

EJECUCIÓN DE ÓRDENES

Política

Grupo Santander

TABLA DE CONTENIDOS

1	Introducción	3
2	Definiciones y alcance	3
3	Ambito de aplicación y transposición en filiales	5
4	Criterios Generales	6
5	Criterios para la selección de intermediarios y centros de ejecución	7
6	Otras obligaciones	16
7	Controles y evidencias	16
8	Titularidad, Interpretación, Fecha de validez y revisión periódica	16
9	Control de Versiones	17

1 INTRODUCCIÓN

1.1 Objetivos

La Política de ejecución de órdenes (o de Mejor Ejecución) tiene por objeto definir los criterios de ejecución de órdenes, atendiendo a las exigencias de la normativa MiFID II (definida en la sección 1.2.), según la tipología de instrumentos financieros y de los clientes a los que se prestan servicios de inversión.

Esta política responde al principio general establecido en la regulación MiFID, 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.

La regulación también exige a las personas o entidades que presten servicios de inversión, cuando ejecuten o transmitan órdenes de clientes para su posterior ejecución, tanto si prestan estos servicios de forma independiente o en conjunción con otro/s, que adopten las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes. Para ello, deben tener en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad de la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y/o cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

Esta obligación se entiende cumplida cuando se adoptan las medidas suficientes destinadas a obtener de forma consistente el mejor resultado posible para los clientes, sin que ello implique la obligatoria obtención de tal resultado para todas y cada una de las órdenes de los mismos, o sin que el mejor resultado consista siempre en la obtención del mejor precio, dada la importancia relativa que puedan tener otros factores en determinadas operaciones.

Este documento desarrolla el marco corporativo de cumplimiento para la prestación de servicios de ejecución y de recepción y transmisión de órdenes.

1.2 Referencias normativas

Esta política se enmarca en la siguiente regulación:

- La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 y su normativa de desarrollo (en adelante “normativa MiFID II”)
- La Ley 6/2023 de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y su normativa de desarrollo.

2 DEFINICIONES Y ALCANCE

Para la comprensión de esta política se hace necesaria la definición de los siguientes términos que identifican los factores de ejecución de órdenes:

- Precio del instrumento financiero: expresión monetaria del valor que se podría obtener por la negociación del instrumento financiero en los posibles centros de ejecución.
- Costes: expresión monetaria de los costes asociados a la ejecución, compensación y/o liquidación de la orden del cliente, en los diferentes centros de ejecución que son soportados directamente por el mismo.

Se incluyen los costes de transacción y corretajes propios del Banco 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. En la operativa ajena a los centros de negociación, se incluyen los márgenes o diferenciales que pueden aplicarse a partir de lo que constituya el valor razonable de los instrumentos financieros.

- Rapidez: tiempo necesario para la ejecución de la orden del cliente en un centro de ejecución específico de entre los disponibles para el instrumento financiero concreto en circunstancias estándar de mercado cuando exista contrapartida para la misma.
- Probabilidad de ejecución: posibilidad de que una orden se ejecute en un centro de ejecución en base a la profundidad y liquidez del mismo.
- Liquidación: posibilidad de que una operación ejecutada se pueda liquidar y lo haga de manera eficiente.
- Volumen: dimensión de oferta y demanda para un instrumento financiero concreto en los centros de ejecución disponibles.
- Naturaleza y tipo de orden: características y parámetros de la orden (por ejemplo orden a mercado, por lo mejor, limitada, etc.)
- Otros elementos relevantes no incluidos de forma específica en el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE:
 - Costes no asociados directamente a la ejecución:
 - Comisiones por cambio de divisa: la aplicación y cobro al cliente, en su caso, de una comisión por el cambio de divisa realizado en el caso de operaciones en divisa distinta a la de referencia del cliente (aquella en la que se le va a liquidar la operación al cliente) cuando un mismo instrumento financiero puede ser negociado en varios de los centros de ejecución disponibles y en divisa distinta.
 - Comisiones de custodia: la repercusión al cliente con posterioridad a la ejecución, compensación y a la liquidación de una orden de una comisión de custodia diferente en función de la tipología de instrumento financiero del que se trate y de dónde se custodien los instrumentos financieros asociados a la operación.
 - Riesgo de ejecución, compensación y liquidación: riesgo de crédito y riesgo operativo asociados a la liquidación, ejecución y compensación de las operaciones.

