

Índice

	Pág.
1. Objetivo de la Política de Mejor Ejecución	1
2. Ámbito de aplicación	2
3. Descripción	4
4. Procedimiento de comunicación a los clientes de los aspectos relativos a la Política	9
5. Obtención del consentimiento del cliente	10
6. Principios a seguir en la demostración, a petición del cliente, de la ejecución de órdenes	10
7. Revisión de la Política	11

1. Objetivo de la Política de Mejor Ejecución.

El artículo 21 de la Directiva 2004/39/CE establece que las empresas de inversión adopten todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para sus clientes, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden. No obstante, en el caso de que haya una instrucción específica del cliente, la empresa de inversión ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica. Asimismo, establece que las empresas de inversión deben establecer y aplicar una política de ejecución de órdenes que les permita obtener para las órdenes de sus clientes el mejor resultado posible.

El objetivo de la Política de Mejor Ejecución de órdenes de clientes (en adelante, “Política de Mejor Ejecución”) es establecer las condiciones bajo las cuales el Grupo Banco Popular debería ejecutar, o transmitir a otros intermediarios, las órdenes de sus clientes.

La Política de Mejor Ejecución deberá comunicarse a los clientes con carácter previo a la prestación de un servicio de inversión.

La Política de Mejor Ejecución será de aplicación a los siguientes servicios de inversión prestados por el Grupo Banco Popular:

- Gestión de carteras.
- Recepción y transmisión de órdenes.
- Ejecución de órdenes.

2. Ámbito de aplicación.

Tal y como establece el artículo 44 de la Directiva 2006/73/CE, la Política de Mejor Ejecución debe tener en cuenta los siguientes criterios:

- Las características del cliente, incluida la categorización como cliente particular o profesional.
- Las características de la orden del cliente.
- Las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden.
- Las características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden.

La Política de Mejor Ejecución del Grupo Banco Popular, no será de aplicación a aquellos casos en los que cualquiera de las entidades que lo conforman actúe exclusivamente como contrapartida efectiva de una determinada operación financiera contra su cartera propia.

Por tanto, en la medida en que para la prestación de un servicio de inversión concreto no se produzca una intermediación y/o gestión por parte de las citadas entidades, encaminadas a la realización de un mandato de compra, venta u otro tipo de operación sobre un instrumento financiero, se entenderá que dicha actividad queda excluida de las reglas sobre mejor ejecución recogidas en la presente Política.

2.1. Instrumentos financieros.

A continuación se define la posición del Grupo Banco Popular en la cadena de ejecución, para cada tipo de instrumento financiero o grupo de instrumentos financieros con los que opera por cuenta de sus clientes (ejecutando operaciones directamente en mercado, intermediando órdenes o generando órdenes en el marco de la prestación de un servicio de gestión de carteras).

Existen dos actuaciones posibles:

- Ejecución de órdenes (recepción y ejecución de las mismas).
- Recepción y transmisión de las órdenes a otra entidad, para que esta otra entidad las ejecute.

Pueden darse dos situaciones diferentes en función de la procedencia de las órdenes:

- Órdenes procedentes de clientes (intermediación).
- Órdenes (decisiones de inversión) originadas en el marco de la prestación de un servicio de gestión de carteras.

Para cada tipología de instrumentos financieros, el Grupo Banco Popular -siempre y cuando no intervenga como mera contrapartida de una operación financiera contra su propia cartera- adopta las siguientes posiciones en la cadena de ejecución, según se detalla a continuación:

Instrumento financiero	Posición Grupo Banco Popular	
	Ejecutor	Transmisor
RV cotizada (nacional/internacional)	✓	✓
RF bursátil (admitida a negociación en el SIBE)	✓	✓
Deuda Pública	✓	✓
RF admitida a negociación en otros mercados (nacionales e internacionales)		✓
Derivados/Commodities	✓	✓
RF privada	✓	✓
Participaciones en FI propios	✓	✓
Participaciones en FI ajenos (nacional/internacional)		✓

Por lo que respecta específicamente a las participaciones preferentes, emitidas por determinadas sociedades filiales del Grupo Banco Popular, el mismo no ofrece contrapartida a sus clientes que deseen comprar o vender las participaciones señaladas.

Sin embargo, el Grupo prestará el servicio de centralización de las órdenes de compra y venta que reciba en sus oficinas por parte de sus clientes, facilitando el case de las mismas.

