

Política de Mejor Ejecución de Órdenes

La CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA (en adelante CAJA CANTABRIA o la Caja), en cumplimiento de lo que establecen las Directivas Europeas 2004/39/CE, 2006/73/CE, y el Reglamento 2006/1287/CE, sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID), así como la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, ha aprobado la presente Política de Mejor Ejecución de Órdenes, en base a las obligaciones que las empresas de servicios de inversión, al ejecutar las órdenes de los clientes, deben de respetar, teniendo en cuenta los siguientes factores:

- § Las características del cliente, incluida la categorización como cliente minorista 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 o intermediarios a los que puede dirigirse esa orden.

1. ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA POLÍTICA

Quedan comprendidas dentro del ámbito de la presente Política de Mejor Ejecución todas las órdenes a ejecutar sobre instrumentos financieros, a nombre de los clientes descritos en el apartado 1.3., ya sean originadas por iniciativa de éstos o por la propia Caja según contrato u operativa establecidos e independientemente del canal utilizado para su generación o comunicación.

Los Canales actuales son:

- Oficinas
- Banca Telefónica
- Internet

1.1. Posición de la Entidad

CAJA CANTABRIA no es miembro de ningún Mercado de Valores; sin embargo, en algunos casos y dependiendo del instrumento financiero de que se trate (Repos (Cesión Temporal de Activos) y Mercado Secundario de Emisiones Propias), utiliza como contrapartida de la operación su cartera propia (Repos) u otro cliente de la Entidad (Emisiones Propias), fijando los precios de las operaciones antes de registrarlas en el Mercado correspondiente.

Por ello, según el tipo de instrumento financiero al que se refiera la orden y los posibles centros de ejecución o intermediarios donde puedan dirigirse las órdenes, la Caja, en función de la posición que adopte en la cadena de ejecución, actuará como:

- a. **Receptor/generador y transmisor de órdenes:** Seleccionando intermediario/s que ejecute/n o tramite/n las órdenes.
- b. **Receptor/generador y ejecutor de órdenes:** Fijando la contrapartida y el centro de ejecución que registrará la operación.

1.2. Instrumentos Financieros

Se consideraran como tales los descritos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y que en resumen se podrían definir como:

“Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones, considerándose como valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.

Los contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”), acuerdos de tipos de interés y otros contratos de derivados o instrumentos derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés, materias primas, etc. o cualquier otro instrumento que se defina como “instrumento financiero” por las Autoridades competentes”.

Se detallan a continuación los diferentes tipos de instrumentos financieros sobre los que Caja transmite/ejecuta órdenes y la posición que toma la Entidad ante cada uno de ellos:

TIPO DE ACTIVO	INSTRUMENTO FINANCIERO	POSICION DE LA ENTIDAD	
		EJECUTOR	TRANSMISOR
RENDA VARIABLE	ACCIONES o similares	No	SI
	DERECHOS	No	SI
	WARRANTS	No	SI
	PARTICIPACIONES FONDOS INVERSION	No	SI
RENDA FIJA	EMISIONES PROPIAS O GARANTIZADAS POR LA CAJA	SI	SI
	PRIVADA	No	SI
	DEUDA PUBLICA a vencimiento	No	SI
	REPOS/CESIONES sobre Deuda del Estado	SI	SI
DERIVADOS	NACIONALES COTIZADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS	NO	SI
	INTERNACIONALES COTIZADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS	NO	SI
	COTIZADOS EN MERCADOS NO ORGANIZADOS (OTC)	SI	SI
ESTRUCTURADOS	EN MERCADOS ORGANIZADOS (OTC)	SI	SI

La Caja actúa como Ejecutor en los siguientes casos:

§ Derivados en mercados no organizados (OTC):

CAJA CANTABRIA cierra la posición de la operación OTC con el cliente seleccionando un intermediario financiero con el que cerrar la posición o contra su propia cartera.

§ Estructurados en mercados no organizados (OTC):

CAJA CANTABRIA cierra la posición de la operación OTC con el cliente seleccionando un intermediario financiero con el que cerrar la posición o contra su propia cartera.

La Caja actúa como Transmisor cuando recibe órdenes sobre los siguientes instrumentos financieros:

§ Renta Variable: Acciones o similares/Derechos/Warrants.