La Política será de aplicación a la operativa con clientes clasificados como minoristas y profesionales. En el caso de estos últimos, su aplicación se limitará a la operativa en la que el Banco entienda que dicho cliente confía legítimamente en el Banco, en relación con la fijación del precio y otros aspectos, tal y como se detalle en el documento Anexo 2 - "Legitimate Reliance" de la Política, disponible en la página web del Banco. La Política no es de aplicación a los clientes del Banco que hayan recibido la clasificación MiFID contraparte elegible.

2.1.1 Exclusiones de la Política

No es de aplicación la presente Política de Ejecución de Órdenes a cualesquiera otros instrumentos financieros no incluidos expresamente en la misma, así como a los siguientes tipos de operativa, entre otras:

- Operativa desarrollada por el Banco para la gestión de su cartera propia y las actuaciones del Banco como creador de mercado (“market maker”) en mercados regulados y/o sistemas multilaterales de negociación.
- Operaciones en mercados de bloques por cuanto las órdenes dirigidas a estos mercados tienen condiciones especiales respecto a volumen.

2.1.2 Consideración de las instrucciones específicas de clientes

Tendrán la consideración de instrucciones específicas de los clientes:

- La indicación expresa por el cliente del centro de ejecución o de los intermediarios a los que transmitir 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.
- Determinados tipos de órdenes, así como las aplicaciones entre clientes incluida la operativa de bloques en mercado.

En los casos señalados, dejarán de ser aplicables, las medidas y mecanismos establecidos en la presente Política de Ejecución de Órdenes, si bien serán de aplicación respecto a los restantes elementos de la orden.

En caso de que haya una instrucción específica del cliente, el Banco ejecutará la orden siguiendo la instrucción dada por el cliente, dándose por cumplidos aquellos requerimientos en materia de ejecución de órdenes respecto a los factores de la misma a los que afecta la instrucción.

Para los casos en los que el Banco proporcione a clientes profesionales los servicios de acceso electrónico al mercado (“DEA” por sus siglas en inglés), el cliente asumirá su propia responsabilidad de lograr la mejor ejecución al considerarse su uso una instrucción específica. El Banco no tiene ningún poder de decisión sobre la ejecución de dichas operaciones y no se considerará responsable de los parámetros seleccionados por el cliente, sin perjuicio de los límites regulatorios y operativos a los que está sujeto la operativa.

El Banco se reserva el derecho de admitir o no las órdenes con instrucciones específicas.

3 AMBITO DE APLICACIÓN Y TRANSPOSICIÓN EN FILIALES

Esta política es elaborada por Banco Santander, S.A, en su condición de entidad matriz del Grupo Santander, resultando directamente aplicable a la corporación, y se facilita a las entidades que integran el Grupo como documento de referencia, estableciendo el régimen a aplicar a la materia a la que se refiere.

Las entidades del Grupo son responsables de su normativa interna y de elaborar y aprobar en sus respectivos órganos de gobierno la normativa interna que permita la aplicación de las disposiciones contenidas en la misma, con los ajustes estrictamente necesarios, si los hubiere, que garanticen el cumplimiento de la legislación y los requisitos y expectativas regulatorias locales.

Dicha aprobación deberá contar con la validación previa de la Corporación.

4 CRITERIOS GENERALES

Esta política fija los criterios a aplicar por el Banco en la prestación de los siguientes servicios a sus clientes, en función del instrumento al que hacen referencia:

- **Recepción y transmisión de órdenes (RTO):** el Banco presta a sus clientes el servicio de recepción y transmisión de órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que no accede directamente, para cuya ejecución recurre a la utilización de intermediarios que acceden a estos centros, de acuerdo con lo recogido en este documento.

Como resumen de los instrumentos financieros incluidos, el Banco presta a sus clientes el servicio de RTO para la Renta Variable cotizada, acciones IICs¹, Warrants y Certificados, Exchange Traded Products (ETPs)² y derivados en mercados organizados.

- **Ejecución de órdenes:** el Banco presta directamente a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que accede directamente. Adicionalmente, el Banco donde ejecuta directamente las órdenes de sus clientes contra su propia cartera actuando como contrapartida de la operación (“operativa OTC”). Para determinados instrumentos financieros, el Banco puede actuar como internalizador sistemático³.

Como resumen de los instrumentos financieros incluidos, el Banco presta a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes para la Renta Variable cotizada y acciones de IICs negociadas en BME⁴ y en otros centros de negociación, Renta Fija, Warrants y Certificados, Exchange Traded Products (ETPs), derivados en mercados organizados y productos extrabursátiles.