2.2. Clientes.

La Política de Mejor Ejecución se aplica directamente a las **categorías de clientes MiFID, minoristas y profesionales**, según la clasificación realizada por el Grupo Banco Popular, a los que se preste un servicio de gestión de cartera, recepción y transmisión de órdenes o ejecución de órdenes, respecto a los instrumentos financieros antes descritos. En la ponderación de factores para la selección de los canales/intermediarios se dará un tratamiento diferenciado a cada una de las categorías de cliente, aunque dependiendo del tipo de instrumento financiero, puede que estos canales/intermediarios coincidan, como en el caso de la renta variable.

Son clientes MiFID y, por tanto, clientes cuya relación con el Grupo Banco Popular está cubierta por la presente Política, aquellos clientes del Grupo que hayan contratado o sean susceptibles de serle ofertado algún producto MiFID.

La Política de Mejor Ejecución no es aplicable a las contrapartes elegibles. No obstante, las contrapartes elegibles pueden solicitar el cambio a la categoría de cliente profesional o minorista en beneficio de sus clientes.

Todo el personal de la red comercial del Grupo Banco Popular debe observar y aplicar esta Política en la ejecución de órdenes o en la recepción y tratamiento de las mismas.

3. Descripción de la Política de Mejor Ejecución.

El propósito último de la Política de Mejor Ejecución del Grupo Banco Popular es adoptar todas las medidas razonables para garantizar la mejor ejecución de las órdenes de los clientes.

Tal y como queda recogido en el apartado 2.1, la posición del Grupo Banco Popular en la cadena de ejecución puede ser de dos tipos, ejecutora o receptora y transmisora de órdenes, en función del instrumento intermediado.

Por ello, la Política se articula mediante:

- La adopción de las medidas necesarias para obtener el mejor resultado para el cliente en la ejecución de las órdenes, eligiendo al intermediario o centro adecuados.
- La existencia de un procedimiento interno que asegure la correcta recepción de las órdenes de clientes de cara a la posterior demostración a los mismos de la correcta ejecución.

3.1. Criterios de selección de canales/intermediarios.

El Grupo Banco Popular tiene dos posibles posicionamientos en la cadena de ejecución, que condicionan el tipo de selección:

- Cuando el Grupo Banco Popular actúa como “transmisor de órdenes de clientes”, será preciso seleccionar intermediario.
- Cuando el Grupo Banco Popular actúa como “ejecutor de órdenes de clientes por cuenta de clientes”, será preciso seleccionar centros de ejecución.

A continuación se analiza para cada instrumento/grupo de instrumentos, y por tipología de clientes, los factores que se consideran en el proceso de selección de centros de ejecución e intermediarios, en función de que el Grupo Banco Popular actúe como receptor y transmisor de órdenes.

Para la elección del centro de ejecución/intermediario se consideran los siguientes factores:

- Precio: con carácter general, de acuerdo con el artículo 44.3 de la Directiva 2006/73/CE, éste será el factor de evaluación determinante para la obtención del resultado óptimo en el caso de clientes minoristas, para los que será necesario tener en cuenta la contraprestación total, compuesta por 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 (fundamentalmente, tasas del centro de ejecución, tasas de compensación y liquidación y corretajes aplicados por el intermediario).
- Velocidad de ejecución.
- Probabilidad de ejecución.
- Velocidad de liquidación.
- Probabilidad de liquidación.
- Tamaño de la orden.
- Naturaleza de la orden.

- Cualquier otra consideración relativa a la ejecución de la orden que el Grupo Banco Popular considere relevante.

La ponderación de los factores es diferente en función del instrumento y de la naturaleza del cliente (minorista y profesional).

De manera específica, en relación con las operaciones por cuenta de clientes minoristas, prevalece el criterio de “contraprestación total”; es decir, se deben considerar las variables “precio” (del instrumento financiero) y “costes” (relacionados con la ejecución).

En cuanto a los clientes profesionales, no existe dicha concreción, por lo que se aplicará lo que establezcan tanto la Ley del Mercado de Valores, como los posteriores desarrollos reglamentarios que resulten de la transposición de la Directiva MiFID.

En aquellos casos en los que los factores de evaluación mencionados anteriormente no constituyan un elemento diferenciador entre los centros de ejecución o intermediarios potenciales, la selección del centro de ejecución o intermediario preferente se llevará a cabo teniendo en cuenta otros factores de evaluación, fundamentalmente de naturaleza cualitativa.

A continuación se establecen las normas para realizar la selección y ponderación de los diferentes factores que se consideran a la hora de identificar los centros de ejecución/intermediación preferentes para realizar las operaciones de clientes.

