
**Información sobre los cinco principales centros
de ejecución y sobre la calidad de la ejecución
obtenida**

EJERCICIO 2017

**AHORRO CORPORACIÓN
FINANCIERA, SV., S.A.U
(EJECUTOR Y TRANSMISOR)**

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN	3
2.	INFORMACIÓN CUANTITATIVA.....	4
3.	INFORMACIÓN CUALITATIVA.....	9
3.1	MODIFICACIÓN CENTROS DE EJECUCIÓN / INTERMEDIARIOS.....	9
3.2	IMPORTANCIA RELATIVA CONFERIDA A LOS FACTORES DE EJECUCIÓN DIFERENCIANDO ENTRE CLIENTES MINORISTAS Y PROFESIONALES	9
3.3	DESCRIPCIÓN DE LOS POSIBLES VÍNCULOS ESTRECHOS, CONFLICTOS DE INTERÉS Y PARTICIPACIONES COMUNES RESPECTO A CENTROS DE EJECUCIÓN / INTERMEDIARIOS	13
3.4	ACUERDOS ESPECÍFICOS CENTROS DE EJECUCIÓN / INTERMEDIARIOS (en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, reducciones o los beneficios no monetarios)	

1. INTRODUCCIÓN

Esta información se facilita atendiendo a lo establecido en el artículo 3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de servicios de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución.

Durante el ejercicio 2017, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.U (en adelante, la "ACF" o la "Entidad") ha prestado servicios de intermediación y ejecución a clientes minoristas y profesionales, de modo que la información que se publica en este documento hace referencia a ambos tipos de clientes. Asimismo, se indica que ACF puede actuar como receptor y transmisor de la orden o como ejecutor, principalmente atendiendo a si es miembro o no del mercado donde se ejecute la orden.

No obstante, es importante resaltar que ACF durante el ejercicio 2017 ha culminado la venta del negocio minorista, por lo que **en el ejercicio 2018 y posteriores ACF no va a prestar servicios de recepción y transmisión de órdenes ni ejecución a clientes minoristas, por lo que la información contenida en este informe no podrá ser utilizada por los inversores minoristas a los efectos de valorar y comparar con otras entidades a futuro.**

2. INFORMACIÓN CUANTITATIVA

CLIENTES PROFESIONALES (ACF EJECUTOR)

Categoría de instrumento	a. i.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 5 y 6				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa De Madrid)	99,83%	99,40%	38,26%	61,74%	
MABX (Mercado Alternativo Bursátil)	0,07%	0,34%	75,63%	24,38%	
XLAT (LATIBEX)	0,03%	0,05%	80,43%	19,57%	
XFRA (Deutsche Boerse AG)	0,02%	0,05%			
XPAR (Euronext - Euronext Paris)	0,03%	0,13%			

Categoría de instrumento	a. ii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 3 y 4				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)	99,70%	98,68%	31,03%	68,97%	
MABX (Mercado Alternativo Bursátil)	0,19%	1,09%	29,44%	70,56%	
XLIS (Euronext - Euronext Lisbon)	0,10%	0,11%			
XAMS (Euronext - Euronext Amsterdam)	0,01%	0,02%			
XFRA (Deutsche Boerse AG)	0,005%	0,06%			

Categoría de instrumento	a. iii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 1 y 2				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
MABX (Mercado Alternativo Bursátil)	95,66%	89,68%	75,63%	24,38%	
XMAD (Bolsa de Madrid)	4,33%	10,14%	41,71%	58,29%	
XPAR (Euronext - Euronext Paris)	0,01%	0,15%			
XBAR (Bolsa de Barcelona)	0,001%	0,02%	100,00%	0,00%	
XVAL (Bolsa de Valencia)	0,00001%	0,01%	100,00%	0,00%	

Categoría de instrumento	b.i.) Instrumentos de deuda. Obligaciones				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
SEND (Sistema Electrónico De Negociación De Deuda)	100,00%	100,00%	65,80%	34,20%	0%

