# Política de Selección y Evaluación de Intermediarios Financieros

## 1. INTRODUCCIÓN

El presente documento recoge la Política de Selección y Evaluación de Intermediarios Financieros (en lo sucesivo la "política") de GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. (en adelante "Gesiuris", la "Gestora" o la "Sociedad") en cumplimiento de lo dispuesto en la normativa vigente.

Gesiuris es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva inscrita en el Registro Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 37.

La actividad de Gesiuris, detallada en su programa de actividades, comprende las siguientes tareas:

- La gestión, administración y comercialización de IIC gestionadas por la propia gestora.
- Recepción y transmisión de órdenes de suscripción y reembolso en las IIC gestionadas por GESIURIS.
- La administración y comercialización de IIC gestionadas por terceros.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones.
- Asesoramiento en materia de inversiones.
- Recepción y transmisión de órdenes vinculada al asesoramiento.
- La comercialización de fondos de pensiones.

La presente Política tiene por objeto establecer un marco formal para el alta, la selección inicial y la evaluación continua de los intermediarios financieros que utiliza Gesiuris en la ejecución de las operaciones de las instituciones de inversión colectiva (IIC), carteras gestionadas y recomendaciones de inversión en el marco de su actividad de asesoramiento, cuando conlleven la ejecución de órdenes a través de intermediarios financieros. Con esta Política se busca garantizar que la SGIIC actúe en todo momento en el mejor interés de los partícipes y clientes, eligiendo intermediarios que permitan obtener el mejor resultado posible en la ejecución de órdenes, de conformidad con las obligaciones normativas aplicables. Asimismo, la Política contribuye a minimizar el riesgo de conflictos de interés en la selección de intermediarios, evitando que los intereses de las IIC o de los clientes gestionados puedan verse perjudicados por situaciones de conflicto entre la SGIIC y sus clientes.

En cumplimiento de la normativa vigente, la SGIIC debe contar con procedimientos internos adecuados para la selección de intermediarios financieros, integrados en su sistema de control interno. Esta Política desarrolla dichos procedimientos y criterios de selección, atendiendo a los estándares exigidos por los reguladores, e incorpora medidas de control y revisión periódica para asegurar su eficacia continuada.

### 1.1. Marco normativo

Esta política se fundamenta en la normativa europea y nacional vigente, incluyendo, entre otras, las siguientes referencias clave:

- Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la CNMV, sobre control interno de SGIIC: Desarrolla las obligaciones de control interno de las gestoras. En su Norma 3ª exige que las SGIIC adopten políticas y procedimientos de selección de intermediarios financieros para las operaciones de las IIC gestionadas, considerando factores como precio, costes, rapidez y probabilidad de ejecución y liquidación, volumen, naturaleza de la operación y otros elementos relevantes. Además, requiere mecanismos para prevenir, detectar y corregir conflictos de interés en dicha selección. La Norma 4ª de esta Circular encomienda a la función de gestión de riesgos revisar periódicamente la eficacia de estas políticas, con especial atención a la calidad de ejecución obtenida con los intermediarios seleccionados.
- MiFID II y su normativa delegada (Reglamento 2017/565, art. 65) establecen que las empresas de servicios de inversión deben actuar en el mejor interés del cliente al transmitir órdenes a terceros. Aunque las SGIIC no están directamente sujetas a esta obligación, deben aplicar principios análogos de diligencia en la selección de intermediarios. Esto incluye valorar factores como precio, coste, rapidez o probabilidad de ejecución. La política de selección debe garantizar resultados óptimos para los partícipes. Esta obligación se enmarca en el deber fiduciario y de protección al inversor.
- Guía Técnica 1/2020 de la CNMV sobre Procedimientos de Selección de Intermediarios Financieros, cuyos criterios se han tenido en cuenta en esta Política. Dicha guía recoge la experiencia supervisora de la CNMV e incluye buenas prácticas sobre factores de selección, prácticas a evitar, evaluación periódica de intermediarios y condiciones para la delegación de esta función.

Gesiuris asegurará en todo momento que esta Política cumpla con la normativa vigente arriba mencionada y cualesquiera otras disposiciones aplicables que pudieran aprobarse en el futuro. Cualquier modificación normativa relevante será analizada por la Gestora para actualizar la Política en consecuencia.

### 1.2. Ámbito de aplicación

La presente Política se aplicará a todas las operaciones de inversión realizadas por la SGIIC, tanto por cuenta de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, como en el marco de los servicios de gestión discrecional de carteras y asesoramiento en materia de inversiones prestados por la entidad, cuando se transmitan órdenes de ejecución a través de intermediarios financieros.

Corresponde al Departamento de Gestión la aplicación de los criterios y procedimientos recogidos en esta Política, incluyendo la selección de intermediarios financieros autorizados y la determinación, para cada operación, del intermediario más adecuado. El Departamento de Control será responsable de supervisar la correcta aplicación de esta Política, así como de realizar los controles periódicos establecidos, sin perjuicio de la responsabilidad última del Consejo de Administración.