La definición final de dichos factores se ha realizado considerando los aspectos específicos del Grupo Banco Popular (relaciones actuales con intermediarios, volumen por instrumento financiero, etc.).

a) Criterios para la selección de los centros de ejecución (aplicable en los casos en los que el Grupo Banco Popular ejecuta órdenes directamente), en los que pueden darse dos situaciones:

- La orden se envía directamente al mercado.
- La entidad ejecuta la orden contra su cartera propia. En este caso la demostración se basa en asegurar que el resto de alternativas existentes para la ejecución de la orden no suponga unos mejores resultados para el cliente.

b) Criterios para la selección de los intermediarios (aplicable a los casos en los que el Grupo Banco Popular recibe y transmite órdenes a otra entidad):

Los intermediarios seleccionados deben aplicar una Política de Mejor Ejecución conforme a MiFID, que además debe ser coherente con la Política del Grupo Banco Popular.

Se seleccionan varios intermediarios alternativos, se hacen simulaciones y se selecciona el más adecuado:

- Se eligen una serie de intermediarios potenciales en base a variables cualitativas.
- Posteriormente, se hace un estudio de los intermediarios en base a variables diversas.

El Grupo Banco Popular debe incluir, en su acuerdo o contrato con el intermediario, un apartado en el que declare que se ha puesto a disposición del Grupo Banco Popular la política del intermediario y que la misma cumple con MiFID.

Existe la posibilidad de que el Grupo Banco Popular utilice un único centro de ejecución/intermediario para efectuar las órdenes de sus clientes, siempre que el análisis esté adecuadamente soportado para justificar la elección de dicho centro/intermediario único, de manera que:

- Se documente el análisis realizado para rechazar la opción de ser miembro de mercado, que en principio puede ser justificable por los costes que ello supone (que podrían repercutirse a clientes).
- Cuando la selección de un único centro de ejecución pueda asociarse a un tipo de órdenes y un tipo de cliente, a priori, parece más fácil justificar un solo intermediario.
- A la hora de realizar el análisis del centro de ejecución se considera la ponderación que se haya hecho de los factores de evaluación en cada política. El coste total (precio + corretajes) es sin duda el factor más importante.

El Grupo Banco Popular debe estar en disposición de acreditar, a petición del cliente, que ha hecho una evaluación de los posibles centros de ejecución/intermediarios. En el caso de haber seleccionado uno único, debe evidenciar que existe un soporte que garantiza que dicho centro de ejecución/intermediario es el más adecuado y que contempla todos los aspectos relevantes y necesarios para obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus clientes, tal y como se han definido en la Política.

3.2. Lista de centros de ejecución preferentes.

A continuación se detalla, para cada instrumento financiero/grupo de instrumentos financieros, la lista de centros de ejecución/intermediarios preferentes, para los que se ha llegado a la conclusión de que, operando en dichos centros o a través de dichos intermediarios, se pueden obtener las mejores condiciones para los clientes.

Como se indicaba anteriormente, con carácter general, el factor determinante para los clientes minoristas será el precio del instrumento financiero y los costes asociados a la ejecución. Para los clientes profesionales se considerará prioritariamente el precio y el coste, si bien, dadas las características de los mismos y la tipología de instrumentos financieros, se tendrán en cuenta para su elección (aunque con una importancia relativa menor) los restantes factores enumerados en el epígrafe 3.1 anterior.

Los procedimientos actuales de ejecución se clasificarán por instrumento. Cada instrumento tiene un único mercado de ejecución, y las órdenes recibidas se canalizarán hacia el mercado correspondiente a ese instrumento concreto, de acuerdo a la siguiente distribución:

a) Popular Bolsa, S.V.:

Los mercados donde intermedia Popular Bolsa serán canalizados por la correspondiente plataforma de distribución de órdenes, en función de cada segmento de producto:

Segmento	Mercados	Nacionalidad
Renta variable	SIBE	DOMÉSTICO
	CORROS MADRID	
	MAB-FIXING	
	MAB-VALOR LIQUIDATIVO	
	EURONEXT	TRANSFRONTERIZO
	RESTOS BOLSAS EXTRANJERAS	
Renta fija	SIBE	DOMÉSTICO
Warrants	SIBE	DOMÉSTICO
	PLATAFORMAS NO BURSÁTIL	TRANSFRONTERIZO
ETF'S	SIBE	DOMÉSTICO
	EURONEXT	TRANSFRONTERIZO

1. Tipos de órdenes que admite:

Mercado Continuo (SIBE).

- Por lo mejor.
- Precio limitado.
- Condicionadas.
- Todo o nada.
- A mercado.