Para esta tipología de instrumentos financieros la Caja se define como transmisor de órdenes, ya que no es miembro de ninguna bolsa nacional, ni internacional, seleccionando a un/unos intermediario/s financiero/s que, o bien sea/n miembro/s, o traspase/n la orden a un miembro del mercado correspondiente, según el criterio de selección que se detalla en el apartado 2, para que proceda a la ejecución y registro oficial de las operaciones ordenadas.

§ Renta Variable: Participaciones fondos de inversión.

Al igual que en el caso anterior, la Caja se define como transmisor de órdenes, porque los únicos ejecutores posibles de este tipo de instrumentos financieros son las Gestoras de las Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.) sobre las que se ordena la operación. Considerando que existe un único valor liquidativo diario y conforme a la política de suscripciones y reembolsos de participaciones emanadas por cada I.I.C., se asegura la transmisión eficiente de cada orden de acuerdo con la fecha y hora en que se haya recibido o generado.

§ Renta Fija Privada / Deuda Pública a vencimiento.

En este caso la Caja, al no ser miembro de de ningún mercado nacional, ni internacional, selecciona a un/unos intermediario/s financiero/s que, o bien sea/n miembro/s, o traspasen la orden a un miembro del mercado correspondiente, según el criterio de selección que se detalla en el apartado 2, proceda a la ejecución y registro oficial de las operaciones ordenadas.

§ Derivados Nacionales cotizados en mercados organizados.

CAJA CANTABRIA accede al mercado a través de un intermediario (que actúa como contrapartida y centro de ejecución).

§ Derivados Internacionales cotizados en mercados organizados.

Al igual que en el caso anterior, la Caja accede al mercado a través de un intermediario (que actúa como contrapartida y centro de ejecución).

Para las siguientes tipologías de instrumentos financieros, CAJA CANTABRIA se define como ejecutor y transmisor de órdenes:

§ Renta Fija: Emisiones propias o garantizadas por la Caja.

La Caja actúa como ejecutor en:

a. Emisiones en Mercados Secundarios: La Caja se encarga de encontrar contrapartida a la operación estableciendo un precio razonable de acuerdo con las condiciones de mercado de cada momento ,o en el caso de que el ordenante fije unas condiciones determinadas, se compromete a realizar los máximos esfuerzos posibles para llevar a buen fin la operación encomendada.

b. Emisiones en Mercado Primario: Antes de contratarse la operación, el ordenante ya conoce el precio, la rentabilidad y el resto de condiciones de la misma, siendo la Caja contrapartida como emisor de los títulos.

La Caja actúa como transmisor cuando traspasa las órdenes, ya casadas, a un intermediario seleccionado que tenga acceso al centro de ejecución que corresponda al tipo de instrumento financiero sobre el que se opera, de forma que se ejecuten y registren oficialmente cada una de las operaciones.

§ Renta Fija: Repos / Cesiones sobre Deuda del Estado:

La Caja es ejecutora cuando utiliza su propia cartera como contrapartida, por lo que antes de la contratación el ordenante ya conoce el precio, la rentabilidad y el resto de condiciones de la misma.

CAJA CANTABRIA actúa como transmisora cuando traspasa las órdenes, ya casadas, a un intermediario seleccionado que tenga acceso al centro de ejecución que corresponda al tipo de instrumento financiero sobre el que se opera, de forma que se ejecuten y registren oficialmente cada una de las operaciones.

1.3. Clientes

Quedan comprendidos dentro del ámbito de la presente Política de Mejor Ejecución todos los clientes categorizados, según los criterios establecidos en la normativa, como “minoristas” y “profesionales”.

Los clientes categorizados como “contrapartes elegibles” no estarán sujetos a la aplicación de la política de Mejor Ejecución, a no ser que soliciten ser categorizados a un mayor nivel de protección (profesionales o minoristas) a efectos de esta política.

2. CONTENIDO BÁSICO DE LA POLÍTICA

2.1. Objetivos

El objetivo último de la aplicación de esta política, es lograr la mejor ejecución de las órdenes recibidas/generadas, independientemente de la posición que adopte la Caja en la cadena de ejecución, según lo expuesto en el punto 1.1. de este documento, utilizando el precepto de “adopción de todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado”.