## 2. PROCEDIMIENTO DE ALTA DE UN INTERMEDIARIO FINANCIERO

La incorporación de un nuevo intermediario financiero a la lista de entidades autorizadas por la SGIIC para operar seguirá un procedimiento estructurado que garantice un análisis previo exhaustivo y la aprobación por los órganos competentes de la Gestora. Este procedimiento será de aplicación para todas las tipologías de activo financiero, con excepción de la renta fija, en la que la operativa se basa en un modelo

abierto de comparación de precios entre múltiples contrapartes, sin una lista cerrada de intermediarios previamente aprobados.

A continuación, se detallan las etapas principales del proceso de alta aplicable al resto de activos:

2.1. Detección de la necesidad

La incorporación de un nuevo intermediario se propondrá cuando se identifique la necesidad operativa o estratégica de ampliar el número de contrapartes, acceder a nuevos mercados, mejorar condiciones de ejecución o reducir concentración con intermediarios actuales.

2.2. Propuesta de alta

El Departamento de Gestión será responsable de elevar al Comité de Dirección la propuesta de incorporación de un nuevo intermediario. A tal efecto, recopilará y presentará la información necesaria para permitir una valoración informada por parte del Comité.

2.3. Evaluación y aprobación por el Comité de Dirección

El Comité de Dirección evaluará la conveniencia de incorporar la entidad a la lista de intermediarios autorizados. Si la propuesta es aprobada, se procederá a la formalización de la relación contractual con la entidad intermediaria.

2.4. Formalización de la relación contractual

La SGIIC suscribirá con el intermediario los acuerdos necesarios, incluyendo las condiciones operativas y económicas negociadas, así como cualquier otra documentación relevante. Solo tras la firma del contrato podrá iniciarse la operativa.

2.5. Comunicación al Departamento de Administración

Una vez dado de alta el nuevo intermediario, se informará al Departamento de Administración para que pueda establecer los cauces de comunicación operativa y administrativa con la entidad correspondiente, y registrar internamente las condiciones pactadas.

2.6. Comunicación al equipo de Gestión y alta operativa

Una vez completados todos los pasos anteriores, se comunicará a la mesa de intermediación la incorporación del nuevo intermediario, de modo que pueda comenzarse a operar con él.

2.7. Mantenimiento y actualización del registro de intermediarios autorizados

El Departamento de Gestión será responsable de mantener actualizada la lista de intermediarios financieros autorizados, incluyendo los datos de contacto operativos de cada entidad y cualquier restricción aplicable. Esta lista será accesible para las unidades implicadas en la operativa diaria.

2.8. Gestión de incidencias

Cualquier incidencia detectada en la operativa con un intermediario financiero deberá ser comunicada al Departamento de Gestión, que evaluará si procede su mantenimiento en la lista de autorizados o, en su caso, su baja temporal o definitiva.

### 2.9. Responsabilidad de elección para cada operación

La selección del intermediario financiero para cada operación corresponderá a la mesa de intermediación, en base a los criterios definidos en esta Política, y exclusivamente entre aquellos previamente autorizados por la SGIIC. La mesa actuará en coordinación con el gestor, quien definirá los parámetros operativos de la orden (activo, cantidad, urgencia, etc.) y podrá, en su caso, señalar restricciones o preferencias justificadas.

## 3. CRITERIOS DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Para seleccionar un intermediario financiero, la SGIIC aplicará criterios objetivos y cuantificables, combinados con valoraciones cualitativas, con el fin de asegurar que la elección de la entidad a través de la cual se ejecutarán las operaciones beneficia los intereses de las IIC y clientes gestionados y permite obtener el mejor resultado posible en las condiciones de mercado existentes. Los factores principales de selección que se tendrán en cuenta, en línea con la normativa aplicable, son los siguientes:

- Precio y costes de la operación: Se evaluará el nivel de precios que el intermediario puede conseguir en el mercado para el activo en cuestión y los costes totales asociados. La SGIIC comparará las tarifas de intermediación ofrecidas y buscará aquellas más competitivas.
- Rapidez y probabilidad de ejecución y liquidación: Se considerará la capacidad del intermediario para ejecutar las órdenes con prontitud y eficiencia, y la probabilidad de completar tanto la ejecución en mercado como la posterior liquidación sin incidencias. Un intermediario con acceso a mercados relevantes, alto volumen de negociación y un buen historial de liquidación puntual será valorado positivamente.
- Volumen y naturaleza de las operaciones: Se analizará si el intermediario puede manejar el volumen típico de las órdenes de la SGIIC sin impactar negativamente el mercado. Además, se atenderá a la naturaleza de la operación (órdenes de gran tamaño, operaciones en mercados emergentes, operaciones complejas o poco líquidas, etc.) y si el intermediario cuenta con experiencia y habilidades específicas en ese tipo de operativa. Algunos intermediarios podrían ser más adecuados para determinados mercados o instrumentos, por lo que se tendrá en cuenta su especialización.
- Calidad del servicio: se valorará la calidad integral del servicio proporcionado por el intermediario. Esto incluye su capacidad de acceso a liquidez y búsqueda de mejores precios en mercado, la velocidad de ejecución en la operativa diaria, la gestión de incidencias operativas, la claridad y puntualidad en las confirmaciones y reporting de operaciones, y el nivel de atención y soporte comercial brindado a la Gestora. Un servicio consistente y confiable será un elemento diferenciador en la selección.
- Otros factores relevantes: Dependiendo del tipo de instrumento o servicio específico, se podrán considerar criterios adicionales. En general, cualquier otro elemento que la SGIIC estime relevante para el éxito y seguridad de la operación podrá ser tenido en cuenta.