En el servicio de ejecución de órdenes el Banco verificará la equidad del precio dependiendo de si la orden se ha ejecutado acudiendo directamente al correspondiente centro de ejecución o contra la cartera propia del Banco como operativa “OTC”.

En los supuestos en los que el Banco ejecute órdenes contra su cartera propia (“operativa OTC”), incluidos los productos a medida, conforme establece la normativa MiFID II, el Banco comprobará la equidad del precio propuesto al cliente, bajo los siguientes parámetros, en función del tipo de instrumento financiero con que se esté operando:

- **Operaciones con valores negociables⁵:** la comprobación de la equidad del precio se basará a través de la ejecución de las órdenes de clientes en las horquillas de precios disponibles en el mercado en el momento de la ejecución de la operación. En aquellos casos en los que no exista

¹ Acciones de IICs: acciones de Instituciones de inversión colectiva incluyendo entidades de inversión colectiva de tipo cerrado negociadas en centros de ejecución.

² Bajo la denominación de ETPs se incluyen ETFs (Exchange Traded Products), los ETCs (Exchange Traded Commodities) y ETNs (Exchange Traded Notes).

³ Internalizador sistemático: empresa de servicios de inversión que, de forma organizada, frecuente, sistemática y sustancial, negocia por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de clientes fuera de un mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación.

⁴ BME: Bolsas y Mercados Españoles

⁵ Valores negociables según el artículo 4 (44) de MiFID II son aquellos negociables en el mercado de capitales, con excepción de los instrumentos de pago, como: a) acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, asociaciones u otras entidades, y certificados de depósito representativos de acciones; b) bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los certificados de depósito representativos de tales valores; c) los demás valores que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

una información suficiente de precios de mercado, se procederá a la búsqueda de comparables de mercado con características similares; si no existen comparables se basará en la fijación del precio a partir de los parámetros de referencia de mercado, en base a los procesos internos de formación de precio aprobados.

Este proceso aplicará fundamentalmente a la operativa OTC desarrollada con determinados instrumentos de renta fija.

- **Operaciones a medida realizadas con clientes y operaciones con instrumentos financieros que, sin constituir una operación a medida, no tengan la catalogación de valores negociables:** la comprobación de la equidad del precio facilitado se apoyará en la aplicación de procesos internos de formación del precio basados en la utilización de modelos internos de valoración adecuados, que han sido previamente aprobados por el Banco. En los casos en los que no esté disponible la información se procederá a la búsqueda de comparables de mercado con características similares.

Este proceso aplicará fundamentalmente a la operativa con derivados extrabursátiles (“derivados OTC”) y productos estructurados.

Con respecto a la operativa del mercado primario de valores o colocaciones, el Banco podrá prestar el servicio recepción y transmisión mediante la transmisión de las órdenes directamente al emisor o el servicio de ejecución mediante la interposición de la cuenta propia de Banco Santander. A estos efectos, el Banco transmitirá o ejecutará las órdenes y en función de las instrucciones específicas recibidas por parte de los clientes.

La importancia relativa de los factores se determina en función del tipo de producto, cliente y operativa, según se recoge en esta política.

Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas que no hubieran dado instrucciones específicas el mejor resultado posible se determinará en todo caso en términos de contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y los costes y gastos relacionados con la ejecución, incluidos los cánones y gastos del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas e impuestos pagados a terceros implicados en la ejecución de la orden.

5 CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Y CENTROS DE EJECUCIÓN

A continuación, se describen los criterios aplicados por el Banco a la hora de seleccionar los intermediarios a los que podrá transmitir órdenes (apartado 5.1) así como los criterios utilizados para seleccionar los centros de negociación y ejecución en los que podrá ejecutar las órdenes (apartado 5.2).

5.1 Prestación del servicio de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de los clientes.

5.1.1 *Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) de gestoras españolas vinculadas al Grupo Santander⁶*

La ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso se realiza directamente en las sociedades gestoras vinculadas con el Grupo Santander para sus propias IICs registradas para su

⁶ Este apartado de la política no incluye las operaciones que el cliente realice directamente con acciones de IICs en BME. Esta operativa estaría contemplada dentro del apartado 5.1.3 de esta política. Igualmente, en este apartado no se incluye la operativa con acciones de IICs gestionadas por Santander Asset Management Luxembourg, S.A., cuyo tratamiento se explica en el apartado 5.1.2.

comercialización en España (registro en CNMV) y que están gestionadas por gestoras vinculadas a Grupo Santander.