Con este fin y en aras de asegurarlo, la política implica necesariamente:

- § La existencia de procedimientos definidos y aplicables a toda la organización.
- § La realización de un análisis del entorno y el establecimiento de los controles necesarios que aseguren el adecuado funcionamiento de los procedimientos según lo establecido en esta Política.

2.2. Procedimientos

2.2.1. Selección de Centros de Ejecución e intermediarios

2.2.1.1 Criterios utilizados

De conformidad con lo que dicta la normativa, los factores a considerar en el proceso de preselección de centros de ejecución o intermediarios, son los siguientes:

- § Precio de cruce de las operaciones.
- § Coste, incluyendo todos los gastos conexos a la operación, es decir, la contraprestación total.
- § 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.

De manera específica, en relación con las operaciones por cuenta de clientes minoristas, tal y como indica la normativa, a la hora de seleccionar los factores prevalece el criterio de “contraprestación total”, esto es, considerar las variables “Precio” del instrumento financiero y “Costes” relacionados con la ejecución (incluyendo todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden).

Por tanto, en la determinación de los factores a utilizar, se tendrá en cuenta:

- § La posición de la Caja en la cadena de ejecución.
- § Las características de los diversos instrumentos financieros.
- § Si el cliente es minorista o profesional.

2.2.1.2 Etapas para la selección del centro de ejecución o intermediario que garantice la mejor ejecución

La selección del centro de ejecución o intermediario que asegura la mejor ejecución se estructura en las siguientes etapas:

- a. Selección de los centros de ejecución o intermediarios potenciales, una vez aplicados los factores descritos en el punto 2.2.1.1.
- b. Determinación de los centros de ejecución o intermediarios finales de entre aquellos potenciales previamente seleccionados, teniendo en consideración estos nuevos factores:

§ Reconocido prestigio:

Únicamente se considerarán aquellas entidades líderes en el mercado, considerando variables tales como la pertenencia a grupos con importante presencia en el mercado, servicios ofrecidos y calidad de los mismos, informes de auditoría, etc.

§ Regularidad en precios y liquidez:

Para los instrumentos financieros en los que haya más de un centro de ejecución o intermediario, se evaluará la regularidad en precios y liquidez de cada uno de ellos, analizando que las variaciones en los precios publicados tengan unas pautas acordes con el mercado y no existan fluctuaciones no justificadas y sin un denominador común. Asimismo, será necesario considerar si todos los centros de ejecución o intermediarios tienen capacidad de proporcionar liquidez con la misma frecuencia para una misma tipología de instrumentos financieros y, de no ser así, qué implicaciones puede tener para el cliente final (evaluando si puede tener un impacto directo en los costes y en qué medida).

§ Eficiencia en la ejecución y liquidación:

Capacidad de los centros de ejecución o intermediarios seleccionados de ejecutar y liquidar la operación en los términos adecuados, con la eficacia requerida y minimizando las incidencias en la operativa diaria, así como con una respuesta adecuada a las mismas.

§ Sistemas tecnológicos y humanos óptimos:

Los sistemas utilizados por los centros de ejecución o intermediarios potenciales objeto de análisis deberán cumplir con unos requerimientos mínimos relativos a niveles de servicio, mantenimiento, revisión y actualización de las plataformas, controles de calidad y auditorías de procedimientos e informáticas, así como un plan de continuidad de negocio definido, probado y revisado con una periodicidad mínima.

§ Política de Mejor Ejecución

Conocimiento de la Política de Mejor Ejecución del ejecutor o intermediario que garantice a la Caja que se llevará a cabo la mejor ejecución posible.

2.2.2. Aplicación y resultado de la Selección de Centros de Ejecución e Intermediarios

En función de los criterios y factores descritos en el punto 2.2.1, se determina lo siguiente:

- § Designar a la Confederación Española de Cajas de Ahorros (Ceca) como intermediario transmisor de órdenes para todos los instrumentos financieros, excepto para las participaciones de fondos de inversión, considerando la política de mejor ejecución por ella publicada y que se adjunta como anexo en este documento.
- § Designar a Norbolsa S.V.B., S.A., exclusivamente para las órdenes recibidas por internet referentes al mercado continuo de la bolsa nacional y a Ahorro Corporación Financiera S.V.B., S.A., para el resto, como ejecutores en los instrumentos financieros correspondientes a la bolsa nacional, haciéndoles llegar las órdenes a través de la Ceca.