La ponderación relativa de los anteriores factores podrá variar en función de las circunstancias particulares de la operación y del mercado de que se trate. Por ejemplo, en operaciones de alto volumen en mercados poco líquidos, quizá prevalezca la probabilidad de ejecución y minimizar el impacto de mercado sobre el propio precio; en operaciones estándar en mercados muy líquidos, el precio y coste explícito podrían tener mayor peso.

Ningún factor de carácter personal o subjetivo deberá influir en la elección; el personal de la SGIIC implicado en la toma de estas decisiones deberá observar el máximo rigor profesional y respetar el Código Interno de Conducta de la entidad para evitar cualquier conflicto de interés inapropiado.

## 4. EVALUACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

La SGIIC llevará a cabo una evaluación periódica de los intermediarios financieros, con el fin de comprobar de forma continua la calidad y eficacia de sus servicios, y confirmar que siguen siendo la mejor opción para los intereses de las IIC y carteras gestionadas. En cumplimiento de las obligaciones normativas, esta evaluación se realizará con periodicidad anual. No obstante, podrá efectuarse con mayor frecuencia en caso de que concurran circunstancias que así lo requieran, como por ejemplo:

- La detección de deficiencias relevantes en los servicios prestados por los intermediarios.
- Modificaciones significativas en las condiciones económicas previamente pactadas.
- Cambios sustanciales en la tipología de órdenes transmitidas por GESIURIS.
- Operaciones societarias que afecten a la entidad intermediaria o cese en sus funciones.
- La aparición de información negativa en medios de difusión pública que pueda afectar a su idoneidad.

Esta evaluación integrará factores tanto cuantitativos como cualitativos, a los que se asignará una puntuación individual. Cada uno de estos factores tendrá una ponderación específica, determinada según los criterios establecidos en los subapartados siguientes, en función de la tipología del instrumento financiero al que se refiera.

Los factores por evaluar se engloban en las siguientes categorías:

<u>Factores cuantitativos</u>

- Precio de ejecución: Se analizará una muestra representativa de operaciones en las que se haya otorgado al intermediario cierto grado de libertad en la ejecución (por ejemplo, órdenes a mercado o con flexibilidad en volumen). Se comparará el precio de ejecución obtenido con datos de mercado disponibles en ese momento mediante herramientas especializadas (Bloomberg: funciones VWAP, QR, gráficos intradía, etc.), con el objetivo de verificar la alineación del precio ejecutado con las condiciones reales de mercado.
- Volumen de la operativa: Se analizará, a partir de una muestra representativa de órdenes, la capacidad del intermediario para ejecutar operaciones de volumen significativo en relación con el volumen total negociado en el mercado durante el mismo intervalo temporal. Este análisis tiene como objetivo valorar el acceso

efectivo del intermediario a la liquidez del mercado y su capacidad para gestionar con eficacia operaciones de tamaño relevante sin afectar negativamente al precio de ejecución.

- Costes asociados: Se verificará que las comisiones efectivamente aplicadas se ajustan a las condiciones pactadas y son competitivas respecto al mercado.

Factores cualitativos

- Velocidad de ejecución: Se valorará el tiempo transcurrido entre la transmisión de la orden desde la mesa de intermediación y su ejecución por parte del bróker, teniendo en cuenta las características particulares de cada orden. Esta evaluación será realizada por el personal especializado de la mesa de intermediación, que cuenta con conocimiento directo de la operativa.
- Recursos y calidad operativa: Se realizará una evaluación integral del servicio ofrecido por el intermediario, incluyendo: capacidad para localizar precios y liquidez, acceso a los mercados relevantes, agilidad en la ejecución, puntualidad en las confirmaciones, nivel y gestión de incidencias, y adecuación de su política de ejecución.
- Servicio y atención al cliente: Se valorará la calidad del servicio recibido, incluyendo la capacidad del intermediario para anticiparse y resolver incidencias, la diligencia en la confirmación de operaciones, la aportación de valor añadido en la identificación de oportunidades, el seguimiento de órdenes pendientes y la verificación de operativas inusuales.

Los resultados de las evaluaciones se documentarán en informes internos elaborados por el Departamento de Gestión y servirán de base para la adopción de medidas correctoras, en su caso. En función del desempeño observado, la SGIIC podrá:

- Mantener al intermediario en la lista de entidades autorizadas sin cambios.
- Incrementar su utilización si ha mostrado condiciones destacadamente favorables.
- Limitar temporalmente su uso o colocarle en observación si se detectan deficiencias no graves.
- Suspender o excluir al intermediario de la lista si su desempeño resulta insatisfactorio de forma reiterada o se detectan incidencias graves.

Toda decisión de suspensión o exclusión deberá estar debidamente justificada y ser aprobada por la alta dirección, informando al Consejo de Administración.

A continuación, se detallan consideraciones específicas de evaluación según las categorías de intermediarios utilizados por la SGIIC, dado que cada mercado o instrumento puede requerir énfasis particulares.