Este modelo de ejecución directa en las sociedades gestoras del Grupo Santander permite obtener el mejor resultado posible para los clientes como contraprestación total, toda vez que:

- El precio del instrumento financiero se corresponde con el Valor Liquidativo de la Participación (VLP) calculado por la sociedad gestora de acuerdo con la normativa reguladora de las IICs.
- No existen más costes relacionados directamente con la ejecución que los establecidos en los propios folletos de los fondos.

Además, el Banco considera que:

- La rapidez de ejecución es la proporcionada directamente por la sociedad gestora del fondo al asignar a la orden del cliente el VLP calculado de acuerdo con la normativa específica de IICs, en función del momento de la recepción de la orden de suscripción, traspaso o reembolso del cliente, de acuerdo con las horas de corte establecidas por la propia sociedad gestora y los criterios recogidos en el folleto de la IIC a contratar.
- La probabilidad de ejecución y liquidación es muy alta, dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso de los clientes cuando se observan los requisitos recogidos en el folleto de cada IIC.
- No existen restricciones para el volumen de ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso de los clientes si se respetan los requisitos anteriores, excepción hecha de determinadas condiciones específicas en el caso de determinados fondos de inversión que requieren unos importes mínimos de suscripción y/o traspaso y/o reembolso previstos en el folleto.
- No se considera de aplicación el factor naturaleza de la orden dado que sólo cabe la ejecución de órdenes de suscripción, traspaso o reembolso de los clientes en los términos establecidos en los propios folletos de los fondos.
- Dichas órdenes se ejecutan sobre la clase más beneficiosa para el cliente, en función de los requisitos exigidos en cada clase recogidos en el folleto.

En el ámbito de gestión discrecional de carteras, se seguirán los criterios especificados en el apartado 5.3 de este documento.

5.1.2 Selección de intermediarios para la contratación de IICs gestionadas no vinculadas al Grupo Santander (terceras gestoras)⁷ y de Santander Asset Management Luxembourg, S.A.

La ejecución de las órdenes de suscripción, traspaso y reembolso de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva de terceras gestoras donde el Banco es entidad comercializadora registrada en la CNMV se puede llevar a cabo a través de plataformas de contratación de este tipo de activos.

⁷ Este apartado de la política no incluye las operaciones que el cliente realice directamente con acciones de IICs en BME. Esta operativa estaría contemplada dentro del apartado 5.1.3 de esta política.

El Banco ha seleccionado como plataforma preferente para la tramitación de las órdenes sobre IICs de terceras gestoras a Allfunds Bank, S.A. (en adelante, "Allfunds Bank"), mediante la suscripción de los correspondientes contratos de subdistribución.

Allfunds Bank cuenta con las medidas razonables para cumplir con los requerimientos de ejecución de órdenes:

- En primer lugar, en relación con la operativa de clientes minoristas, se cumple a través de esta entidad el requisito de contraprestación total, en los siguientes términos:
 - En relación con el precio, las órdenes las ejecuta al valor liquidativo que proceda para cada IIC dependiendo de la hora de corte establecida por la gestora de que se trate.
 - En lo que respecta a posibles costes adicionales relacionados con la tramitación de la operación, la ejecución y liquidación de las operaciones a través de Allfunds Bank, no contemplan un cargo adicional para el cliente por la utilización de la plataforma.
- Respecto a la operativa con clientes profesionales, de manera adicional al funcionamiento de los criterios de precio y de costes, la operativa a través de Allfunds Bank permite también cubrir de manera adecuada otros criterios considerados relevantes por el Banco, tales como la rapidez, probabilidad de la ejecución y probabilidad de liquidación de la orden.

La conexión automática del Banco con Allfunds Bank da acceso a la información legal de las distintas IICs, agiliza la tramitación de órdenes y liquidaciones y reduce riesgos operacionales.

Cuando el Banco tramita órdenes o decisiones de inversión sobre IICs registradas en la CNMV para su comercialización en España y disponibles a través de Allfunds Bank, dichas órdenes se trasladarán para su ejecución sobre la clase más beneficiosa para el cliente, en función de los requisitos exigidos en cada clase y recogidos en el folleto.

En el ámbito de gestión discrecional de carteras, se seguirán los criterios especificados en el apartado 5.3 de este documento.

5.1.3 Selección de intermediarios para Renta Variable cotizada, acciones de IICs, Warrants y Certificados y Exchange Traded Products (ETPs) negociados en centros de ejecución.