Categoría de instrumento	d.i.) Derivados de crédito. Futuros y opciones admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XEUR (Eurex Deutschland)	99,97%	99,93%			0%
IFLL (ICE Futures Europe - Financial Products Division)	0,03%	0,07%			0%

Categoría de instrumento	g. i.) Derivados sobre títulos de renta variable. Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMRV (Meff Financial Derivatives)	81,33%	85,25%			0%
XEUR (Eurex Deutschland)	17,20%	14,70%			0%
XMAD (Bolsa de Madrid)	1,44%	0,01%			0%
XMON (Euronext Paris MONEP)	0,03%	0,04%			0%

Categoría de instrumento	k. Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)	100,00%	100,00%	45,33%	54,67%	0,00%

Categoría de instrumento	m. Otros instrumentos				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)	100,00%	100,00%	92,35%	7,65%	0,00%

CLIENTES PROFESIONALES (ACF TRANSMISOR)

Categoría de instrumento	a. i.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 5 y 6				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XKZZ2JZF41MRHTR1V493 (Citigroup Global Markets Limited)	45,43%	7,55%	37,53%	62,47%	
DL6FFRRL74501HE2M14 (Credit Suisse Securities (Europe) Limited)	44,32%	92,20%	18,14%	81,86%	
S5THZMDUJCTQZBTRV198 (Jefferies International Limited)	10,20%	0,24%			
549300346EFUPFCXJT79 (KCG Europe Limited)	0,05%	0,02%	0,00%	100,00%	

Categoría de instrumento	a. ii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 3 y 4				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
DL6FFRRL74501HE2M14 (Credit Suisse Securities (Europe) Limited)	67,71%	92,46%	53,97%	46,03%	
XKZZ2JZF41MRHTR1V493 (Citigroup Global Markets Limited)	29,38%	6,32%	47,82%	52,18%	
S5THZMDUJCTQZBTRV198 (Jefferies International Limited)	1,59%	0,18%			
549300346EFUPFCXJT79 (KCG Europe Limited)	1,32%	1,03%	5,88%	94,12%	

Categoría de instrumento	a. iii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 1 y 2				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
DL6FFRRL74501HE2M14 (Credit Suisse Securities (Europe) Limited)	52,85%	95,15%	64,74%	35,26%	
XKZZ2JZF41MRHTR1V493 (Citigroup Global Markets Limited)	39,21%	4,42%	41,41%	58,59%	
S5THZMDUJCTQZBTRV198 (Jefferies International Limited)	1,31%	0,11%			
549300346EFUPFCXJT79 (KCG Europe Limited)	6,63%	0,32%	83,33%	16,67%	

Categoría de instrumento	d.i.) Derivados de crédito. Futuros y opciones admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	Sí				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
549300F35UEOBOM1WJ55 (Societe Generale)	83,35%	97,49%			0%
549300KPP03BLDBGEJ74 (Altura Markets S.V., S.A.)	16,65%	2,51%			0%

Categoría de instrumento	e.i.) Derivados sobre divisas. Futuros y opciones admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
549300F35UEOBOM1WJ55 (Societe Generale)	99,39%	98,65%			0%
549300KPP03BLDBGEJ74 (Altura Markets S.V., S.A.)	0,61%	1,35%			0%

Categoría de instrumento	g.i.) Derivados sobre títulos de renta variable. Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
549300F35UEOBOM1WJ55 (Societe Generale)	71,51%	62,61%			0%
549300KPP03BLDBGEJ74 (Altura Markets S.V., S.A.)	28,49%	37,39%			0%

CLIENTES MINORISTAS (ACF EJECUTOR)

Categoría de instrumento		a. i.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 5 y 6				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)		1	1	0,6138	0,3862	1

Categoría de instrumento		a. ii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 3 y 4				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)		99,58%	98,24%	60,89%	39,11%	100%
MABX (Mercado Alternativo Bursátil)		0,42%	1,76%	54,03%	45,97%	100%