- § Designar a Confederación Española de Cajas de Ahorros (Ceca) como ejecutor de los instrumentos financieros correspondientes a renta fija privada nacional y deuda pública nacional a vencimiento que no coticen en bolsa.
- § Considerarse la propia CAJA CANTABRIA como ejecutora de los instrumentos financieros correspondientes a las emisiones propias o garantizadas por la Caja y los repos/cesiones sobre deuda del estado, utilizando a la Ceca como transmisor de las operaciones al mercado correspondiente, al ser miembro de los centros ejecutores, para la ejecución y registro oficial definitivo de las mismas.
- § Designar como ejecutoras a las gestoras de fondos de inversión nacionales transmitiéndoles las órdenes directamente desde la propia caja y designar como intermediarios para la inversión en instituciones de inversión colectiva extranjeras a Allfunds Bank, s.a. y a Banco Inversis Net, S.A., según las características del instrumento financiero que se trate y la disponibilidad del mismo en cada una de las plataformas de los intermediarios mencionados.

Puntos decisivos en la selección:

- § **Confederación Española de Cajas de Ahorro (Ceca):** entidad nacida para la unión de las Cajas de Ahorros en el estudio, análisis, desarrollos, ejecución y obtención de economías de escala en la prestación de servicios financieros, siendo actualmente puntera y de reconocido prestigio en todos los ámbitos del Sistema Financiero Español e Internacional, perteneciendo como Miembro a diferentes mercados de Instrumentos Financieros y facilitando a las Cajas, que lo requieran, la contrapartida de sus operaciones como las de sus clientes.

Con CAJA CANTABRIA tiene establecidos unos sistemas de comunicación directos que permite una transmisión segura, ágil y fiable de las órdenes y sus liquidaciones, ajustándose a los principios de una ejecución puntual, justa y rápida.

De la misma forma, tiene establecidos sistemas de similares características con otros Intermediarios o Miembros ejecutores de los Mercados, lo que le permite convertirse en un intermediario o ejecutor muy preciado por la eficiencia demostrada en la transmisión, ejecución y liquidación de las operaciones, independientemente del tamaño, naturaleza o cualquier otra consideración relativa a las órdenes, contando con unos sistemas tecnológicos óptimos que le permiten repercutir a las entidades a las que presta sus servicios, unos costes que están situados en la misma horquilla, o incluso por debajo, que el resto de los intermediarios o ejecutores potenciales.

En el caso de ejecutar directamente las órdenes, los precios adjudicados recogen en todo momento las situaciones de mercado, los volúmenes de efectivo y operaciones, demostrando una buena eficiencia en la regularidad de oferta y demanda de los mismos, aportando liquidez al sistema.

En el caso de ser intermediario transmisor, su Política de Mejor Ejecución, define una serie de criterios que son totalmente compartidos por CAJA CANTABRIA.

En conclusión, considerando lo gestionado a través de CAJA CANTABRIA en relación a las órdenes de instrumentos financieros, sus volúmenes de operaciones, efectivos y los sistemas establecidos, la designación de la Ceca como intermediario o ejecutor, viene dada por el análisis y

cumplimiento de cada uno de los criterios/factores descritos en el apartado 2.2.1, y considerando la posibilidad de que un cambio de intermediario o ejecutor implicaría una repercusión significativa en términos de coste, que en última instancia empeoraría las condiciones en que se realizan las operaciones.

- § **Ahorro Corporación Financiera S.V.B., S.A. y Norbolsa, S.V.B., S.A.:** en la designación de estas dos Sociedad de Bolsa como EJECUTORES de órdenes en la Bolsa Nacional, además de los criterios y factores descritos en el apartado 2.2.1, se ha tenido en consideración la Política de Mejor Ejecución emanada por la Ceca y el criterio por eliminación de las agencias de valores, al ser entidades menores que las propias sociedades de bolsa, y de las entidades de crédito o sus sociedades de Bolsa por estar en la misma situación operativa que CAJA CANTABRIA, además de no disponer con ellos de sistemas eficientes de transmisión, ejecución y liquidación de órdenes.