### 4.1. Evaluación de los intermediarios utilizados en renta variable

En el ámbito de la renta variable (acciones, ETFs, etc.), la SGIIC aplicará un sistema estructurado de evaluación de intermediarios financieros, fundamentado en una matriz de méritos que pondera distintos factores tanto cuantitativos como cualitativos. Esta matriz permite asignar una puntuación relativa a cada intermediario y facilita su comparación objetiva.

| | Factor | Ponderación |
|---|---|---|
| **Cuantitativo** | Costes asociados | 10% |
| | Precio de ejecución | 5% |
| | Volumen de la operativa | 5% |
| **Cualitativo** | Velocidad | 25% |
| | Recursos y calidad | 30% |
| | Servicio y atención | 25% |

Justificación del peso otorgado a los factores cualitativos

En la operativa de GESIURIS, la transmisión de órdenes se realiza, en numerosos casos, con instrucciones precisas en cuanto a precio, volumen o condiciones específicas, lo que limita el margen de actuación del intermediario. Esta característica hace que los factores cuantitativos —tales como el precio final de ejecución o el volumen gestionado— tengan una capacidad limitada para reflejar el verdadero desempeño del bróker. Por ello, la relevancia de los factores cuantitativos es limitada, y su ponderación conjunta no supera el 20% del total.

Por el contrario, la eficacia del servicio recibido depende en gran medida de aspectos cualitativos que sí reflejan la aportación real del intermediario al éxito de la ejecución: la rapidez de reacción ante instrucciones sensibles al tiempo, la disponibilidad de recursos técnicos y humanos adecuados, el acceso a mercados o instrumentos con requisitos especiales, y la capacidad para prevenir o resolver incidencias en tiempo real. Por ello, la ponderación más elevada se otorga a los factores cualitativos, como reflejo de su relevancia práctica en la operativa real de la gestora.

### 4.2. Evaluación de los intermediarios utilizados en derivados

En la operativa con derivados, GESIURIS mantiene un esquema de intermediación centralizado, en el que GVC Gaesco actúa como bróker y el Banco Santander como entidad liquidadora. Esta concentración responde a razones operativas, de especialización y de eficiencia, dado que se trata de un mercado que requiere una gestión técnica y administrativa más compleja que otros instrumentos financieros.

Aunque se emplea un único intermediario, la SGIIC somete a GVC Gaesco a una evaluación anual sistemática, aplicando los mismos criterios utilizados en la valoración de intermediarios de renta variable. Dicha evaluación considera tanto aspectos cuantitativos (coste, ejecución, volumen) como cualitativos (velocidad, calidad del servicio, recursos técnicos), y permite valorar objetivamente su desempeño a lo largo del tiempo.

Este enfoque garantiza que la elección del intermediario en derivados no implica una falta de supervisión ni de alternativas teóricas, sino que responde a criterios de eficacia y especialización, reforzados por un seguimiento periódico estructurado. Cualquier incidencia operativa detectada será registrada y tenida en cuenta en futuras valoraciones, conforme al procedimiento general definido en esta Política.

### 4.3. Evaluación de los intermediarios utilizados en la operativa de renta fija

Para la evaluación de los intermediarios en operaciones sobre activos de renta fija, se empleará también una matriz de méritos estructurada en factores cuantitativos y cualitativos, adaptada a las particularidades de este tipo de operativa.

| | Factor | Ponderación |
|---|---|---|
| **Cuantitativo** | Precio de ejecución | 35% |
| | Volumen de la operativa | 15% |
| **Cualitativo** | Velocidad | 20% |
| | Recursos y calidad operativa | 15% |
| | Servicio y atención prestada | 15% |

Justificación del peso equilibrado entre factores cuantitativos y cualitativos

A diferencia de la operativa en renta variable, donde el bróker suele actuar bajo instrucciones concretas, en la renta fija su papel resulta decisivo para lograr las mejores condiciones posibles de ejecución. La mesa de intermediación de GESIURIS contacta de forma simultánea con un mínimo de tres intermediarios para solicitar cotizaciones sobre una operación concreta. Esta dinámica requiere que los intermediarios respondan con agilidad, ya que cualquier retraso puede hacer que su cotización quede obsoleta frente a las condiciones cambiantes del mercado, dificultando la comparabilidad entre ofertas.

La evaluación no incluye el coste explícito de intermediación como factor autónomo, ya que en este tipo de instrumentos la remuneración del intermediario está implícita en el precio ofertado, sin desglose conocido por la SGIIC. Por tanto, el precio de ejecución cobra especial relevancia, no solo como métrica directa de competitividad, sino también como único indicador disponible del coste real de la operativa. Con el objetivo de valorar de forma justa y consistente este factor, se ha establecido un procedimiento mediante el cual, para todas las operaciones ejecutadas, se recopilan los precios ofrecidos por los distintos intermediarios. Esta información se utiliza con un doble enfoque: se evalúa tanto si el precio ofertado ha sido el mejor entre los recibidos, como la diferencia entre dicho precio y el finalmente ejecutado. Este sistema permite identificar de forma objetiva a los intermediarios que, de forma recurrente, ofrecen precios más competitivos, y penalizar a aquellos que presentan desviaciones fuera de mercado.

