

---

**POLITICA DE EJECUCIÓN**

**Mapfre Inversión S.V., S.A.**

Versión septiembre, 2016

## ÍNDICE

<b>POLITICA DE EJECUCIÓN .....</b>	<b>1</b>
1 Objetivo.....	3
2 Alcance: Resumen de criterios a considerar.....	3
2.1 Obligaciones de información según la categoría o perfil del cliente.....	4
2.2 Obligaciones de información según el servicio ofrecido.....	4
2.3 Criterios a considerar en la Política de Ejecución .....	4
3 Criterios de la Política de Ejecución de MAPFRE Inversión .....	5
4 Política de Ejecución y Servicios de Inversión .....	6
4.1 Servicios de ejecución de órdenes.....	6
4.2 Servicios de Intermediación de órdenes .....	7
5 Gestión de órdenes de clientes. Instrucciones específicas.....	7
6 Información sobre la Política de Ejecución .....	8
7 Revisión y seguimiento de la Política de Ejecución .....	8
8 Lista de entidades empleadas para la ejecución de órdenes.....	8

## 1 Objetivo

El objetivo del presente documento es describir la política de ejecución (en adelante, “Política de Ejecución”) adoptada por MAPFRE Inversión S.V (en lo sucesivo, “MAPFRE Inversión” o “la Sociedad” o “la Entidad”) así como los procedimientos internos relacionados con su correcta aplicación.

La normativa de referencia en base a la cual, se ha definido la presente Política de Ejecución está recogida en los siguientes textos legislativos:

- Conforme a los artículos 77 a 79 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, la Política de Ejecución establece los criterios para procurar la correcta ejecución de las órdenes de clientes.
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV) y que incorpora la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros y en particular los artículos 221 a 224, que añaden obligaciones específicas en materia de gestión y ejecución de órdenes de clientes.
- La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II) y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE que incorpora nuevas obligaciones en materia de gestión y ejecución de órdenes.
- Reglamento (UE) N°600/2014 de 15 de Mayo de 2014 MiFIR relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE)

n° 648/2012 Esta norma traerá consigo modificaciones sustanciales en el régimen de los instrumentos financieros o la nueva regulación sobre centros de negociación, ejecución de órdenes y transparencia pre- y post-negociación;

- Documento técnico de la Comisión que amplía y aclara algunos aspectos de las obligaciones definidas en la Directiva 2014/65/UE y el Reglamento (UE) N°600/2014 en materia de gestión y ejecución de operaciones.

MAPFRE Inversión puede disponer de acuerdos con sociedades que prestan servicios de inversión, en las cuales puede delegar la función de ejecución de órdenes de clientes, servicio objeto de la presente Política. En este sentido, estas sociedades deben disponer de políticas y procedimientos adecuados para el cumplimiento de la prestación efectiva del servicio de ejecución de órdenes de clientes de la ENTIDAD y operar en virtud de las obligaciones contraídas mediante contratos y en sintonía con la presente Política de Ejecución.

La Política de Ejecución de la ENTIDAD implica que las sociedades en las que MAPFRE Inversión puede delegar la función de ejecución de órdenes, adoptarán las medidas que sean razonables para obtener de forma consistente el mejor resultado posible para los clientes o posibles clientes, sin que ello implique la obligatoria obtención del mismo para todas y cada una de las órdenes de éstos, así como la consideración de que la ENTIDAD articulará los controles necesarios para determinar que la operativa desarrollada por estas sociedades se adecúa a la exigida por la normativa y a la estipulada en la presente Política.

## 2 Alcance: Resumen de criterios a considerar

La normativa vigente establece los criterios que han de ser considerados por las entidades que presten servicios de inversión para procurar una adecuada ejecución de las órdenes recibidas de la clientela.