Resto de mercados.

- Precio limitado.
- Por lo mejor.

b) Popular Banca Privada.

La introducción de las órdenes de Popular Banca Privada se realiza a través del sistema de gestión de órdenes de Popular Banca Privada, transmitiéndose las mismas, de manera inmediata, mediante su canalización a las siguientes entidades para su ejecución:

Segmento	Mercados/Gestoras	Nacionalidad	Intermediario
Renta variable	SIBE	DOMÉSTICO	Popular Bolsa
	CORROS MADRID		Popular Bolsa
	CORROS LOCALES		Popular Bolsa
	MAB-FIXING		Popular Bolsa
	MAB-VALOR LIQUIDATIVO		Popular Bolsa
	EURONEXT	TRANSFRONTERIZO	Popular Bolsa /RBC-DEXIA ESPAÑA
	RESTOS BOLSAS EXTRANJERAS		
Deuda Pública	CADE	DOMÉSTICO	RBC-DEXIA ESPAÑA
Renta fija	SIBE	DOMÉSTICO	Popular Bolsa
	AIAF	DOMÉSTICO	RBC-DEXIA ESPAÑA /Banco Popular Español / Inverseguros
	INTERNACIONAL	TRANSFRONTERIZO	RBC-DEXIA ESPAÑA / Inverseguros
Warrants	SIBE	DOMÉSTICO	Popular Bolsa
	PLATAFORMAS NO BURSÁTIL	TRANSFRONTERIZO	Popular Bolsa
Derivados	MEFF	DOMÉSTICO	RBC-DEXIA ESPAÑA
ETF'S	SIBE	DOMÉSTICO	Popular Bolsa
	EURONEXT	TRANSFRONTERIZO	Popular Bolsa /RBC-DEXIA ESPAÑA
IICs	GESMADRID	DOMÉSTICO	GESMADRID
	BBVA		BBVA
	GESDUERO		GESDUERO
	PGP		Popular Gestión Privada
	PG		Popular Gestión
	OTRAS GESTORAS INTERNACIONALES	TRANSFRONTERIZO	RBC-DEXIA ESPAÑA /GESTORA FONDO / Allfunds Bank ⁸
	DEXIA		RBC-DEXIA LUX

Las órdenes recibidas de clientes, relativas a los segmentos de renta fija (mercado internacional) y warrants (plataforma no bursátil), y transmitidas por PBP al intermediario correspondiente, podrán ejecutarse por éste fuera de un Mercado Regulado o un Sistema Multilateral de Negociación.

c) Banco Popular y otros bancos del Grupo.

Estos Bancos del Grupo canalizan gran parte de las órdenes de sus clientes -relativas a productos o servicios de inversión- a través de Popular Bolsa, S.V. (Sociedad de Valores del Grupo), quien intermedia en las operaciones y posteriormente canaliza las mismas a los centros de ejecución más favorables para el cliente (según la relación que aparece en el anterior apartado “a”).

Ello no obsta para que, en la medida en que dichas Entidades queden sujetas a los criterios delimitados en la presente Política de Mejor Ejecución -conforme a la regla establecida en el apartado 2- éstas se vean circunscritas en su actuación, con respecto a otros productos o servicios de inversión, a una serie de criterios generales tendentes a obtener el mejor resultado posible, como son: la preferencia del mercado más líquido, la búsqueda del precio más beneficioso para el cliente (incluidos todos los costes aplicables) o la elección de los intermediarios que sean más adecuados en el mercado de que se trate, así como cualquier otro que les sea de aplicación, entre los señalados en el epígrafe 3.1 de esta Política.

Cuando se ejecuten por parte de estas Entidades órdenes de clientes minoristas -y por cuenta de éstos, el mejor resultado posible debe medirse en términos del coste neto más favorable, debiendo dirigir las órdenes a aquellos mercados o intermediarios que permitan obtenerlo -de forma sistemática- con mayor grado de éxito.

3.3. Consideración de las instrucciones específicas del cliente.

En aquellos casos en los que existan instrucciones específicas del cliente respecto a la forma en que se debe ejecutar una operación, dichas instrucciones prevalecerán por encima de las medidas recogidas en la Política de Mejor Ejecución. Respecto al resto de atributos de la operación, sobre los que no haya instrucciones específicas del cliente, se seguirán los preceptos que pudieran ser aplicables de acuerdo a la Política.

