la hora de valorar y seleccionar los Intermediarios preferentes:

- a) Los términos de las medidas de ejecución adoptadas por los intermediarios que A&G desea utilizar con el fin de determinar si éstos le permitirán a A&G cumplir con todas las exigencias asociadas con la mejor ejecución, en la medida en que dicha información esté, dentro de lo razonable, disponible.
- b) Si el intermediario está sujeto a los requerimientos de mejor ejecución de MiFID o asume, de manera contractual, cumplir con dicho régimen y consecuentemente, los términos de la política de mejor ejecución de dicho intermediario en el caso de que dicha política estuviese disponible y/o la información adecuada recibida por A&G de dichos intermediarios y cualquier otra información razonable disponible, y que el intermediario haya acordado otorgar a A&G tratamiento de cliente profesional o minorista.
- c) La metodología del intermediario para la determinación de la importancia relativa de los factores antes citados basada en la experiencia comercial y juicio del mismo.
- d) La valoración y uso por parte de dicho intermediario de otros Centros de Ejecución con el fin de permitir a dicho intermediario de manera sistemática, alcanzar el mejor resultado posible cuando ejecute órdenes de clientes.
- e) Los procesos, métodos y motivos del intermediario para ejecutar órdenes de una manera particular, por ejemplo, cruzando órdenes, el intermediario actuando en calidad de internalizador sistemático de órdenes o de contraparte, colocando la orden en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación o dándosela a un tercero. Solamente para ordenes de clientes de A&G que sean clasificados como contrapartes elegibles.
- f) La posición adoptada por el intermediario respecto de la acumulación de órdenes de clientes.
- g) La información relevante de los procesos y sistemas del intermediario para supervisar sus procedimientos de mejor ejecución.
- h) La calificación crediticia o rating (S&P, Moody's, Fitch...), spread de mercado y tasa de recuperación de cada intermediario.

Los criterios señalados en las letras anteriores se resumen y concretan a efectos de su tratamiento, en los siguientes apartados:

- COMISIONES
- INFORMES (compañías, sectores, etc.)
- IDEAS DE TRADING
- SERVICIO GLOBAL
- EJECUCION
- ACEPTACION DE TIPOS DE ORDENES ESPECÍFICAS (stop loss)
- SERVICIO DE CONFIRMACIONES
- LIQUIDACION
- RIEGO DE CONTRAPARTIDA

3) Procedimiento de selección y evaluación de Intermediarios Preferentes

- a) Criterios de selección y evaluación para renta variable, fija, e instrumentos financieros derivados cotizados en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

Para el tratamiento de los criterios y la evaluación de los intermediarios potenciales conforme a dichos criterios, en el ámbito de renta variable, A&G ha establecido un procedimiento de ponderación de criterios, diferente en función de la clase de clientes receptores del servicio: Minoristas o Profesionales por un lado y Contrapartes Elegibles por otro.

Cada criterio tiene asignada una ponderación con la finalidad de otorgar un mayor peso relativo a cada uno de ellos. En el caso de servicio RTO a clientes minoristas y profesionales se priman los criterios directamente relacionados a la contraprestación total. En el caso de servicio RTO a Contrapartes

Elegibles, priman otros factores como la rapidez y la seguridad en la ejecución y la investigación o propuesta de ideas de inversión.

Las ponderaciones son las siguientes:

- Cliente Minosrista / Profesional

Factores	Ponderación
Comisiones	50%
Ejecución	15%
Ideas	5%
Servicio	5%
Research	5%
Stop Loss	5%
Confirmaciones	5%
Liquidación	5%
Riesgo de contrapartida	5%

- Contrapartida Elegible

Factores	Ponderación
Comisiones	30%
Ideas	15%
Servicio	15%
Ejecución	10%
Research	10%
Stop Loss	5%
Confirmaciones	5%
Liquidación	5%
Riesgo de contrapartida	5%

Los intermediarios potenciales entre los evaluados que mayor puntuación adquieran serán incluidos en la lista de intermediarios preferentes, y podrán ser utilizados para la transmisión de las órdenes de los clientes.

En caso de servicio RTO a clientes minoristas o profesionales, podrán coexistir dos o más intermediarios preferentes en renta variable o instrumentos derivados admitidos a negociación en función de zonas geográficas de cotización del instrumento financiero objeto de la orden del cliente.