En este sentido, y de conformidad con la normativa antes señalada, el servicio de ejecución de órdenes que desarrolle la SOCIEDAD o que sea delegado en empresas externas que presten servicios de inversión, respetará los siguientes criterios, y cumplirá con el alcance que se resume a continuación:

### **2.1 Obligaciones de información según la categoría o perfil del cliente**

La normativa prevé la necesidad de que, con anterioridad al inicio de la prestación de servicios, los clientes sean informados acerca de la existencia de la presente política mediante una breve reseña de su contenido incluido en el contrato de prestación de Servicio y su disponibilidad al público en la página corporativa de la Sociedad.

La información que sea facilitada a los clientes deberá respetar los criterios y contenidos previstos en la normativa al efecto.

### **2.2 Obligaciones de información según el servicio ofrecido**

MAPFRE Inversión informará a sus clientes de las entidades con las que mantenga acuerdos para la prestación de servicios de ejecución, poniendo en su conocimiento los criterios que hayan aconsejado su selección.

Quedan excluidos, del ámbito de esta normativa, cuantos aspectos se refieran a otros servicios de inversión, tales como la liquidación de operaciones, administración de saldos de valores (en particular respecto a aquellas operaciones financieras acordadas por emisores de valores en las que sea requerida una manifestación de voluntad del tenedor de los valores), etc.

En caso de que el cliente curse instrucciones específicas sobre cómo debe ser tratada su orden, éstas prevalecerán sobre la presente política de ejecución. Lo anterior implica que, en dichos casos, la Sociedad no aplicará la presente política de mejor ejecución si no que ejecutara la orden de acuerdo con las instrucciones recibidas del cliente, lo que

puede implicar que no se obtenga el mejor resultado en la ejecución. A modo de ejemplo se incluyen, con mero carácter informativo y sin ánimo exhaustivo, algunos supuestos que pudieran considerarse como instrucciones específicas del cliente a los efectos anteriormente expuestos:

- Aquellos en los que la contratación vaya referida a productos realizados a medida de las necesidades del cliente, productos únicos, o productos que sólo puedan ser contratados como OTC (fuera de centros de negociación, esto es, fuera de mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación y sistemas organizados de contratación).
- La indicación expresa por el cliente del centro de ejecución al que enviar la orden.
- La indicación expresa por el cliente de la divisa de la orden, en el caso de instrumentos financieros que coticen en diferentes divisas.

### **2.3 Criterios a considerar en la Política de Ejecución**

En virtud de las previsiones existentes al efecto en la normativa aplicable, se deberán considerar una serie de parámetros a la hora de evaluar y determinar el centro de ejecución de las órdenes entre las diferentes opciones habilitadas para ello (mercados secundarios, sistemas multilaterales de negociación, internalización de órdenes, etc.).

Según las diferentes clases de instrumentos financieros, los criterios a considerar en la Política de Ejecución serán los siguientes:

- **Precio de negociación del instrumento:** Expresión monetaria del valor de cambio de un bien o servicio, considerado como el que se podría obtener derivado de la negociación de los instrumentos financieros en los diferentes centros de ejecución y que se forma por la conjunción

de la oferta y la demanda, y por tanto, implícitamente condicionado por los actores que contribuyen a su formación.

- **Costes:** Expresión monetaria de los costes asociados a la ejecución y/o liquidación de la orden del cliente en los diferentes centros de ejecución y que son soportados directamente por el mismo, incluidos los costes de transacción y corretajes propios de la Sociedad y de terceros, gastos de los centros de ejecución, de las cámaras o entidades de liquidación y compensación u órganos similares que cumplan estas funciones, impuestos o tasas pagaderos en determinadas jurisdicciones, costes de conexión, etc.
- **Probabilidad y rapidez de ejecución:** Tiempo necesario para la ejecución de la orden del cliente en un centro de ejecución específico (medido desde la recepción de la orden hasta la confirmación de la ejecución por éste) de entre los disponibles para el instrumento financiero concreto en circunstancias estándar de mercado cuando exista contrapartida para la misma.
- **Probabilidad y plazos de liquidación:** Factores que se han identificado con el concepto de liquidez, entendido como la profundidad de mercado existente respecto a un instrumento financiero concreto consecuencia de los factores precio y volumen (de oferta y demanda) en los distintos centros de ejecución disponibles, que incrementa la probabilidad de que la orden del cliente sea ejecutada.
- **Volumen de las órdenes:** Volumen de oferta y demanda para un instrumento financiero concreto en los centros de ejecución disponibles, que va a determinar la profundidad de mercado- liquidez existente en los mismos y el precio al que se puede negociar estableciendo la

probabilidad de ejecución de la orden del cliente.