Por su parte, el criterio de "volumen de la operativa" permite valorar la capacidad del intermediario para ejecutar órdenes de cierto tamaño sin afectar negativamente al precio de mercado. En otras palabras, mide si el intermediario es capaz de ofrecer contrapartida suficiente para cubrir la totalidad de la orden en condiciones de mercado razonables, sin fraccionarla en exceso ni provocar un deslizamiento significativo del precio. No obstante, su peso relativo en la evaluación es limitado, ya que el volumen de las operaciones gestionadas por la SGIIC suele ser moderado y rara vez representa un desafío de liquidez para los intermediarios seleccionados.

Sin embargo, el valor del intermediario no se limita a los aspectos cuantificables. La rapidez en la respuesta a las solicitudes de precio resulta determinante, ya que cualquier demora puede dejar fuera de mercado una operación en curso. Asimismo, la amplitud de acceso a contrapartes, la diligencia en la ejecución y la calidad en la resolución de incidencias aportan un valor operativo esencial que no se refleja únicamente en el precio.

Por todo ello, la evaluación pondera de forma equilibrada los aspectos cuantitativos y cualitativos, reconociendo tanto la capacidad del intermediario para ofrecer precios competitivos como su contribución práctica a la calidad del servicio prestado.

Exclusiones del procedimiento

Este procedimiento de evaluación no se aplicará a operaciones en mercado primario o en aquellas que deban realizarse a través de un colocador designado por el emisor, ni a la contratación de instrumentos de pasivo financiero (IPF) con entidades bancarias. No obstante, si se detectan incidencias relevantes en estas operaciones, se reflejarán en la evaluación cualitativa correspondiente.

### 4.4. Evaluación de los intermediarios utilizados en la operativa de fondos de inversión

La práctica habitual de GESIURIS en la operativa con fondos de inversión gestionados por terceros consiste en cursar las órdenes a través de la entidad depositaria correspondiente a cada IIC. Esta, a su vez, canaliza las órdenes mediante la plataforma de fondos con la que trabaja habitualmente. En este esquema, la entidad depositaria actúa como mera transmisora.

En este tipo de operativa, la entidad depositaria no determina ni influye en las condiciones de ejecución, ya que las órdenes se cursan a valor liquidativo (VL) del día, sin intervención en la formación del precio. Tampoco se incurre en costes explícitos de intermediación, ya que la función de transmisión no conlleva el cobro de comisiones por parte del depositario.

Pese a su neutralidad en términos de ejecución y costes, la intervención del depositario aporta importantes garantías operativas y de seguridad jurídica, tanto por los controles que aplica sobre la gestora del fondo y la plataforma utilizada, como por su capacidad para integrar la operativa en los procedimientos de supervisión y conciliación. Además, su participación permite agilizar los procesos, optimizar los flujos administrativos y asegurar la trazabilidad de las operaciones.

Dado que no existe margen de actuación para el intermediario en la determinación del precio, ni tampoco competencia entre múltiples ejecutores, no resulta aplicable una evaluación estructurada de tipo cuantitativo o cualitativo como la definida en otros apartados de esta Política. No obstante, cualquier incidencia que surja en la tramitación de estas órdenes será registrada y tenida en cuenta en el marco del seguimiento operativo de las entidades depositarias.

### 4.5. Evaluación de los Intermediarios Financieros utilizados en la operativa de Divisas y adquisiciones temporales de activos

Las operaciones de divisa y adquisiciones temporales de activos (ATA) se canalizan íntegramente a través del departamento correspondiente de las entidades depositarias de cada IIC. En ambos casos, estas entidades actúan como intermediarios exclusivos y prestan un servicio esencial en términos operativos y de control, sin que exista una retribución explícita en forma de comisión de intermediación.

En la operativa sobre divisas, la mesa de intermediación de GESIURIS transmite la instrucción al departamento de tesorería de la depositaria, quien ofrece un tipo de cambio provisional. Este tipo es validado por el operador de GESIURIS mediante una comparación en tiempo real con precios de mercado, considerando que pueden existir divergencias mínimas —habitualmente inferiores a 8 puntos básicos— debido al diferencial entre el tipo spot y la fecha valor solicitada, así como a la comisión pactada. Si el tipo ofrecido no se ajusta a estos márgenes razonables, se solicita una actualización antes de cerrar la operación. De este modo, en el momento de ejecución ya se verifica que las condiciones del intermediario se alineen con el mercado. Posteriormente, con carácter mensual, el departamento de Control revisa todas las

operaciones para confirmar que el tipo aplicado se haya situado dentro del rango de cotización del día correspondiente. En caso de encontrar alguna anomalía, se comunicará al departamento de Gestión quien analizará las posibles motivaciones y realizarán las actuaciones que se consideren oportunas.