Categoría de instrumento		a. iii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 1 y 2				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)		64,35%	76,22%	67,14%	32,86%	100%
MABX (Mercado Alternativo Bursátil)		32,54%	22,10%	51,43%	48,57%	100%
XLAT (Latibex)		3,12%	1,68%	89,19%	10,81%	100%

Categoría de instrumento		b.i.) Instrumentos de deuda. Obligaciones				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
SEND		100%	100%	68,94%	31,06%	100%

Categoría de instrumento		g.i.) Derivados sobre títulos de renta variable. Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		NO				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMRV (Meff Financial Derivatives)		100%	100%	51,27%	48,73%	100%

Categoría de instrumento		k.) Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados)				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		SÍ				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)		100%	100%	59,11%	40,89%	100%

Categoría de instrumento		m.) Otros instrumentos				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día		SÍ				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)		Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
XMAD (Bolsa de Madrid)		100%	100%	24,50%	75,50%	100%

CLIENTES MINORISTAS (ACF TRANSMISOR)

Categoría de instrumento	a. i.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 5 y 6				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas (al centro de ejecución)
549300346EFUPFCXJ79 (Knight Capital Europe Limited)	98,42%	97,55%	46,41%	53,59%	100%
DL6FFRRL74501HE2M14 (Credit Suisse Securities Europe LTD)	1,58%	2,28%	53,85%	46,15%	100%
XKZZ2JZF41MRHTR1V493 (Citigroup Global Markets)	0,01%	0,18%	33,33%	66,67%	100%

Categoría de instrumento	a. ii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 3 y 4				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas (al centro de ejecución)
549300346EFUPFCXJ79 (Knight Capital Europe Limited)	98,38%	94,47%	43,62%	56,38%	100%
DL6FFRRL74501HE2M14 (Credit Suisse Securities Europe LTD)	1,62%	5,53%	63,64%	36,36%	100%

Categoría de instrumento	a. iii.) Acciones: Bandas de liquidez de variación mínima de 1 y 2				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	NO				
Cinco principales intermediarios clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas (al centro de negociación)
XKZZ2JZF41MRHTR1V493 (Citigroup Global Markets)	73,24% (*)	2,27%	80,95%	19,05%	100%
549300346EFUPFCXJ79 (Knight Capital Europe Limited)	25,22%	97,03%	43,21%	56,79%	100%
DL6FFRRL74501HE2M14 (Credit Suisse Securities Europe LTD)	1,54%	0,70%	84,62%	15,38%	100%

(*) El volumen se mide en número de títulos, lo que en este caso ocasiona que la estadística sufra cierta desviación, ya que aunque el flujo de operaciones ejecutadas a través de Knight Capital Europe Limited es superior, se han ejecutado a través de Citigroup Global

Categoría de instrumento	g. i.) Derivados sobre títulos de renta variable. Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación				
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	Sí				
Cinco principales intermediarios por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas (al centro de negociación)
549300KPP03BLDBGEJ74 (Altura Markets, S.V., S.A.)	100%	100%	36,89%	63,11%	100%

3. INFORMACIÓN CUALITATIVA

3.1 MODIFICACIÓN CENTROS DE EJECUCIÓN / INTERMEDIARIOS

- **Modificación Centros de Ejecución**

ACF se dio de baja como miembro de ICE FUTURE, EURONEXT y XETRA, con fecha de efectos el 1 de abril de 2017, motivado por la reducción de la operativa de terceros en estos mercados.

Así mismo, se amplían los centros de negociación a los que ACF da acceso a clientes profesionales a través de intermediarios, resaltando los Sistemas Multilaterales de Negociación BATS, CHI-X y TURQUOISE, como centros de ejecución alternativos a los mercados de referencia, en el marco de la implantación de un Smart Order Routing (SOR).