- **Naturaleza y restricciones de las órdenes:** Orden a mercado, orden limitada, etc. Es responsabilidad del cliente en el momento de emitir la orden el especificar el tipo de orden concreto de que se trata para que pueda darse a las mismas el tratamiento más adecuado. El resto de factores señalados son igualmente aplicables en este caso.
- **Otras consideraciones que puedan afectar a la correcta ejecución de las mismas:** Tales como costes no asociados directamente a la ejecución (comisiones de divisa, custodia, etc) y riesgo de crédito asociado a la liquidación y compensación de las operaciones).

La valoración y ponderación de los parámetros relacionados podrá diferir dependiendo del servicio ofrecido y de la naturaleza del cliente ordenante. No obstante, respecto de las órdenes de clientes minoristas prevalecerá el criterio de coste, entendido como la contraprestación total que satisfaga el cliente. En este sentido, se deberán considerar cuantos gastos sean aplicados en la ejecución de las órdenes (comisiones repercutidas por la ejecución y liquidación de las órdenes, gastos de negociación y liquidación repercutidos por los mercados de negociación y cámaras de compensación y liquidación, tasas e impuestos aplicables, etc.).

### 3 Criterios de la Política de Ejecución de MAPFRE Inversión

Teniendo en cuenta los criterios a observar al respecto, a continuación se detallan los parámetros considerados por la empresa externa en la que MAPFRE Inversión ha delegado el servicio de ejecución de órdenes de sus clientes y la valoración de cada uno de ellos y su alineación con la definición de la presente política de Ejecución:

- **Coste:** Si bien éste resulta ser el principal factor a considerar en la ejecución de órdenes de clientes minoristas, en MAPFRE Inversión se ha considerado en menor medida respecto a otros criterios que se relacionan a continuación.

Ello es debido a que la remuneración percibida por la empresa de servicios de inversión con la que MAPFRE Inversión mantiene acuerdos en relación al servicio de ejecución de órdenes de clientes, consiste en una remuneración única, sin que se repercutan adicionalmente costes por la intervención de terceras entidades (en particular tratándose de servicios de intermediación y no de ejecución).

- **Mercado principal de negociación de los valores:** Este es el principal factor que determina la Política de Ejecución de MAPFRE Inversión.

El mercado de negociación principal de cada valor se ha de entender en términos de volumen y frecuencia de negociación de cada valor, y por tanto, con las consecuencias derivadas de dichos factores, en términos de la liquidez y adecuada formación de los precios de los instrumentos negociados, así como de la probabilidad y plazo de ejecución de las órdenes de los clientes. La ejecución de las órdenes de clientes responderá como criterio fundamental al expuesto en el presente apartado, es decir, al mercado principal de negociación de los valores, salvo que existan indicaciones expresas del cliente en otro sentido.

- **Otros factores:** Adicionalmente a lo anterior, se tomarán otra serie de criterios entre los que destacan (i) los estándares de liquidación de las cámaras de compensación y liquidación vinculadas a los centros de ejecución de las órdenes (con objeto de procurar que los clientes

puedan hacer uso de los derechos económicos y políticos inherentes a los instrumentos adquiridos), (ii) cuestiones que puedan derivarse de la imposición fiscal a las operaciones y saldos de valores y (iii) la normativa de control de cambios que pueda ser de aplicación en su caso.