El escoger a dos Sociedades de Valores y Bolsa como ejecutores, es una decisión tomada en base a tener una alternativa como procedimiento de emergencia ante posibles situaciones de “causas de fuerza mayor” que pudieran afectar a cualquiera de los dos seleccionados, buscando una entrada diferente al Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

La diferenciación utilizada para transmitir las órdenes a través de la Ceca a uno u otro ejecutor, es el canal de entrada de órdenes, de forma que las recibidas a través de Internet se dirigen a Norbolsa y, el resto, a Ahorro Corporación Financiera, siendo indiferentes los costes, precios y demás variables a considerar, porque son los mismos.

§ **CAJA CANTABRIA:**

- Emisiones Propias o garantizadas por la entidad en Mercados Secundarios:

Todas las emisiones propias o garantizadas por la Entidad, cotizan en el mercado secundario de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF). Este mercado, creado para operaciones de renta fija de gran importe entre los intervinientes del Mercado, presenta inconvenientes de liquidez, precios y contrapartida para importes pequeños de minoristas, por ello, CAJA CANTABRIA, en función de ofrecer la mejor ejecución para sus emisiones, en relación a liquidez, precios y costes, se encarga de buscar contrapartidas y establecer un precio razonable de acuerdo con las condiciones de mercado de cada momento, antes de transmitir las operaciones a la CECA, como Miembro de Mercado de AIAF para su ejecución y registro oficial, considerándose por la experiencia acumulada, como la mejor opción para estos casos.

- Emisiones Propias en Mercado Primario y Repos sobre Deuda el Estado:

Tanto en las emisiones de Pagarés de la propia Entidad como en las operaciones denominadas “Repos”, cesión de activos financieros con pacto de recompra sobre títulos emitidos por el Estado Español y que están en la cartera propia de la Entidad, los clientes pactan directamente con la Entidad las condiciones de cada una de las operaciones, resultando “inversiones a medida”, en las que se conoce anticipadamente: precios, costes, temporalidad, activo que soporta la operación, etc., antes de transmitir las a través de Ceca para su ejecución y registro oficial como Miembro del Mercado que

corresponda, por lo que se considera que, en este caso, la Caja actúa como ejecutora y el cliente la ha escogido como mejor ejecutora para su inversión de todas aquellas que pudiera contemplar.

- § **Gestoras de Fondos Nacionales:** considerando que existe un único valor liquidativo diario para la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva, se ha optado por considerar como mejor ejecución, el asegurar el traslado de las órdenes recibidas a la gestora correspondiente, de manera eficiente, conforme a la política de suscripciones y reembolsos de cada uno de los fondos, resultando que para IIC nacionales se establece con cada Gestora un contrato y sistemas de comunicación directos para la distribución de las participaciones que la entidad considere convenientes, respetando los horarios necesarios de conformidad con lo emanado en el folleto informativo de cada fondo, no siendo posible la comercialización de participaciones sobre las que no se cumplan los requisitos expuestos.
- § **Instituciones Inversión Colectivas Extranjeras o asimiladas:** La designación de Allfunds Bank, S.A. e Banco Inversis Net, S.A. como intermediarios ha venido dada por ser las dos principales plataformas de distribución de participaciones de I.I.C.,s. extranjeras, utilizando cada una de ellas según las características del instrumento financiero que desee el inversor y la disponibilidad del mismo.

2.3. Consideración de las instrucciones específicas de los clientes

Si un ordenante transmite una instrucción específica acerca de dónde o cómo se puede ejecutar una operación, modificando alguna de los aspectos expuestos anteriormente en esta Política de Mejor Ejecución, dichas instrucciones prevalecerán sobre lo recogido en esta política. En el resto de atributos de la operación sobre los que no hubiera instrucciones, se seguirán los preceptos que pudieran ser aplicables de la Política de Mejor Ejecución de Órdenes establecida por la entidad.

Se hará constar esta circunstancia de forma que se le advierta al ordenante de que al seguir las instrucciones específicas por él señaladas, la Caja no va a poder seguir en su totalidad la Política de Mejor Ejecución, por lo que podrían no alcanzarse los objetivos con los que se ha definido la misma.

3. PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN A CLIENTES DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

CAJA CANTABRIA comunicará a sus clientes (minoristas y profesionales) los aspectos más relevantes de su Política de Mejor Ejecución con carácter previo a la ejecución o intermediación de las órdenes, aportando a los clientes una versión resumida de la presente Política, que contendrá los siguientes aspectos:

- § Una explicación de la importancia relativa que se ha otorgado a los diferentes factores de evaluación reconocidos en la norma, a la hora de seleccionar los centros de ejecución e intermediarios para operar, o el proceso por el cual se ha determinado la importancia relativa de dichos factores.
- § Una lista de los principales centros de ejecución e intermediarios preferentes seleccionados.
- § La realización de la advertencia señalada en el apartado 2.3., respecto al impacto que pueden tener las instrucciones específicas de los clientes en relación con la Política de Mejor Ejecución.