Dado que el Banco no es miembro ni tiene acceso directo a determinados centros de ejecución en los que se negocian este tipo de instrumentos financieros ha de recurrir a los servicios de intermediarios para la ejecución final de ciertas órdenes de sus clientes⁸. En estos casos el Banco actúa como receptor de las órdenes de sus clientes y transmisor de las mismas al intermediario o a la contrapartida responsable de dar liquidez, siendo éste finalmente el responsable de su ejecución en los centros de ejecución seleccionados.

Este tipo de operaciones pueden canalizarse a través de diferentes intermediarios que accedan a los centros de ejecución correspondientes donde se negocien los instrumentos indicados: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (MTF por sus siglas en inglés) o internalizadores sistemáticos.

⁸ Todo ello sin perjuicio de que el intermediario pueda ejecutar la orden en un centro de negociación del que el Banco sea miembro.

La relación de centros de ejecución e intermediarios a los que el Banco puede acceder para la ejecución de las órdenes de sus clientes sobre los citados instrumentos financieros se incluye en el documento anexo a la política “Anexo Política de Ejecución de órdenes” disponible en la página web del Banco⁹.

Los criterios para la selección de los intermediarios a través de los cuales realizar operaciones sobre estos instrumentos serán los siguientes:

- Disposición de una política de ejecución de órdenes propia: únicamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una política de ejecución de órdenes que regule la obligación de ejecución óptima bajo MiFID II.
- Acceso a centros de ejecución: el acceso por los intermediarios a los centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento financiero. Este análisis tiene en cuenta:
 - El tipo de centro de ejecución al que tiene acceso: un Mercado Regulado, un MTF, un OTF, un Internalizador Sistemático o creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar
 - La forma en que el intermediario accede a los mismos ya sea directamente (ejecutando directamente las órdenes) o de manera indirecta (recurriendo en algunos casos a otros intermediarios) mediante el establecimiento de los correspondientes acuerdos de ejecución.
 - El grado de especialización del intermediario en un mercado determinado o la capacidad del intermediario para la ejecución de un instrumento financiero concreto.
 - Que el intermediario sea un Internalizador Sistemático o creador de mercado o proveedor de liquidez que desempeñen una función similar
 - Que el centro de ejecución al que accede el intermediario proporcione liquidez significativa y disponga de acuerdos de compensación y liquidación adecuados para la operativa de los clientes.

Por tanto, los intermediarios seleccionados deberán dar acceso a los centros de ejecución que el Banco considere relevantes para esta operativa.

- Capacidad de compensación y liquidación con los centros de ejecución a los que de acceso. Asimismo, dicha entidad deberá contar con las condiciones de solvencia y los medios técnicos y humanos exigibles para el desarrollo de sus funciones.
- Ejecución práctica de las órdenes: que el intermediario seleccionado sea capaz de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su política de ejecución de órdenes, el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes del Banco.
- Costes de intermediario.
- Otros: (i) cobertura de valores que mantiene cada intermediario sobre la base de su acceso a diferentes centros de negociación, (ii) la capacidad operativa para ejecutar el volumen instruido

⁹ Este documento se actualizará periódicamente según establecido en el Proceso de Redacción y Revisión anual de los Informes Justificativos.

por los clientes del Banco en un entorno de riesgo operacional reducido y (iii) el nivel de servicio que esté en disposición de ofrecer cada intermediario en la ejecución de las órdenes.

La elección inicial de intermediarios se realiza entre entidades de reconocida solvencia, que cumplan con los criterios mencionados anteriormente.

En su caso, la selección de dichos intermediarios para la ejecución de una orden concreta podrá venir determinada en función del tipo de orden, el instrumento sobre el que recaiga, las características del centro de ejecución en el que pueda ser ejecutada y las instrucciones recibidas del cliente.

El Banco revisará anualmente los intermediarios seleccionados en base a la calidad de la ejecución obtenida, el servicio prestado, así como los costes totales (incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones. En base a dicho análisis el Banco realizará los cambios necesarios en la selección de los intermediarios.

En base a los mencionados criterios, el Banco ha seleccionado los intermediarios listados en el documento Anexo a la política, considerando que dichos intermediarios cumplen de manera razonable los requisitos identificados de manera global.

5.1.4 Selección de intermediarios para derivados negociados en mercados organizados.

El Banco realiza recepción y transmisión de órdenes sobre estos instrumentos financieros únicamente para clientes profesionales y contrapartes elegibles de banca mayorista.