## 4 Política de Ejecución y Servicios de Inversión

MAPFRE Inversión delega la función de ejecución de órdenes de clientes en una empresa externa que presta servicios de inversión. En este sentido, la SOCIEDAD a través de sus sistemas envía a dicha empresa la información relativa a órdenes de clientes, para que éstas puedan ejecutarse correctamente en mercado.

A continuación se detalla la operativa interna de la mencionada empresa en la ejecución de operaciones:

### 4.1 Servicios de ejecución de órdenes

#### 4.1.1 Renta Variable negociada en mercados españoles

Quedan incluidos en el presente apartado los valores (acciones, derechos de suscripción preferente, warrants, fondos de inversión negociados en Bolsa [ETFs], etc.) negociados en el mercado continuo español (SIBE), con independencia del segmento de negociación de cada uno de ellos (nuevo mercado, Latibex, etc.), así como en el mercado electrónico de corros de Madrid y de Valencia.

#### 4.1.2 Renta Fija Nacional e Internacional

La empresa de servicios de inversión externa ejecutará por sí misma las órdenes recibidas de la Sociedad, actuando como contrapartida de sus clientes.

En cualquier caso, antes de que dichas órdenes sean ejecutadas, la empresa cotizará a sus clientes precios en firme, tanto de compra como de venta, a los cuales se ejecutarían dichas órdenes,

debiendo ser aceptados por los clientes de forma expresa para su ejecución.

En el supuesto de que la empresa de servicios externa no ofrezca cotización en firme a los clientes, en el momento en que éstos formulen sus órdenes, la empresa de servicios de inversión recabará de sus clientes órdenes limitadas en precio, de forma que dichas órdenes sólo se ejecutarán en el supuesto de que la empresa acepte ejecutarlas al precio límite formulado por sus clientes u otro precio mejor para los intereses de los clientes.

#### **4.1.3 Derivados negociados en mercados españoles**

Quedan incluidos en el presente apartado los contratos de derivados negociados en MEF. La empresa de servicios de inversión, ejecutará las órdenes de sus clientes observando los criterios antes expuestos. Sin perjuicio de lo anterior, la empresa de inversión podrá actuar como contrapartida de sus clientes, respetando en cualquier caso las normas y reglas de funcionamiento previstas al efecto por el organismo rector del mercado, en cuyo caso la empresa de servicios pondrá dicha circunstancia en conocimiento de los clientes.

### **4.2 Servicios de Intermediación de órdenes**

#### **4.2.1 Renta variable negociada en mercados españoles**

Quedan incluidos en el presente apartado los valores (acciones, derechos de suscripción preferente, etc.) negociados en el mercado electrónico de corros de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona y de Bilbao.

Atendiendo a las reglas y usos de negociación de este sistema de negociación por un lado, y, por otro, a la experiencia y cuota de negociación en este mercado. Renta Variable y Productos Derivados negociados en mercados internacionales

Quedan incluidos en el presente apartado los valores (acciones, derechos de suscripción preferente, etc.) negociados en cualesquiera centros de ejecución internacionales, así como los contratos de derivados sobre productos financieros, materias primas y cualesquiera otros bienes y derechos negociados igualmente en centros de ejecución internacionales.

#### **4.2.2 Valores emitidos por Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades de Previsión Social**

Quedan incluidos en el presente apartado los valores (acciones o participaciones) emitidos por instituciones de inversión colectiva, así como los derechos de cualquier índole sobre entidades de previsión social (planes de pensiones, etc.), en ambos casos, cualquiera que sea su forma jurídica y domicilio social, y siempre que su contratación tenga lugar directamente con dichas instituciones, sus sociedades gestoras o aquellas entidades en las que hayan delegado la gestión o administración de los saldos de valores correspondientes a los partícipes o beneficiarios de las mismas.

Por su propia naturaleza, la empresa de servicios se limitará a recibir y canalizar hacia las mismas las órdenes recibidas de sus clientes. Dicha canalización de órdenes podrá realizarse por medios propios o ajenos, sin que esta diferencia sea relevante a efectos de la mejor ejecución de las órdenes de los clientes, toda vez que la contratación tiene lugar de forma efectiva contra la propia institución cuyos valores son objeto de adquisición o venta.