El conjunto de estas tres informaciones, junto con una descripción sucinta de los objetivos que tiene la Política de Mejor Ejecución conformará la denominada versión resumida de la Política. En el caso de que un cliente requiriese de mayor información respecto a algún

punto específico de la misma, dicha petición se canalizará a través de la Unidad de Cumplimiento Normativo, de tal forma que se le pueda dar respuesta al cliente, excepto si la información requerida se considerase que posee un componente de confidencialidad que no posibilite su transmisión.

En caso de que se produzcan modificaciones en la presente Política, CAJA CANTABRIA pondrá dicha circunstancia en conocimiento de sus clientes.

4. OBTENCIÓN DEL CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES A LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCION

CAJA CANTABRIA obtendrá el consentimiento de sus clientes a la Política de Mejor Ejecución con carácter previo a su aplicación, tal y como posibilita la norma:

- § Respecto a la operativa realizada a través de mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación, se considerará que un cliente ha dado consentimiento a la política, cuando opere una vez recibida la comunicación de la versión resumida de la Política; esto es, se consideraría suficiente la obtención de un consentimiento tácito.
- § Respecto a la operativa realizada al margen de mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (básicamente, operativa a través de internalizadores sistemáticos), el consentimiento a obtener del cliente será en todo caso expreso; esto es, se deberá recabar su autorización previa a comenzar este tipo de operativa.
- § A estos efectos, se considerarán como procedimientos adecuados para obtener esta autorización expresa los siguientes: firma escrita, correo electrónico, aceptación vía Internet o cualquier otro medio que pruebe e identifique la aceptación de la Política de Mejor Ejecución.

5. PRINCIPIOS A SEGUIR DE CARA A LA DEMOSTRACIÓN, A REQUERIMIENTO DEL CLIENTE, DE LA EJECUCIÓN DE LAS ÓRDENES

CAJA CANTABRIA, demostrará a sus clientes, a petición de éstos, que las órdenes por ellos instruidas se han ejecutado de conformidad con la Política de Mejor Ejecución establecida, materializándose dicha demostración en la comprobación de que se han seguido los principios y aspectos concretados en la presente Política en relación a los procedimientos de ejecución.

Para ello, CAJA CANTABRIA demostrará al cliente que:

- § La operación se ha realizado a través del intermediario o centro de ejecución seleccionado y definido en la Política.
- § Adicionalmente, se facilitará al cliente:
 - Copia de la orden soporte de la operación ejecutada, incluyendo en su caso las posibles instrucciones específicas que hubiera señalado el cliente (y, en este caso, la advertencia que se realizó al cliente en relación con las posibles implicaciones de realizar instrucciones específicas en relación con la consecución de los objetivos marcados en la Política de Mejor Ejecución)
 - La información procesada relativa a la orden, y ubicada en los registros de órdenes y operaciones (y, en su caso, desgloses), de tal forma que se identifique de forma inequívoca la trazabilidad de la orden desde que llegó a CAJA CANTABRIA hasta su ejecución y liquidación definitiva.