En operaciones sobre estos instrumentos, el Banco acudirá a los servicios de un intermediario para la ejecución de las órdenes en los casos en los que el Banco (i) no sea miembro ni tenga acceso directo a mercados organizados en los que se negocian derivados, o (ii) teniendo acceso a estos mercados, considere que en función de las condiciones de los mismos o del volumen de la orden del cliente es preferible la utilización de un intermediario.

En estos casos, el Banco actúa como receptor y transmisor de las órdenes de los clientes al intermediario. Éste último será el responsable de la ejecución de la orden en el centro de negociación o, en su caso, de la transmisión a otro intermediario para su ejecución en el centro de ejecución del mercado donde el cliente ordene operar.

Los criterios para la selección inicial de los intermediarios son los siguientes:

- Disposición de una política de ejecución de órdenes para aquellos ámbitos de mercado en los que resulte de aplicación la normativa MiFID II: únicamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una política de ejecución de órdenes que regule la obligación de ejecución óptima bajo MiFID II.
- Acceso a los centros de ejecución: se considerarán aquellos intermediarios que tengan acceso a los centros de ejecución en los que se negocian estos instrumentos, ya sea de forma directa o bien mediante la transmisión de la orden a otro intermediario que tenga acceso a dichos centros.

Además, dado que en base a la naturaleza de la operativa, cada uno de los contratos de derivados aquí tratados puede ejecutarse en un único mercado y el precio de contratación es conocido por todos los participantes del mismo, el Banco elige a sus intermediarios de entre los que cumplan los requisitos anteriores, priorizando la probabilidad de compensación y atendiendo a factores como: (i) su alcance global, (ii) seguridad de ejecución, (iii) especialización por tipo de producto, considerando que

únicamente opera con estos instrumentos financieros con clientes profesionales y contrapartes elegibles y (iv) otros aspectos como, la capacidad operativa, el nivel de servicio y sus tarifas.

En base a los mencionados criterios, el Banco ha seleccionado para la operativa con derivados listados en mercados organizados a los intermediarios listados en el documento anexo a la política.

El Banco revisará anualmente la calidad de la ejecución obtenida por los intermediarios y realizará los cambios necesarios en la selección de los intermediarios.

5.2 Prestación del servicio de ejecución de órdenes por cuenta de los clientes

5.2.1 Renta Variable cotizada, acciones de IICs Warrants, Certificados y Exchange Traded Products (ETPs), negociados en centros de negociación donde el Banco es miembro de mercado.

Se trata de operaciones que pueden realizarse en diferentes centros de ejecución donde se negocien los instrumentos indicados, siempre que el Banco sea miembro de los mismos: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación, sistemas organizados de contratación o ejecute con un Internalizador Sistemático.

El Banco podrá ejecutar las órdenes de sus clientes (o de un tipo de clientes) en un único centro siempre que, tras realizar un análisis de los distintos centros de ejecución, se llegase a la conclusión razonable de que se satisface de manera global (i) los requerimientos de mejor ejecución de sus clientes y (ii) la premisa de obtener resultados igual de buenos que los que se podrían razonablemente esperar si se utilizara un centro de ejecución alternativo.

En la selección del centro de ejecución se tendrán en cuenta, los siguientes factores:

- Coste de acceso directo: Costes de acceso directo (como miembro) a centros de ejecución en comparación con los costes de acceso a través de intermediarios. Se tomarán en consideración tanto los costes directos como indirectos en los que se podría incurrir en ambos casos.
- Precio: Capacidad de ofrecer, de manera consistente, precios competitivos.
- Liquidez: Capacidad de proporcionar liquidez significativa y suficiente para asegurar la ejecución de órdenes de elevado volumen rápidamente y sin influir de manera significativa en los precios. Se seleccionarán los centros de ejecución que proporcionen una cuota de mercado significativa.
- Profundidad: Capacidad de ofrecer un volumen suficiente de órdenes a distintos precios y variaciones en los mismos que reduzcan la volatilidad.
- Libertad de acceso: Libertad de acceso al centro, evitando cualquier tipo de comportamiento discriminatorio hacia los miembros/participantes.
- Protección a inversores y transparencia: Supervisión por parte de las autoridades competentes.
- Compensación y liquidación: Acuerdos de compensación y liquidación de las operaciones a través de entidades de contrapartida central compatibles con el Banco.

En base a los mencionados factores, el Banco ha seleccionado los centros de ejecución listados en el documento anexo a la política a la presente política.

De forma general, el Banco ejecutará las órdenes de sus clientes en los centros seleccionados en su política (ver detalle en documento anexo a la política), considerando para ello el criterio de contraprestación y el factor de liquidación.