El Grupo Banco Popular debe advertir al cliente que el hecho de seguir sus instrucciones específicas no va a permitir seguir en su totalidad la Política de Mejor Ejecución, por lo que podrían no alcanzarse los objetivos con los que se diseñó la misma. En cualquier caso, el Grupo Banco Popular intentará obtener el mejor resultado posible ajustándose a dichas instrucciones.

4. Procedimiento de comunicación a clientes de los aspectos relativos a la Política.

El Grupo Banco Popular debe comunicar a los clientes minoristas los aspectos más relevantes de la Política de Mejor Ejecución, con carácter previo a la ejecución de las órdenes, trasladando los siguientes aspectos a los clientes:

- La importancia relativa otorgada a los diferentes factores y cómo ha sido determinada.
- La lista de los centros de ejecución/intermediarios utilizados preferentemente.
- La advertencia sobre el impacto que pueden tener las instrucciones específicas de los clientes en relación con la aplicación de la Política de Mejor Ejecución.

A partir del 1 de noviembre de 2007, todos los nuevos clientes MiFID recibirán un documento con las “Condiciones Generales para la prestación de servicios de inversión”. Se incluirá un Anexo al mismo en el que se presente esta Política (en versión resumida) para los clientes minoristas y profesionales.

El Grupo Banco Popular debe facilitar determinada información al cliente MiFID. Existen dos niveles de comunicación a los clientes, según se entregue el informe:

- **Resumido:** se entrega sistemáticamente a todos los clientes con carácter previo a efectuar órdenes por cuenta del cliente (se incluye sólo la enumeración de factores que se han tenido en cuenta, la lista de centros y la advertencia sobre el impacto de las instrucciones específicas).
- **Detallado:** se entrega a solicitud del cliente. En este informe se incorporan los aspectos cualitativos de la selección de factores que se han utilizado y las conclusiones del análisis realizado.

El contenido de la información a trasladar a clientes profesionales es el mismo que en el caso de clientes minoristas.

En el caso de que se produzcan cambios importantes en la Política, deberán ser comunicados a los clientes. Las modificaciones que se produzcan sobre los centros de ejecución se comunicarán a los clientes a través de la página web del Grupo (www.grupobancopopular.es).

5. Obtención del consentimiento del cliente.

El Grupo Banco Popular debe obtener el consentimiento previo del cliente a la Política de Mejor Ejecución, con carácter previo a que se ejecuten órdenes de clientes, cuando operen con instrumentos financieros para los que el Grupo actúe como ejecutor de órdenes, tal y como se recoge en el artículo 21 de la Directiva 2004/39/CE.

6. Principios a seguir en la demostración, a petición del cliente, de la ejecución de órdenes.

El Grupo Banco Popular, cuando actúe como ejecutor de órdenes, debe tener la capacidad de demostrar a sus clientes, a petición de los mismos, que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política de Mejor Ejecución fijada.

El Grupo Banco Popular proporcionará, al cliente que lo solicite, la justificación de que la ejecución de las órdenes se ha realizado cumpliendo con la Política de Mejor Ejecución. Para ello debe proporcionar información que justifique que:

- La operación se ha canalizado por el centro de ejecución/intermediario definido en la Política de Mejor Ejecución.
- Para cada tipo de operativa, existe un proceso documentado con unos riesgos identificados.
- En todos los casos se ha diseñado, implementado y comprobado la efectividad de los controles del Grupo Banco Popular con la periodicidad definida en los procedimientos.

El Grupo Banco Popular, como ejecutor de órdenes, puede actuar de dos formas:

- Envío de la orden al mercado: permite realizar una demostración más sencilla al cliente.
- Ejecución de la orden contra su cartera propia: la demostración de la Política debe basarse en poder asegurar que el resto de alternativas que existieran para ejecutar la orden del cliente no hubiera supuesto unos mejores resultados para el mismo.

Excepto en aquellos casos en los que cualquiera de las Entidades que conforman el Grupo Banco Popular actúe exclusivamente como contrapartida de una determinada operación financiera, el proceso de fijación del precio (de compra o venta) que se da al cliente debe estar adecuadamente formalizado y debe ser acorde con el mercado.

En caso de que no existan referencias más o menos cercanas del mercado, la formalización del proceso se realizará a través de la utilización de los parámetros necesarios para hacer posible ese acercamiento al mercado.

7. Revisión de la Política.

Se revisará con carácter anual o siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad para seguir obteniendo el resultado óptimo para la ejecución de las órdenes del cliente:

- El contenido de la Política y su adecuación con las exigencias normativas.
- La eficacia de la Política, con especial atención a la calidad de ejecución de las entidades designadas.