### **5 Gestión de órdenes de clientes. Instrucciones específicas**

En los supuestos en que los clientes no indiquen a MAPFRE Inversión, instrucciones específicas respecto a cómo se deben ejecutar las mismas, la Sociedad indicará a la empresa de servicios de inversión pertinente que lleve a cabo la ejecución con observancia de los criterios y procedimientos de la Política de Ejecución.

Por el contrario, en aquellos casos en los que el cliente comunique a MAPFRE Inversión instrucciones específicas respecto a la ejecución de una orden, estas instrucciones específicas prevalecerán sobre la Política de Ejecución de la Sociedad sobre el instrumento objeto de la orden, renunciando expresamente el cliente al cumplimiento de la citada Política en todo o en alguno de sus términos.

De conformidad con los criterios y procedimientos de la Política de Ejecución, MAPFRE Inversión podrá ofrecer expresamente a sus clientes la formulación de sus órdenes en base a los centros de ejecución en los que dichos instrumentos se negocien y que la Sociedad estime que cumplen los criterios y requisitos de la Política de Ejecución.

Cuando se trate de valores cotizados en múltiples mercados, si en dichos mercados la Sociedad considera que se reúnen dichos requisitos, el cliente seleccionará un determinado centro de ejecución.

En ningún caso la Sociedad inducirá a los clientes a dar instrucciones específicas para la ejecución de sus órdenes cuando suponga, razonablemente, que dichas instrucciones puedan impedir obtener el mejor resultado posible.

## **6 Información sobre la Política de Ejecución**

MAPFRE Inversión pondrá a disposición de sus clientes su Política de Ejecución a través de la página corporativa ([www.mapfre.es](http://www.mapfre.es)). En este sentido, en el momento de formalizar los acuerdos contractuales que soporten la prestación de servicio a los clientes, y como parte de los mismos, se informará a los clientes de la necesidad de informarse sobre la Política de Mejor Ejecución de MAPFRE Inversión.

De conformidad con la normativa vigente, el cliente estará obligado a dar el consentimiento expreso y aceptación de la Política de Ejecución de la Entidad previo a la prestación del servicio de inversión, en el caso en el que el éste desee operar con tipologías de instrumentos financieros que se negocien fuera de mercados regulados (OTC), dónde MAPFRE Inversión explicará las consecuencias del potencial riesgo de contrapartida de la operación.

La Sociedad se compromete a facilitar a sus clientes cuanta información pueda ser necesaria en el supuesto de que los clientes soliciten verificación de que la ejecución de cualquier orden formulada por los mismos ha tenido lugar conforme a los criterios de la Política de Ejecución de MAPFRE.

## **7 Revisión y seguimiento de la Política de Ejecución**

Con periodicidad anual según la normativa vigente, MAPFRE Inversión revisa la presente Política y los factores y parámetros configurados en ella. En el supuesto de que, como consecuencia de dichos procesos de revisión, la Sociedad adopte criterios o procedimientos que modifiquen de forma relevante la presente Política, MAPFRE Inversión pondrá dichas modificaciones en conocimiento de sus clientes. Adicionalmente, ante cambios sustanciales en la presente política, será revisada sin necesidad de esperar a la frecuencia de revisión establecida previamente.

Así mismo, la Sociedad mediante muestreos periódicos, para verificar que las órdenes se ejecutan en las condiciones más ventajosas para el cliente de forma sistemática.

## **8 Lista de entidades empleadas para la ejecución de órdenes**

MAPFRE Inversión utiliza los servicios de Inversis para ejecutar las órdenes de sus clientes minoristas y profesionales. Para la selección de esta entidad se ha llevado a cabo un análisis cuantitativo y cualitativo de informaciones relacionadas, entre otros, con el balance de la entidad y con el tipo de servicios que ofrece.