Para los clientes de banca mayorista, los factores en los que el Banco se basará para ejecutar sus órdenes en un centro de ejecución concreto dentro de los centros de ejecución seleccionados son los siguientes:

- Especificaciones en la orden: Instrucciones concretas y específicas del cliente (órdenes condicionadas, limitadas o a mercado).
- Precio: Mejor precio en el momento de ejecutar la orden.
- Volumen: Dimensión de la orden en relación con la oferta y demanda para un instrumento financiero concreto en los centros de ejecución disponibles.
- Probabilidad y eficiencia en la ejecución y liquidación: Capacidad de disponer de mecanismos de ejecución y liquidación que aseguren el correcto fin de la orden del cliente.

En la ejecución de las órdenes para estos clientes, el Banco aplica los factores mencionados en el mismo orden de prioridad indicado, si bien el factor precio y volumen tienen asignado un peso mayor.

En circunstancias excepcionales o cuando la elección esté limitada por la naturaleza de la orden, la circunstancia o la necesidad del cliente, el Banco podrá priorizar otros factores y criterios o acudir de forma puntual a otros centros de ejecución, siempre que, a su juicio, se pueda obtener el mejor resultado para las órdenes de los clientes.

El Banco revisará periódicamente, y siempre al menos una vez al año, la calidad de la ejecución obtenida por los distintos centros de ejecución.

5.2.2 *Instrumentos de Renta Fija y otros activos financieros.*

- Operaciones negociadas OTC.

La operativa OTC consiste en operaciones que se negocian al margen de un centro de negociación en las que, por volumen, liquidez o precio, el Banco podrá ejecutar las órdenes recibidas de sus clientes, actuando directamente como contrapartida de las operaciones de sus clientes.

En este tipo de operaciones, el Banco busca el mejor resultado para el cliente facilitándole un precio equitativo y razonable considerando, en su caso, datos de instrumentos financieros comparables dentro de las bandas de precios existentes en el mercado u otros mecanismos existentes en el Banco, incluyendo los costes y márgenes establecidos al efecto, cuando los mismos vayan implícitos en el precio final para el cliente.

El Banco es internalizador sistemático para determinados activos de renta fija, bien por haber superado los límites establecidos o bien por haber optado voluntariamente.

- Operaciones en centros de ejecución en los que el Banco es miembro.

El Banco podrá ejecutar órdenes recibidas de sus clientes a través de estos centros de ejecución, después de analizar las variables de volumen negociado, liquidez, rapidez o precio. Estas órdenes se tramitarán conforme a la normativa establecida en cada uno de los centros de negociación, y se aplicarán las comisiones de intermediación establecidas al efecto.

5.2.3 Instrumentos Derivados y operaciones de financiación de valores.

- Derivados en mercado organizados

El Banco presta el servicio de ejecución de órdenes sobre estos instrumentos financieros únicamente a clientes profesionales y contrapartes elegibles de banca mayorista.

Dada la naturaleza de la operativa, en que cada uno de los contratos de derivados puede ejecutarse en un único mercado y el precio es conocido por todos los participantes del mismo, el Banco recibe, tramita y ejecuta directamente las órdenes de sus clientes, siempre que sea miembro y/o tenga acceso directo a los mismos, asumiendo que estos centros proporcionan el mejor resultado posible para dicho instrumento.

En la selección de los centros de negociación, el Banco prioriza aquellos en los que puede actuar como miembro compensador.

En base a lo anterior, el documento anexo a la política recoge los centros de ejecución a los que el Banco accede de forma directa y que se revisarán, al menos, anualmente.

- Derivados y Operaciones sobre financiación de valores negociados OTC

Se trata de operaciones donde el Banco actúa como contrapartida del cliente.

En la contratación de estos productos, incluidos los a medida, el Banco calculará un precio base inicial equitativo y razonable, a partir de datos de mercado, al que se añadirán los costes y márgenes previstos al efecto cuando vayan implícitos en el precio final de la operación.

Así, en la determinación del precio final para el cliente se incluye:

- El precio base de oferta y de demanda, calculado teniendo en cuenta determinados ajustes por diferentes conceptos objetivos de riesgo.
- Según el tipo de instrumento, se añaden ajustes por conceptos de riesgos en función de la naturaleza y características del cliente y la operación (riesgo de crédito del cliente, de liquidez, de financiación, etc.).
- Otros costes y gastos de la operación para el cliente cuando estén implícitos en el precio, incluyendo los márgenes.