En caso de servicio RTO a Contrapartes Elegibles, podrán coexistir dos o más Entidades Ejecutoras en renta variable o instrumentos derivados admitidos a negociación en función de zonas geográficas, tipo de gestión del Cliente, objetivos de inversión, mayor o menor necesidad de ideas e investigación, y otros factores que el Comité considere oportunos.

- b) Criterios de selección para renta fija y derivados no cotizados en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación

Dentro de los instrumentos no cotizados en un mercado regulado o SMN diferenciamos:

- Renta Fija:

Un alto porcentaje de las operaciones realizadas en instrumentos de renta fija se llevan a cabo a través de operaciones OTC (over the counter) donde no hay un mercado regulado en el que se fijen los precios.

Al objeto de poder ofrecer el mejor resultado en términos de mejor ejecución en el mercado secundario, A&G en su papel de RTO, transmite la orden de compraventa de títulos de renta fija no cotizada a los intermediarios que ofrezcan el mejor precio entre los ofrecidos

por los intermediarios preferentes seleccionados en el mercado en el momento de la contratación. La comparación de los precios de contrapartida ofrecidos en el mercado se efectuará de forma razonable.

En el ámbito específico del mercado primario, A&G transmite la orden del cliente a la entidad colocadora.

- Divisa y Forward:

Tanto para la ejecución de operaciones de divisa a contado como para las operaciones a plazo (forward , swap) se seleccionará el intermediario preferente en función de los siguientes criterios:

- i) Acceso a mercados
- ii) Probabilidad de ejecución
- iii) Probabilidad de liquidación
- iv) Servicio de “pricing”
- v) Servicio global

c) Criterios de selección para instituciones de inversión colectiva

En el caso de RTO sobre participaciones de instituciones de inversión colectiva se transmitirá la orden del cliente de acuerdo con los siguientes criterios:

- Si existe acuerdo de comercialización directo con la Entidad Gestora y sistema electrónico fiable y probado de transmisión de datos de suscripción y reembolso, A&G transmitirá la orden directamente conforme al sistema electrónico implantado.
- Si no se dan las circunstancias del punto primero y existe plataforma de contratación, A&G transmitirá la orden a la plataforma de ejecución seleccionada. Los criterios de selección de plataforma varían en función de cliente minorista o profesional y contraparte elegible.

i) Cliente Minorista / Profesional

Factores	Ponderación
Registro de histórico de traspasos	70%
Comisiones	20%
Ejecución	10%

ii) Contrapartida Elegible

Factores	Ponderación
Comisiones	50%
Ideas	25%
Ejecución	25%

- Si no se da ninguna de las circunstancias anteriores, se transmitirá la orden directamente a la entidad gestora o agente registral de acuerdo con las instrucciones del folleto.

4) Intermediarios Preferentes a los cuales todas las órdenes son dirigidas y/o transmitidas para su ejecución

Sin perjuicio de cualquier excepción como la recepción de una instrucción específica de un cliente y después de revisar las políticas y metodologías de mejor ejecución de intermediarios potenciales, A&G considera que los intermediarios preferentes seleccionados en cada momento por categoría de instrumento financiero le permiten cumplir con sus obligaciones de mejor ejecución. El registro de intermediarios preferentes será mantenido por el responsable de intermediación, se mantendrá bajo revisión y se actualizará con arreglo a esta política. A&G se reserva el derecho de utilizar otros intermediarios adicionales a las que figuran en el registro en los casos en que estime conveniente de conformidad con esta política o de descartar cualquier intermediario del citado listado.

A&G valorará los intermediarios preferentes disponibles respecto de las clases de instrumentos financieros y actuará en calidad de RTO con la finalidad de identificar aquellos que le permitan, de manera sistemática, obtener el mejor resultado posible al ejecutar órdenes.

5) Ejecución de Órdenes al margen de un Mercado regulado o un Sistema Multilateral de Negociación (SMN) por intermediarios preferentes respecto de órdenes instruidas o transmitidas por A&G para su ejecución.

EXCLUSIVAMENTE APLICABLE A CONTRAPARTES ELEGIBLES.