- **Modificación de intermediarios**

Renta variable internacional

En cuanto a los intermediarios seleccionados por ACF, aunque todos son entidades de referencia, de reconocida profesionalidad, reputación y solvencia, y cumplen los criterios de selección establecidos por ACF para actuar en el mejor interés del cliente, debido a la reducción paulatina de negocio ocasionada por la actual situación del mercado, la operativa se ha ido centralizando en algunos intermediarios, por lo que se decidió en el ejercicio 2017 proceder a la supresión de Goldman Sachs International, Morgan Stanley e Instinet Europe Limited, como intermediarios que se venían manteniendo como "back up" sin entenderse ya necesario su mantenimiento.

Asimismo, se incorpora a Jefferies International LTD, como parte del proyecto de implantación del (SOR), para dar acceso a centros de ejecución de los que ACF no es miembro.

Derivados

Al igual que en el apartado anterior, aunque todos los intermediarios incluidos en la PME cumplen los criterios de selección de ACF (con una salvedad a la que se hará referencia más adelante), debido a la reducción paulatina de negocio, la operativa se fue centralizando más en algunos intermediarios, atendiendo a la calidad del servicio (sin perjuicio de que se traten todas ellas de entidades de referencia y reconocida profesionalidad) y al acceso que facilitan a los mercados. Es por ello, que se procedió a la eliminación de los siguientes intermediarios que se mantenían como "back up": Deutsche Bank, Citigroup Global Markets y Merrill Lynch International. La eliminación del último de los intermediarios indicado también vino motivada por la falta de homogeneidad de su Política de Mejor Ejecución con la de ACF.

3.2 IMPORTANCIA RELATIVA CONFERIDA A LOS FACTORES DE EJECUCIÓN DIFERENCIANDO ENTRE CLIENTES MINORISTAS Y PROFESIONALES

Los principales factores que pueden intervenir en la aplicación de la Política de ejecución óptima por parte de ACF para las órdenes recibidas de clientes son:

- Precio: Mejor precio en el momento de ejecutar la orden entre los Centros de ejecución seleccionados por la Entidad.
- Liquidez: Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen.

- Costes transaccionales: Menores costes asociados al producto, en concepto de contratación y liquidación de la operación entre los Centros de ejecución seleccionados por la entidad.
- Velocidad en la ejecución: Rapidez en la transmisión de las órdenes al mercado.
- Eficiencia en la ejecución y en la liquidación: Capacidad de disponer de mecanismos de ejecución y liquidación que aseguren el correcto fin de la operación al cliente.
- Tamaño: El volumen de la orden como factor que determine la probabilidad de ejecución de la misma en el Mercado en las mejores condiciones posibles para el cliente.
- Naturaleza de la orden: Entendida como tal las compras o ventas de valores para renta variable.
- Características de la orden: Instrucciones concretas y específicas de las órdenes de clientes.
- Posición abierta (en derivados listados): Números de contratos vivos en cada momento.

Todo ello sin perjuicio, de que prevalecerán las instrucciones específicas de los clientes acerca de dónde o cómo puede ejecutar una orden.

Acciones

A) Clientes profesionales

- La ejecución óptima de una orden de un cliente profesional se identificará principalmente con el precio, la rapidez de ejecución con que se realice la operación, la eficiencia en la ejecución y liquidación de las transacciones (normalmente por este orden de importancia, aunque las características concretas de las órdenes e instrucciones del clientes puede influir en la consideración de los factores).
- Respecto a los valores de renta variable cotizada nacional que sólo coticen en el mercado de referencia, ACF al ser miembro de SIBE, MAB y LATIBEX enviará las órdenes directamente como ejecutor. Con relación a los valores de renta variable cotizada internacional que sólo coticen en mercados de referencia desde el segundo trimestre del año, las órdenes se envían a uno de los intermediarios seleccionados en la Política, actuando ACF como transmisor al abandonar las membresía que ostentaban en los mercados internacionales, como se indicó en el primer punto del informe. En el primer trimestre ACF actuaba como ejecutor en los mercados internacionales de los que era miembro y como transmisor en los que no.
- Con relación a los valores de renta variable tanto nacional como internacional que coticen, además de en su mercado de referencia (o principal), en sistemas multilaterales de negociación, ACF cuenta con un Smart Order Routing (SOR) que enviará (como ejecutor, o transmisor, según corresponda) las órdenes recibidas a los centros de ejecución que ofrezcan los mejores precios de compra/venta en cada momento, pudiéndose, por tanto, ejecutar la orden en distintos centros de ejecución.