El hecho de que se realicen estas operaciones fuera de los centros de negociación implica un riesgo de contrapartida de la operación para el cliente, si se diera la circunstancia de que el Banco dejara de hacer frente a las obligaciones contractuales asumidas con el cliente.

El Banco es internalizador sistemático de determinados derivados.

El Banco no celebrará acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, con clientes minoristas con objeto de garantizar o cubrir las obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles de clientes.

5.3 Operaciones sobre instrumentos financieros realizadas al amparo del servicio de gestión discrecional de carteras.

El Banco presta el servicio de gestión discrecional de carteras a sus clientes. Para la realización de dicho servicio el Banco puede delegar la gestión en Santander Private Banking Gestión, S.G.I.I.C. o en Santander Asset Management, S.G.I.I.C.

En las decisiones de inversión o desinversión que ambas gestoras puedan tomar en relación con las carteras cuya gestión les ha sido delegada por el Banco, serán de aplicación sus respectivas políticas de ejecución de órdenes. El Banco comprobará que ambas gestoras respetan los principios recogidos en sus propias Políticas de Ejecución de Órdenes, especialmente en relación con la selección de los intermediarios utilizados.

El Banco comprobará que cuentan con procedimientos en la tramitación de órdenes, recursos técnicos y humanos suficientes para la supervisión y el control del cumplimiento de sus respectivas políticas de ejecución de órdenes.

Dichas políticas se encuentran a disposición de los clientes del Banco que han contratado este servicio en sus respectivas páginas web.

6 OTRAS OBLIGACIONES

6.1 Comunicación de la política

Todos los clientes que contraten servicios que impliquen la ejecución de órdenes al amparo de la presente Política, recibirán un resumen de la misma junto con la información relativa a la empresa de servicios de inversión y a los servicios que ésta presta en el Folleto MIFID y/o el Contrato Básico para la prestación de Servicios de Inversión, antes de la primera contratación y tendrán a su disposición la versión íntegra y actualizada de la Política de Mejor Ejecución y sus documentos anexos en la web pública (www.bancosantander.es/es/espacio-mifid).

6.2 Obtención del consentimiento de los clientes

El Banco obtendrá el consentimiento de sus clientes a la Política de Mejor Ejecución con carácter previo al comienzo de la prestación del servicio de ejecución de órdenes recibidas de los mismos, mediante la firma del Contrato Básico para la Prestación de Servicios de Inversión o a través del consentimiento expreso en el caso de clientes de banca mayorista.

6.3 Incentivos

El Banco no percibirá ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de sus clientes a un centro de ejecución o a un intermediario concreto. No obstante, el Banco podrá recibir pagos de determinados centros de negociación en estricta aplicación de sus tarifas. Dichos pagos serán devueltos al Cliente en los casos en que la tarifa contratada con el Banco así lo prevea. En caso contrario, el Cliente queda informado de la existencia de estos incentivos, quedando a su disposición para recibir información detallada al respecto. El Banco no cargará comisiones de intermediación que discriminen injustificadamente a unos centros de ejecución frente a otros.

7 CONTROLES Y EVIDENCIAS

El Banco está en disposición de demostrar al supervisor (CNMV) o a los clientes, en caso de solicitarlo, la aplicación de la presente Política de Ejecución de Órdenes y, por tanto, la demostración de que se han ejecutado las órdenes de clientes conforme a las disposiciones incluidas en el presente documento.

8 TITULARIDAD, INTERPRETACIÓN, FECHA DE VALIDEZ Y REVISIÓN PERIÓDICA

- La aprobación de este documento corresponde al Comité de Cumplimiento.
- Corresponde su interpretación a la función de Cumplimiento regulatorio.
- Este documento entrará en vigor en la fecha de su publicación. Su contenido será objeto de revisión periódica, realizándose o en su caso, los cambios o modificaciones que se consideren convenientes

9 CONTROL DE VERSIONES

Versión documento	Responsable Mantenimiento	Comité	Aprobación Fecha
2CM124-1	R. Fernández	Comité Cumplimiento	de 30/11/2018
2CM124-2	R. Fernández	CCC	16/07/2020
2CM124-3	M. Sylenko-Giraldo	CCC	23/10/2025

Versión documento	Comentarios
2CM124-1	Primera versión de la Política
2CM124-2	Revisión Anual Política – Modificación en los centros de ejecución e intermediarios utilizados.
2CM124-3	Revisión periódica de la Política: <ul style="list-style-type: none"> • Inclusión de “four-fold test” • Clarificación sobre el alcance en mercado primario. • Referencias a incentivos en MTFs.