En los casos en que A&G actúe en calidad de RTO, puede suceder que la política de ejecución de órdenes del intermediario preferente (prevea la posibilidad de que las órdenes transmitidas a dicha entidad para su ejecución puedan ser ejecutadas al margen de un mercado regulado o de un SMN. En estos casos, A&G debe informar y obtener el consentimiento previo y expreso del Cliente antes de que se haya procedido a ejecutar sus órdenes al margen de un mercado regulado o de un SMN. Dicho consentimiento podrá ser dado a A&G tanto en forma de acuerdo general como para cada operación.

PARTE III – ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES

1) Condiciones generales de asignación de órdenes

A&G deberá asegurar que las órdenes recibidas sean registradas y atribuidas con rapidez y precisión. A&G transmitirá las órdenes de clientes de manera rápida, imparcial y ágil

A&G tramitará las órdenes de clientes comparables de manera secuencial con arreglo a la hora de su recepción a menos que la orden del cliente contenga instrucciones específicas de ejecución que hagan impracticable su ejecución secuencial.

2) Acumulación de órdenes de clientes

Las órdenes de clientes no serán ejecutadas acumulándolas a otra orden de cliente salvo que:

- a) La acumulación de órdenes y operaciones no perjudique a ninguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse respecto del resultado que hubiera obtenido de no haberse producido la acumulación;
- b) La acumulación de órdenes y operaciones a lo largo del tiempo produzca un beneficio para el conjunto de los clientes; y,
- c) En caso de clientes minoristas que sean informados de cada cliente cuya orden vaya a acumularse haya sido informado de que el efecto de la acumulación puede perjudicar a esa orden determinada, en caso de clientes minoristas.

En el caso de las órdenes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado que no son inmediatamente ejecutables bajo las condiciones de mercado imperantes, A&G dirigirá dichas órdenes al intermediario preferente para que las órdenes se hagan públicas salvo que:

- El cliente haya ordenado lo contrario;
- La orden a precio limitado sea elevada comparada con el volumen normal del mercado (conforme lo define MiFID);

3) Instrucciones específicas de clientes y órdenes ejecutadas al margen de un mercado regulado.

Sujeto a las condiciones establecidas en esta Política, en los casos en que A&G actúe en calidad de RTO por cuenta de sus clientes, se entenderá que A&G ha adoptado todas las medidas razonables

para obtener el mejor resultado posible para el cliente en la medida en que y transmita una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente.

PARTE IV – INFORMACIÓN A CLIENTES

1) Información sobre la Política de mejor ejecución de órdenes de A&G.

A&G facilitará a sus clientes minoristas los siguientes datos sobre su política de ejecución

- a) Al momento de efectuar una propuesta a un cliente o potencial cliente e inmediatamente tras la celebración del contrato

Una explicación de la importancia relativa que la empresa de inversión otorga, en virtud de los criterios establecidos en la política de ejecución y la importancia relativa de los factores para clientes minoristas, así como un resumen de los extremos más importantes de la política de mejor ejecución.

Una advertencia clara de que cualquier instrucción específica de un cliente puede impedir que la empresa adopte las medidas que ha concebido y aplicado en su política de ejecución para obtener el resultado óptimo en la ejecución de dichas órdenes en lo relativo a los elementos cubiertos por esas instrucciones.

- b) Cuando el cliente lo solicite

Una copia resumen de la política de mejor ejecución de órdenes de A&G.

Un documento justificante de haber obtenido la ejecución óptima de la orden del cliente, de forma razonable y de acuerdo a la política de mejor ejecución de órdenes de A&G. El justificante podrá consistir en un certificado de la empresa acreditativo del cumplimiento de la política de mejor ejecución. Todo empleado, agente o el departamento de atención al cliente que reciba una solicitud de justificación, deberán dar traslado de la misma al departamento de mercado. El departamento de mercado preparará el certificado, para lo cual deberá recabar los documentos y justificantes necesarios de las entidades intermediarias, dando traslado del mismo a las personas con firma autorizada, quienes revisarán el certificado, solicitarán investigaciones adicionales, en su caso, lo firmarán y entregarán al departamento de administración para su entrega al cliente.

- c) De forma continuada

A&G pone a disposición de sus clientes la información clave descrita en esta Política en su página web, con el fin de permitir a sus clientes consultar dicha información de manera permanente.

- d) En caso de incidencias en la ejecución

El departamento de mercado, directamente o a través de los agentes o del departamento comercial de A&G deberá informar a los clientes sobre cualquier incidencia o dificultad importante pertinente para la debida ejecución de las órdenes, rápidamente en cuanto se conozca la dificultad.