En la operativa de adquisiciones temporales de activos, el Departamento de Administración de GESIURIS contrata diariamente estas operaciones con las entidades depositarias correspondientes, facilitando los titulares e importes a formalizar. El tipo ofrecido por la depositaria se basa en el Tipo de Interés para la Facilidad del Depósito fijado por el Banco Central Europeo, al que se suma el impuesto aplicable sobre los depósitos. Aunque pueden existir ligeras variaciones entre los tipos ofrecidos a distintas IIC dentro de una misma depositaria —por razones como el volumen contratado o el fraccionamiento de emisiones para el cumplimiento de coeficientes—, el Departamento de Administración revisa que estos no se desvíen más de 8 puntos básicos respecto al tipo de referencia del BCE. Si se detecta una desviación superior, se traslada el caso al Departamento de Gestión para valorar su aceptación.

Dadas estas características, la intervención de la entidad depositaria en ambas operativas no se somete a una evaluación formal como intermediario financiero. No obstante, cualquier incidencia detectada será analizada e incorporada a los procesos de revisión interna para garantizar la adecuación del servicio prestado.

### 4.6. Evaluación de otros Intermediarios Financieros utilizados

Para la evaluación de los intermediarios financieros utilizados en la operativa sobre cualquier otro tipo de activo no contemplado específicamente en los apartados anteriores, serán de aplicación los principios generales establecidos en el punto 4 del presente documento. En particular, se seguirá el enfoque basado en una combinación de factores cuantitativos y cualitativos, ajustando la ponderación y los criterios específicos en función de las características propias del activo en cuestión y de la operativa realizada.

## 5. CLASIFICACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS AUTORIZADOS

GESIURIS mantiene un registro actualizado de los intermediarios financieros autorizados para cada tipo de operativa (renta variable, divisas, fondos de inversión, etc.). Este listado incluye únicamente aquellas entidades que han sido dadas de alta previamente conforme al procedimiento descrito en el punto 2 de esta Política, e incorpora también los contactos operativos de cada intermediario. Como norma general, la utilización de intermediarios no incluidos en dicho registro está prohibida.

Se establece, no obstante, una excepción en la operativa de renta fija, donde no se mantiene una lista cerrada de intermediarios. En este caso, la selección se realiza de forma individual para cada operación, en función del precio ofertado, la rapidez de respuesta y los canales operativos disponibles. Esta dinámica permite priorizar el mejor resultado posible para las IIC gestionadas.

En el caso específico de los intermediarios utilizados en la operativa de renta variable y derivados cotizados, GESIURIS distingue entre dos categorías internas: principal y subordinado. Esta clasificación debe ser asignada por el Departamento de Gestión en el momento en que se da de alta un nuevo intermediario, y tiene como objetivo orientar la selección operativa en función de la preferencia del gestor y del volumen previsto de contratación.

Con carácter trimestral, el Departamento de Control revisa esta clasificación mediante un análisis del número de operaciones y el volumen efectivo canalizado a través de

cada intermediario durante el trimestre anterior. El objetivo de esta revisión es verificar si la categoría asignada por el gestor se ajusta a la utilización real observada. Los resultados se trasladan al Departamento de Gestión, que decidirá si procede mantener o modificar la clasificación de cada entidad.

En el resto de tipologías de operativa, no se establece una clasificación adicional por categorías, por los siguientes motivos:

- Fondos de Inversión: Las órdenes se cursan a través de las entidades depositarias, que actúan como meros transmisores sin intervenir en la formación del precio ni aplicar comisiones explícitas. No existe competencia ni discrecionalidad en la ejecución, por lo que no resulta aplicable una clasificación estructurada.
- Divisas y Adquisiciones Temporales de Activos (ATA): En ambas operativas, también canalizadas a través de las entidades depositarias, GESIURIS valida los precios en tiempo real antes de ejecutar la orden. Posteriormente, el Departamento de Control realiza una revisión, centrada en verificar que los precios se ajustan a parámetros de mercado. Esta supervisión no implica una clasificación comparativa entre intermediarios.

En consecuencia, la clasificación formal por categorías se limita exclusivamente a los intermediarios financieros utilizados en mercados donde existe un margen efectivo de discrecionalidad y competencia en la ejecución, como es el caso de la renta variable.

## 6. ACTIVIDADES DELEGADAS

En ciertas ocasiones, la SGIIC puede delegar en terceros algunas de las actividades ligadas a la gestión de inversiones, lo cual puede incluir la delegación de la selección de intermediarios y contrapartes para la ejecución de operaciones. Cuando exista delegación de funciones, deberá cumplirse estrictamente lo establecido en el artículo 98 del Reglamento de IIC. Los principios fundamentales respecto a la selección de intermediarios en caso de delegación son:

- La SGIIC conserva la responsabilidad última: La delegación de la función de selección de intermediarios no exime a la SGIIC de sus obligaciones ni de su responsabilidad ante los partícipes por la correcta ejecución de las operaciones. La SGIIC no podrá convertirse en una entidad “vacía de contenido” que simplemente canaliza la gestión a terceros; debe seguir pudiendo ser considerada como gestor eficaz de la IIC. Por tanto, cualquier actuación del delegado en este ámbito es como una extensión de la SGIIC, quien responderá ante inversores y regulador.
- Evaluación y control del delegado: La SGIIC debe establecer procedimientos adecuados de control sobre la actividad del delegado en materia de selección de intermediarios, evaluando de forma permanente la calidad del servicio prestado por éste. En la práctica, esto implica que la SGIIC deberá aprobar la política de selección de intermediarios del delegado o acordar que el delegado siga su propia Política (la de la SGIIC) al ejecutar operaciones. Asimismo, la SGIIC podrá pedir reportes periódicos al delegado sobre qué intermediarios utiliza y cómo los evalúa, para verificar que se mantiene la diligencia debida.
- Instrucciones y revocabilidad: La SGIIC tendrá la potestad contractual de dar instrucciones adicionales o específicas al delegado en materia de selección de intermediarios. Por ejemplo, la SGIIC podría indicar que no desea que se opere

con cierta contraparte por riesgo o conflicto, o que prefiere que se utilice un broker local en cierto mercado. Igualmente, la SGIIC se reserva el derecho de revocar la delegación en cualquier momento con efecto inmediato si ello redunda en interés de los inversores.