Aunque el precio es el factor prioritario, el volumen de la orden puede determinar que el mejor resultado posible se obtenga en el mercado de referencia o principal por alcanzarse una mayor eficiencia en la ejecución y liquidación, así como una mayor velocidad en la ejecución.

- **Cuando ACF actúa como transmisor**, los intermediarios autorizados en la Política de Mejor Ejecución para actuar con arreglo al mejor interés del clientes, se han seleccionado atendiendo a los siguientes criterios:
 - Profesionalidad: Presencia en los Mercados en los que ACF no esté adherido como miembro. Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes. Capacidad de resolución de incidencias. Agilidad en la tramitación de las órdenes.
 - Sistemas tecnológicos óptimos.
 - Coste transaccional: Coste de las transacciones ejecutadas a través del Intermediario (Cánones de Mercado, costes de liquidación, comisión del broker).
 - Reputación y solvencia: ACF trabajará con entidades de primer orden y reputada solvencia.
 - Homogeneidad en la Política de Ejecución óptima: La Política de Ejecución óptima que practiquen los intermediarios deberá cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la Política de Ejecución óptima definida por ACF a sus clientes.

Así, atendiendo a que todos los intermediarios seleccionados son entidades de reconocido prestigio y acreditada profesionalidad y con Políticas homogéneas a las de ACF.

B) Clientes Minoristas

- La ejecución óptima de una orden de un cliente minorista se identificará con el precio, incorporando los costes y comisiones relativos a su ejecución y liquidación
- Respecto a los valores de renta variable cotizada nacional las órdenes se ejecutaban en SIBE o en el MAB, mercados de los que ACF es miembro.
- En el supuesto de renta variable cotizada internacional ACF transmitía las órdenes a los intermediarios financieros seleccionados en la PME. La mayoría de las órdenes eran canalizadas por Knight Capital Europe Limited. Con carácter residual/excepcional se podía utilizar Credit Suisse Securities (Europe) LTD y Citigroup Global Markets, que se mantenían como intermediarios autorizados para poder transmitir las órdenes en los supuestos cuya transmisión pudiera no ser posible a través de Knight. La selección de Knight atendía principalmente al sistema de mejor ejecución que prestaba, garantizando que la orden se ejecuta a un precio como mínimo igual al del mejor precio de ese valor en ese momento en todos los mercados en los que se negocia.

Derivados listados sobre tipo de interés, de crédito, sobre divisa y sobre títulos de renta variable

A) Clientes Profesionales

- La ejecución óptima de una orden de un cliente profesional se identificará principalmente con el precio y la rapidez de ejecución y la liquidez (normalmente por este orden de importancia), sin perjuicio de que el resto de factores de mejor ejecución se consideren en conjunto atendiendo las características de la orden (tamaño, instrucciones específicas, etc). Asimismo, las características concretas de las órdenes e instrucciones del cliente puede influir en la consideración del orden de importancia de los factores anteriormente indicado.

- Respecto a los derivados cotizados en mercado nacional, ACF al ser miembro de MEFF envía las órdenes directamente como ejecutor.
- Con relación a los derivados cotizados en mercados internacionales ACF actúa como ejecutor en los mercados internacionales de los que es miembro y como transmisor, enviando la orden a uno de los intermediarios seleccionados en la Política de Mejor Ejecución, cuando no es miembro del mercado.
- **Cuando ACF actúa como transmisor**, los intermediarios autorizados en la Política de Mejor Ejecución se han seleccionado atendiendo a los criterios indicados en el apartado anterior, tratándose igualmente de entidades de reconocido prestigio y profesionalidad acreditada. La utilización concreta atenderá al acceso que facilitan a los mercados, costes aplicados y calidad del servicio.