- e) Cambios sustanciales en la política de mejor ejecución

Deberá notificarse a los clientes minoristas y profesionales todo cambio sustancial de la política de ejecución de órdenes.

A los efectos de esta Política, un cambio se considerará sustancial cuando su revelación es necesaria para que el cliente pueda tomar una decisión adecuadamente informada respecto de si continua utilizando los servicios de A&G.

PARTE V – SEGUIMIENTO, REVISIÓN Y MODIFICACIONES DE LA POLÍTICA

1) Seguimiento y registro de Intermediarios Preferentes seleccionados

El responsable de intermediación podrá dar de alta y de baja del registro a los intermediarios preferentes informando de tal extremo al Comité quien la autorizará o rechazará en la reunión semestral y quien, no obstante, podrá oponerse por mayoría de sus miembros al alta o baja antes de dicha reunión.

Deberá a tal efecto llevar un registro histórico de modificaciones con la finalidad de facilitar la labor de control del Comité, de cumplimiento normativo y auditoría interna.

El Comité en sus reuniones semestrales:

- a) Revisará la efectividad de los criterios de selección de los intermediarios preferentes a fin de garantizar que permiten seleccionar los intermediarios más adecuados al interés de los clientes. En caso de ser necesario, adoptará las modificaciones que estime oportunas.
- b) Revisará la calidad del servicio de ejecución de los intermediarios preferentes seleccionados. Cuando como consecuencia de las revisiones se ponga de manifiesto que los intermediarios seleccionados no están permitiendo obtener resultados para los clientes que sean por lo menos tan buenos como aquellos que razonablemente podría esperarse del uso de entidades alternativas el Comité procederá a sustituir las mismas por otras que permitan alcanzar ese resultado.
- c) Ratificará la lista de intermediarios preferentes en función de la clase de cliente, categoría de instrumento financiero, zona geográfica y resto de criterios conforme a esta política y autorizará o rechazará las altas o bajas temporales comunicadas por el responsable de intermediación.

Se dejará constancia en fichero informático de las intermediarios preferentes autorizados por el Comité en cada momento.

El responsable de intermediación remitirá a Cumplimiento Normativo la lista de intermediarios preferentes seleccionados o ratificadas por el Comité tras cada reunión semestral.

2) Autorización y contratos con Intermediarios Preferentes

Los intermediarios preferentes autorizados para la ejecución de órdenes de clientes minoristas deberán, con carácter previo a la prestación de sus servicios, firmar un contrato de ejecución de órdenes con A&G, revisado y autorizado por Cumplimiento Normativo y Control de Riesgos, en el que se deje constancia de los siguientes extremos:

- a) Que A&G en su condición de agencia de valores transmitirá al intermediario preferente las órdenes de compraventa de títulos por orden y por cuenta de sus clientes finales.
- b) Que en ausencia de instrucciones específicas expresas de A&G o del cliente final, el intermediario preferente ejecutará las órdenes transmitidas por A&G de acuerdo con el criterio de contraprestación total establecido en la política de mejor ejecución de órdenes del intermediario preferente para clientes minoristas.
- c) Que será responsabilidad exclusiva de A&G clasificar a sus clientes finales, así como evaluar la idoneidad y conveniencia de las operaciones ordenadas por ellos, estando el intermediario preferente eximido de tales obligaciones.
- d) Que el intermediario preferente pone a disposición de A&G su política de ejecución de órdenes para toda clase de clientes mediante Anexo, y se compromete a comunicar a A&G los cambios que se produzcan en dicha política.
- e) Que el intermediario preferente entregará a A&G de forma inmediata a requerimiento de A&G toda la información relativa a las operaciones ejecutadas por el intermediario preferente cuyas órdenes hayan sido transmitidas por A&G en nombre y por cuenta de sus clientes finales.

- f) Que el intermediario preferente se compromete a colaborar con A&G en la evaluación periódica que A&G está obligada a realizar sobre la calidad y efectividad del servicio de ejecución de órdenes del intermediario preferente a los efectos de revisión de la política de mejor ejecución de órdenes de A&G.

El contrato específico de ejecución de órdenes no será exigible en el ámbito de órdenes de clientes contratadas en un mercado primario o en mercado secundario no regulado en el caso de productos o notas en los que el emisor es la única contrapartida posible. No obstante, en estos casos la apertura de la cuenta y las condiciones de apertura y contratación serán revisadas por Cumplimiento Normativo.