- Condiciones para delegar: Solo se podrá delegar esta función en entidades que reúnan requisitos de honorabilidad, competencia y autorización adecuados. Es decir, el tercero delegado debe ser un profesional idóneo, autorizado para gestionar activos o ejecutar órdenes, con medios suficientes y experiencia. La delegación de gestión de inversiones se hace a entidades reguladas.
- No incremento de costes para los fondos: Es importante destacar que el coste de la delegación no puede repercutirse a las IIC gestionadas. La selección de intermediarios es parte de la función de gestión por la que la SGIIC ya cobra una comisión de gestión; si se delega en un tercero, cualquier compensación a ese tercero debe salir de la propia comisión de gestión de la SGIIC, no ser un coste adicional cargado al patrimonio del fondo. En el caso de carteras discrecionales de clientes, si se repercutiera algún coste o fee del delegado, tendría que cumplir los requisitos de información y consentimiento del cliente según MiFID (art. 50 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565). En general, para las IIC, la delegación debe ser neutra en costes para el partícipe.

En conclusión, la SGIIC puede delegar la función de selección de intermediarios, pero solo en condiciones muy controladas y manteniendo una supervisión activa sobre el delegado. Bajo ningún concepto la delegación debe suponer abdicar del deber de diligencia; la SGIIC seguirá velando porque, delegue o no, las órdenes de sus fondos se cursen a través de los mejores intermediarios posibles en beneficio de los inversores.

A la fecha de aprobación de la presente Política, la SGIIC mantiene una única IIC con gestión delegada. En dicho caso, la entidad delegada únicamente ejecuta operaciones de suscripción y reembolso en fondos de inversión gestionados por terceros, cursándolas a través del depositario correspondiente a cada IIC, siguiendo el mismo procedimiento operativo que aplica GESIURIS. Esta modalidad de ejecución no implica selección activa de intermediarios financieros, ya que el depositario actúa como mero transmisor de la orden, sin intervenir en la formación del precio ni aplicar comisiones explícitas. El resto de operaciones sobre instrumentos financieros —incluyendo renta variable, renta fija, etc— son ejecutadas directamente por GESIURIS, que asume íntegramente la responsabilidad de seleccionar y evaluar a los intermediarios financieros conforme a los criterios definidos en esta Política. En consecuencia, la SGIIC continúa siendo responsable última de la calidad de la ejecución para todas las operaciones de la IIC, manteniendo el control y la supervisión activa sobre la actividad delegada.

## 7. CONTROLES REALIZADOS POR EL DEPARTAMENTO DE CONTROL

La correcta aplicación de esta Política de Selección y Evaluación de Intermediarios Financieros será supervisada de forma continua por el Departamento de Control. Esta función de control se articula en varias líneas de revisión que permiten verificar tanto el cumplimiento formal de la política como la adecuación práctica de su ejecución. Las principales tareas de control son las siguientes:

- Supervisión del cumplimiento de la Política: La unidad se encarga de comprobar que la selección y utilización de intermediarios financieros se ajusta a lo establecido en esta Política, prestando especial atención a que únicamente se utilicen entidades incluidas en el listado de intermediarios autorizados vigente.

- Verificación de precios de mercado: Se realiza un control mensual con el fin de verificar que los precios ejecutados se sitúan dentro de los rangos razonables de mercado para el momento de la operación. En caso de detectar desviaciones significativas, se traslada el análisis al Departamento de Gestión para su valoración.
- Control de clasificación operativa (principal / subordinado): Con carácter trimestral, se revisa que la clasificación asignada a los intermediarios de renta variable y derivados cotizados como "principal" o "subordinado" por el Departamento de Gestión se corresponda con el uso real de cada entidad. Para ello, se analiza el volumen y número de operaciones canalizadas por intermediario durante el trimestre anterior.
- Verificación de comisiones aplicadas: Se efectúa un control diario para comprobar que los intermediarios aplican efectivamente las comisiones de intermediación pactadas y que no se producen desviaciones o cargos indebidos.
- Supervisión de entidades delegadas: En caso de existir delegación de funciones de gestión incluyendo la ejecución, se revisa periódicamente que la sociedad gestora delegada aplique una política de selección de intermediarios adecuada, coherente con los principios establecidos en esta Política, y que no se produzcan conflictos de interés para las IIC gestionadas.

Las conclusiones de estos controles se documentan en los informes de gestión de riesgo y cumplimiento normativo, los cuales son remitidos periódicamente al Consejo de Administración. Dichos informes recogen las principales conclusiones del seguimiento realizado, así como cualquier incidencia detectada o medida correctora recomendada.