B) Clientes minoristas

- La ejecución óptima de una orden de un cliente minorista se identificará con el precio, incorporando los costes y comisiones relativos a su ejecución y liquidación
- En cuanto a los derivados negociados en mercados nacionales o internaciones de los que ACF es miembro ACF actuaba como ejecutor.
- En el supuesto de mercados internacionales de los que ACF no es miembro se transmiten preferentemente a Altura Markets, entidad cuya Política de Mejor Ejecución otorga al precio del instrumento y el resto de los costes la mayor relevancia para garantizar la mejor ejecución, de conformidad con la normativa aplicable a minoristas y a la Política de ACF.

Instrumentos de deuda: obligaciones e instrumentos del mercado monetario

A) Clientes profesionales

- Cuando, por decisión del cliente, la ejecución de la orden se realiza en los mercados de SENAF o MTS España, se entiende como ejecución óptima aquella que realice ACF en las mejores condiciones para el cliente con el objetivo de obtener en todo momento el mejor resultado para el transmisor de la orden. Si la orden es trasladada a la mesa de ejecución de ACF, el operador se encarga de ejecutarlas en la plataforma correspondiente. Adicionalmente existe una pantalla electrónica que muestra las posiciones unificadas de ambas plataformas. El operador de ACF podrá ejecutar directamente sobre la pantalla siempre y cuando el cliente pertenezca a las dos plataformas. Si la orden es cursada al mercado directamente por el cliente a través de Routing, este sistema ejecuta el envío utilizando un algoritmo que está parametrizado con el fin de optimizar la ejecución en función de, principalmente, precio y costes.
- En el caso de que se trate de instrumentos admitidos en SEND, igualmente se entiende como ejecución óptima aquella que realice ACF en las mejores condiciones para el cliente con el objetivo de obtener en todo momento el mejor resultado para el transmisor de la orden, siendo los factores más relevantes a estos efectos el precio y la liquidez.

- ACF también puede buscar contrapartida a las órdenes recibidas de clientes a través del servicio telefónico de negociación o mediante la utilización de chats autorizados, ejecutándose la operación entre las partes cuando se alcanza el mutuo acuerdo en cuanto a: naturaleza de la operación, precio cotizado, volumen y plazo.

B) Clientes minoristas

- La ejecución óptima de una orden de un cliente minorista se identificará con el precio, incorporando los costes y comisiones relativos a su ejecución y liquidación
- La contratación de Deuda Pública y Privada para clientes minoristas sólo se realiza en SEND para garantizar la mejor ejecución y transparencia a minoristas.

3.3 DESCRIPCIÓN DE LOS POSIBLES VÍNCULOS ESTRECHOS, CONFLICTOS DE INTERÉS Y PARTICIPACIONES COMUNES RESPECTO A CENTROS DE EJECUCIÓN / INTERMEDIARIOS

- ACF no tiene vínculos estrechos ni participaciones comunes con relación a ningún centro de ejecución ni intermediario.
- Tampoco se ha detectado ningún conflicto de interés que pueda ir en menoscabo de los intereses de los clientes.

3.4 ACUERDOS ESPECÍFICOS CENTROS DE EJECUCIÓN / INTERMEDIARIOS (en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, reducciones o los beneficios no monetarios)

- Con relación a los centros de ejecución de los que ACF es miembro se procede al pago de la correspondiente cuota sin existir ningún acuerdo específico con ACF que regule descuentos o reducciones, o la recepción de pagos o beneficio no monetario. No obstante, indicar que BME atendiendo a tus tarifas puede devolver algunas cantidades derivadas de ajustes por la operativa realizada.
- En lo que se refiere a los intermediarios utilizados se mantienen contratos de intermediación y se les paga las comisiones pactadas. No se aplica ningún descuento o reducción, ni se recibe ningún pago o beneficio no monetario.