- § En el caso de que CAJA CANTABRIA actúe como ejecutora o contra la cartera propia de la CAJA, se demostrará al cliente que dicha ejecución era la mejor alternativa entre las existentes, para ello, se tendrá claramente identificado el precio que se cobra por dicha actuación al cliente, que estará en sintonía con las condiciones que ofrezca el mercado, para lo que se utilizarán los procedimientos disponibles, facilitando información, entre otros, sobre la horquilla en la que se mueve el mercado. respetando, en cualquier caso, los términos definidos en la Política para cada tipo de instrumento financiero. Por tanto, y a petición de los clientes, la Caja obtendrá la información pertinente para demostrar que los precios facilitados se encontraban dentro de la horquilla de precios ofrecidos en el día señalado acorde con lo definido en la Política. En el supuesto de que no fuera posible la obtención de información respecto al día concreto, se facilitarán datos sobre los días anteriores o, en su caso, sobre instrumentos financieros equivalentes negociados ese mismo día.
- § En el caso de que CAJA CANTABRIA actúe como receptora y transmisora de órdenes, se ha optado por ofrecer la posibilidad a los clientes de solicitar la demostración de la ejecución de las operaciones de conformidad con la presente Política, para incrementar el valor que se les ofrece en la operativa. Para estar en disposición de realizar dicha demostración de operaciones, la CAJA ha realizado las siguientes acciones:
- Ha obtenido las Políticas de Mejor Ejecución de las entidades ejecutoras o intermediarias a través de las que opera, con el fin de, además de asegurar la complementariedad entre su Política y la respectiva del intermediario seleccionado, disponer de la información necesaria en cuanto a los centros de ejecución seleccionados por la entidad ejecutora.
 - Se ha asegurado de que a partir del circuito de información que soporta la operativa diaria de recepción y transmisión de órdenes, se dispone a diario de la información necesaria para reflejar la trazabilidad completa de las órdenes que se intermedia desde el momento que llega la orden a la Caja hasta el momento en que ésta se ha ejecutado, confirmado la cumplimentación y liquidado al ordenante.

6. REVISION Y CONTROL DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCION

Tanto el contenido de la presente Política como el cumplimiento de los extremos de la misma deberán ser comprobados periódicamente por CAJA CANTABRIA a fin de evaluar su diseño y verificar su cumplimiento.

6.1. Revisión de la Política de Mejor Ejecución

Con una periodicidad anual y siempre que se produzca un cambio sustancial que afecte a la presente Política, CAJA CANTABRIA realizará una revisión de su Política de Mejor Ejecución.

El objetivo de dicha revisión es comprobar la actualización del diseño de la Política y, en su caso, ajustarla a las condiciones reales y actuales de actuación de CAJA CANTABRIA.

Para que esta revisión sea preceptiva deberá incluir al menos:

- § Revisión de los criterios de selección de centros de ejecución e intermediarios.
- § Revisión de la lista de centros de ejecución.
- § Revisión de la lista de intermediarios.
- § Consideración de nuevos centros e intermediarios.

- § Análisis del mercado y de la calidad del ejecución de los intermediarios y centro de ejecución seleccionados.

La revisión deberá ser realizada por las unidades de CAJA CANTABRIA que realicen operaciones en los mercados de valores de recepción, transmisión y/o ejecución de órdenes. Por tanto, y en función a los instrumentos financieros sobre los que transmitan o ejecutan órdenes, las unidades responsables son: Administración de Productos Alternativos, Tesorería, Banca Privada, Control de Gestión y Emisiones, y Riesgo Internacional.

La Unidad de Cumplimiento Normativo será la encargada de comprobar la eficaz realización de la revisión de la Política de Mejor Ejecución, anualmente.

Una vez concluida la revisión por cada unidad responsable, ésta deberá formalizarse mediante la realización del informe correspondiente, que será remitido a la Unidad de Cumplimiento Normativo, que emitirá un nuevo informe con las propuestas de actualización que fueran pertinentes o, en caso contrario, confirmando el ajuste a real de la Política de Mejor Ejecución.

6.2. Control del Cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución

Adicionalmente, y con la misma periodicidad que la evaluación anterior, se deberá verificar que CAJA CANTABRIA ha cumplido efectivamente con su Política de Mejor Ejecución.

El control del efectivo cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución, será llevado a cabo, por la Unidad de Cumplimiento Normativo, mediante muestreo ordenado de operaciones.

En la muestra quedarán representadas las distintas familias de instrumentos financieros sobre las que opera CAJA CANTABRIA, operaciones realizadas por las distintas áreas de la entidad que transmiten y/o ejecutan órdenes, de distintos clientes y en periodos temporales diferentes dentro del año natural.

Los controles que Cumplimiento Normativo realice deberán estar soportados mediante el preceptivo informe, en el que se incluya tanto el alcance como los procedimientos y técnicas utilizados en la evaluación. Las conclusiones obtenidas contendrán las incidencias detectadas, si las hubiere, así como la conveniencia, en su caso, de realizar cambios en la ejecución y diseño de la Política. El informe definitivo será remitido al Comité de Cumplimiento Normativo, y a las áreas afectadas (receptoras/ejecutoras y trasmisoras de órdenes).