## 8. CLASIFICACIÓN MIFID II DE LA SGIIC

En el contexto de las relaciones con los intermediarios financieros, es relevante señalar la clasificación MiFID II que posee la SGIIC como cliente de esos intermediarios, ya que determina el grado de protección regulatoria que estos le deben y enmarca ciertas obligaciones. Según la normativa española (Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, art. 207), las sociedades gestoras de IIC se consideran clientes profesionales per se y, de hecho, reúnen los criterios para ser tratadas como contrapartes elegibles por las entidades de servicios de inversión, salvo que soliciten un trato distinto.

En la práctica, esto significa que la SGIIC, al actuar en los mercados a través de brokers, suele tener la condición de Contraparte Elegible frente a ellos (especialmente cuando la interacción es para ejecución de órdenes por cuenta propia de los fondos). Como consecuencia:

- Los intermediarios no están obligados a aplicar las reglas de best execution ni otras protecciones de inversor minorista cuando tratan con la SGIIC en calidad de contraparte elegible, a menos que la SGIIC expresamente solicite ser considerada cliente profesional o minorista en alguna relación específica. Tampoco están obligados, por ejemplo, a evaluar la conveniencia o idoneidad de productos al SGIIC, ni a entregarle documentación informativa extensa diseñada para minoristas.
- La SGIIC, por su parte, al ser un inversor profesional entiende estas implicaciones y acepta ese nivel reducido de protección. No obstante, la SGIIC mantiene sus propios deberes fiduciarios hacia los partícipes de sus fondos, por

lo que internaliza las exigencias de mejor ejecución: en otras palabras, aunque el broker no tenga que "cuidar" de la SGIIC como a un cliente minorista, la SGIIC sí debe cuidar de obtener el mejor resultado posible para sus partícipes mediante esta Política y sus controles. Esto refuerza la importancia de que la SGIIC seleccione diligentemente a los intermediarios y evalúe la calidad de su ejecución periódicamente, puesto que la responsabilidad última de velar por las buenas condiciones recae en la SGIIC como gestor profesional.

Adicionalmente, la SGIIC puede acordar con ciertos intermediarios ser tratada como cliente profesional (y no contraparte elegible) en algunos servicios, por ejemplo si recibe asesoramiento de inversión de un tercero o cualquier servicio donde prefiera un trato con mayores deberes de información. En tal caso, se documentará esa clasificación en el acuerdo con el intermediario. En general, sin embargo, en la ejecución de órdenes para sus fondos, la SGIIC opera como contraparte elegible.

La clasificación de la SGIIC como cliente no altera los criterios de selección de intermediarios, pero es un dato contextual que explica por qué los intermediarios pueden, por ejemplo, no proporcionar ciertos reportes (como informes detallados de ejecución que sí se dan a minoristas) o por qué no se firma un contrato de comisiones y gastos ex-ante (se negocian caso a caso en mercado). Lo importante es recalcar que la SGIIC suple esa menor obligación regulatoria del broker con una mayor exigencia interna: la SGIIC actúa con la diligencia de un experto en el mercado para exigir y obtener las mejores condiciones posibles en cada operación.

En resumen, MiFID II reconoce a la SGIIC como un cliente institucional sofisticado, lo que implica menor protección externa pero a la vez exige que la SGIIC, como profesional, implemente políticas sólidas (como la presente) para proteger a sus inversores. Esta Política de Selección y Evaluación de Intermediarios es precisamente una de las herramientas clave para cumplir con ese deber de cuidado y lealtad hacia los partícipes de las IIC gestionadas.

## 9. REVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE LA POLÍTICA

La presente Política de Selección y Evaluación de Intermediarios Financieros será objeto de revisión periódica y, en su caso, actualización, con el fin de asegurar su adecuación continua a la normativa aplicable, a la operativa real de la SGIIC y a las mejores prácticas del sector.

Como mínimo, se llevará a cabo una revisión anual completa, coordinada por el Departamento de Control, en colaboración con el Departamento de Gestión. En el marco de esta revisión se analizarán, entre otros, los siguientes aspectos:

- La necesidad de incorporar cambios normativos relevantes, tanto en el ámbito nacional como europeo (MiFID II, directrices de ESMA, criterios de la CNMV u otras autoridades).
- La adecuación y efectividad tanto de los criterios (métricas, ponderaciones, frecuencia) como de los procedimientos operativos aplicados en la selección, clasificación y evaluación de intermediarios, a la luz de la experiencia del último ejercicio.
- La incorporación de mejores prácticas de mercado o recomendaciones técnicas derivadas de auditorías internas.

- La adaptación a posibles cambios estructurales en la operativa de la SGIIC, como la entrada en nuevos mercados, la delegación de funciones o la aparición de nuevos tipos de instrumentos financieros.

Cualquier modificación que afecte de forma sustancial al contenido de esta Política será sometida a aprobación del Consejo de Administración. Fuera de la revisión anual, también se podrá proceder a su actualización ad hoc en caso de cambios regulatorios urgentes, incidencias significativas o ajustes operativos que así lo requieran para preservar la eficacia del marco de control.