3) Informe de evaluación de la Política de mejor ejecución de órdenes.

El Comité emitirá anualmente, durante el primer trimestre natural de cada año, un informe escrito anual de evaluación de la política de ejecución que será entregado a Cumplimiento Normativo.

4) Auditoría de la Política de mejor ejecución de órdenes

El departamento de auditoría interna incorporará en su plan de auditoría anual, actividades encaminadas a la revisión de los sistemas y procedimientos de control relacionados con la política de ejecución de órdenes. Informará a la alta dirección de las conclusiones, deficiencias y propuestas de mejora.

5) Modificación de la Política de mejor ejecución de órdenes

El Comité, en el marco del informe de evaluación anual, o siempre que lo considere oportuno, elevará a Cumplimiento Normativo las propuestas de modificación o mejora de la política de mejor ejecución de órdenes.

Cumplimiento Normativo, a la luz de las propuestas, propondrá al Consejo la modificación de la Política de mejor ejecución. Tras su aprobación, será puesta a disposición de todos los empleados.

Apéndice A – Glosario

Cliente	toda persona física o jurídica a quien A&G presta servicios de inversión o servicios auxiliares.
Órdenes de Clientes/Órdenes	se refiere a una operación de compra o venta de uno o más instrumentos financieros, ya sea por cuenta de clientes o a solicitud de clientes
Contraparte Elegible	tiene el mismo significado que el otorgado por MiFID
Intermediario Preferente	las entidades a las cuales A&G transmite órdenes para su ejecución
Centros de Ejecución	se refiere a un Mercado Regulado, SMN, Internalizador Sistemático, o un creador de mercado u otro proveedor de liquidez o un centro que ejerza una función análoga a las funciones realizadas por cualquiera de los antes referidos en un país tercero.
Ejecutor de Órdenes	ver Parte I, 1)
Instrumento Financiero	incluye: <ul style="list-style-type: none"> (i) valores negociables; (ii) instrumentos del mercado monetario; (iii) participaciones de organismos de inversión colectiva; (iv) diferentes contratos de opciones, futuros, swaps, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros, medidas financieras o materias primas; (v) instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito; y (vi) contratos financieros por diferencias; <p>(ver Anexo 1 Sección C de MiFID) Para evitar dudas, "Instrumento Financiero" no incluye Transacciones Spot ni préstamos.</p>
Servicios de Inversión	incluye: <ul style="list-style-type: none"> (i) recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros; (ii) ejecución de órdenes por cuenta de clientes; (iii) gestión de carteras; (iv) asesoramiento en materia de inversión; (v) aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros; y (vi) gestión de sistemas de negociación multilateral.
MiFID	DIRECTIVA 2004/39/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros y cualquier otra directiva y reglamento de transposición.

Sistema de negociación multilateral (SMN)

Sistema de negociación multilateral (SMN): sistema multilateral operado por una Entidad Ejecutora (broker de Ejecución) o Centro de Ejecución o por un gestor del mercado, que permite reunir, dentro del sistema y según normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad con lo dispuesto en el título II de MiFID.

Cliente Profesional

se refiere a un cliente que cumpla con los criterios establecidos en el Anexo II de MiFID.

Cliente Minorista

se refiere a cualquier cliente que no sea un Cliente Profesional o Contraparte Elegible.

RTO

ver Parte I, 1)

Internalizador Sistemático

se refiere a una a Entidad Ejecutora o Centro de Ejecución que, de forma organizada, frecuente y sistemática, negocia por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de clientes al margen de un mercado regulado o un SMN.

Apéndice B

Listado de productos financieros dentro del ámbito de MiFID prestados por A&G en España

Tipos de Instrumentos Financieros:

- (1) Valores negociables.
- (2) Instrumentos del mercado monetario.
- (3) Participaciones/Acciones de instituciones de inversión colectiva.
- (4) Contratos de opciones, futuros, permutas («swaps»), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.

Categorías de Instrumentos Financieros:

- (1) Renta variable y fija cotizada en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- (2) Instrumentos derivados cotizados en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- (3) Renta Fija no cotizada en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- (4) Instrumentos derivados no cotizados en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- (5) Participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva.