
Proceso de revaluación de bróker y liquidadores para el año 2021.

Se realiza un análisis con periodicidad anual que es presentado durante el primer trimestre del año.

Este ejercicio al haber realizado modificaciones sobre en su contenido para ajustarse a los requerimientos observados por la CNMV en su auditoria, será presentado durante el primer semestre del año.

Este documento contiene información sobre el rendimiento y el funcionamiento de los intermediarios financieros elegidos por Anattea Gestión SGIIC para comprobar su idoneidad según las necesidades de la gestora.

1. Control de operaciones con los principales brokers

En el año 2020, la asignación de los brokers fueron los siguientes:

- ALTURA MARKETS: Liquidador y ejecutor de los derivados financieros.
- CAPITAL MARKETS: Ejecutor de operaciones de renta variable (incluyendo ETFs) y en el final del año también de renta fija bróker ejecutor *backup* de derivados financieros.
- BANKINTER: Liquidador de la renta variable, fondos, ETFs y renta fija y bróker *backup* de renta variable.

Se procede a confirmar que desde el departamento de gestión se ha procedido a trabajar con los brokers asignados:

- ✓ En total se han realizado **739 operaciones de compra y venta** de activos durante el año 2020,
- ✓ **623 fueron operaciones realizadas en derivados financieros** y el **100%** de las mismas se realizaron con el bróker **ALTURA MARKETS**.
- ✓ **102 operaciones se realizaron en ETFs**, de los cuales el **100%** de las mismas se realizaron en el bróker **CAPITAL MARKETS**.
- ✓ **10 operaciones fueron en renta variables (acciones)**, de las cuales el **100%** se realizaron en el bróker **CAPITAL MARKETS**.
- ✓ **4 operaciones en renta fija**, de las cuales el **100%** se realizaron en el bróker **CAPITAL MARKETS**.

Podemos concluir, por tanto, que el departamento de gestión realizó las operaciones en los brokers seleccionados por la gestora.

2. Criterios cualitativos

Desde el punto de vista de los criterios cualitativos, Anattea considera relevantes el servicio de atención al cliente que realiza el bróker, definido como las acciones implementadas para los clientes antes, durante y después de los servicios de ejecución.

Aunque este criterio es subjetivo, se da una gran importancia debido a la reducción de costes indirectos y a la reducción de costes derivados de fallos en el proceso, que puede suponer cuando este servicio se realiza de manera adecuada.

Otros criterios clasificados como cualitativos que Anattea considera relevante analizar son las circunstancias externas que no permitan a un intermediario financiero poder realizar su servicio con normalidad (falta de acuerdos con el depositario, incompatibilidades con la legislación actual...).

En este punto analizaremos las ventajas en criterios cualitativos que son difíciles de cuantificar, pero son relevantes para el servicio que prestan los brokers actuales:

- **ALTURA MARKETS:** Tiene un horario de servicio muy amplio hasta las 22 horas UTC+1.
- **CAPITAL MARKETS:** Tiene un servicio de recepción de ordenes muy flexible, permitiendo enviar las ordenes vía mail (confirmando más tarde el gestor vía telefónica para dejar trazabilidad en las operaciones), por el tipo de operativa que realiza este servicio es muy importante, ya que minimiza errores operativos en las ejecuciones de órdenes.
Debido a los diferentes indicadores cuantitativos que tiene el departamento de gestión, normalmente hay conjunto de operaciones a realizar en varios activos en un momento determinado de tiempo. Si se tiene que realizar vía telefónica tantos activos ejecutados de manera simultánea pueden producir errores.
- **BANKINTER:** No se observan comentarios en este bróker.

3. Criterios cuantitativos

- **Tarifa Bróker:** Se consideran todos los costes relacionados con la ejecución en mercado. Su clasificación es de 1 a 3, siendo 1 el bróker más caro de nuestra muestra y el 3 el tercio más barato.
- **Costes Bróker:** Se consideran costes que pudiera tener el bróker adicionalmente a los cánones de que pudieran suponer un incremento en el coste total. Su clasificación es de 1 a 3, siendo 1 el bróker con más costes de nuestra muestra y el 3 el bróker con menos costes.
- **Ejecución:** Se analiza el proceso de ejecución del bróker. Dentro de este punto el principal análisis es la calidad en las ejecuciones. Dicho análisis se realiza

mediante la recopilación de todas las incidencias generadas en el pasado año por este tipo de anomalías.

En este caso, se puntúan como 1 cuando con se ha producido un coste mayor a 1000 euros derivados de errores en ejecución, 2 cuando con se ha producido un coste mayor a 500 euros y 3 cuando con se ha producido un coste inferior a 500 euros derivados de fallos en ejecución.

- **Liquidación:** Se analizan problemas con el backoffice del bróker en relación con el proceso de liquidación que se tiene que realizar con la liquidación/custodia de los activos ejecutados en el mercado. Realizando una recopilación de incidencias generadas durante el año anterior referidas a este criterio.

Al igual que en el punto anterior, se puntúan como 1 cuando con se ha producido un coste mayor a 1000 euros derivados de errores en ejecución, 2 cuando con se ha producido un coste mayor a 500 euros y 3 cuando con se ha producido un coste inferior a 500 euros derivados de fallos en ejecución.

- **Infraestructura tecnológica:** Se analiza la posibilidad de conexión para la realización de ejecución automatizada y en caso de existir esa posibilidad, las solucionadas propuestas por el bróker y su coste. En este caso si no hay posibilidad de realizar ejecución automatizada el resultado es cero. En caso de poder realizar ejecución automatizada, este servicio se medirá por el coste de su implantación y ejecución, siendo 1 el tercio de los brokers más caros y 3 el tercio de brokers más baratos.

4. Actualización de datos en los factores analizados con respecto al año anterior:

- **Precio (tarifa del bróker):** No se han modificado precios en ninguno de los intermediarios financieros. Por lo que no hay cambios en este factor.
- **Costes (costes que se añaden a la tarifa):** No se han modificado otros costes de los brokers.
- **Ejecución:** Se produce una incidencia con el bróker Capital Markets. *Incidencia 45_2020:* Error en el envío de información al bróker y en su confirmación por parte del dpto. de gestión y Middle Office, por lo tanto, no se imputa coste alguno al bróker.
- **Liquidación:** Se produce una incidencia con el bróker Altura Markets. *Incidencia 35_2020:* Error de asignación de un activo al fondo correcto por parte del bróker. No se imputan costes asociados a esta incidencia ya que su corrección fue inminente desde la localización de esta.
- **Infraestructura tecnológica:** No se han observado modificaciones en condiciones.

5. Ofertas de brokers diferentes a los actualmente contratados.

Se realiza una búsqueda de potenciales brokers que pueden adecuarse a las necesidades de la gestora, mostrando sus costes y su infraestructura tecnológicas.

En este caso se ha procedido a analizar las tarifas de:

- Brokers en renta variable: GAESCO, AHORRO CORPORACION e INTERACTIVE BROKERS.
- Brokers en derivados: GAESCO e INTERACTIVE BROKERS.
- Brokers en renta fija: No se realiza estudio de brokers este tipo de activos.

6. Análisis realizados.

Se realizan tres tipos de análisis diferentes:

- ✓ Análisis sobre criterios cuantitativos de los brokers que están autorizados por la gestora. (ANEXOS 1 y 2)
- ✓ Análisis sobre criterios cualitativos de los brokers que están autorizados por la gestora.
- ✓ Análisis sobre variables que pueden ser comparadas (Tarifa bróker, Coste bróker, Infraestructura tecnológica), entre los brokers autorizados y los que potencialmente pueden ser autorizados. (ANEXOS 3, 4, 5 y 6)

Todos estos análisis son realizados dividiendo el análisis por tipología de activos según los que se han utilizado durante el pasado año:

- ✓ Renta Variable
- ✓ Renta fija
- ✓ Derivados

I. Análisis sobre criterios cuantitativos de los brokers que están autorizados por la gestora.

Este análisis pertenece a los datos observados en el ANEXO 1 y 2.

Como podemos observar en el mismo, las puntuaciones no han variado desde el análisis del año anterior salvo el bróker de renta fija.

Como novedad aparece CAPITAL MARKETS como bróker en renta fija, debido a que durante el año y visto los costes crecientes de las cuentas corrientes de los fondos se ha decidido utilizar emisiones de bonos de EEUU a muy corto plazo como nuevo instrumento de liquidez.

Se puede observar cómo desde un punto de vista cuantitativo, tanto el bróker BANKINTER como CAPITAL MARKETS tienen la misma puntuación.

Se debe aclarar que al no haber una gestión activa en los de renta variable y renta fija, el criterio de infraestructura tecnológica no se tiene en cuenta ya que no es imprescindible su uso y por esa razón aparece como “NO APLICA”.

II. Análisis sobre criterios cualitativos de los brokers que están autorizados por la gestora.

En este tipo de criterio, CAPITAL MARKETS tiene como ventaja lo comentado en el punto 2 del documento con respecto al bróker BANKINTER como bróker de renta variable.

III. Análisis sobre variables que pueden ser comparadas entre los brokers candidatos.

Este análisis pertenece a los datos observados en el ANEXO 3, 4, 5 y 6.

Entre todos los brokers analizados, destaca INTERACTIVE BROKER tanto en sus costes de sus servicios como en costes de infraestructura tecnológica. El impedimento en este bróker es su dificultad a la hora de trabajar con depositarios españoles.

7. Conclusiones.

Después de todos los análisis realizados, se procede a concluir:

- ✓ ALTURA MARKETS continúa siendo el bróker más fiable, más económico y con menor coste tecnológico como ejecutor y liquidador de derivados.
- ✓ A pesar de que BANKINTER y CAPITAL MARKETS, tiene condiciones económicas similares, criterios cualitativos relevantes hacen que CAPITAL MARKETS sea el bróker elegido como ejecutor de renta variable.
- ✓ CAPITAL MARKETS está siendo utilizado como bróker de renta fija, debido a sus criterios cualitativos anteriormente comentados y a sus condiciones de coste del servicio establecido mediante diferenciales BID-ASK ya que al solo contratar un tipo de activo con mucha liquidez en el mercado (notas a 2 años EEUU), las horquillas son prácticamente cero.

Fdo Dpto de Riesgos: Luis Miguel Herraiz Guisado.

Madrid, 05 de julio del año 2021.



ANATTEA
Gestión SGIC

Anexo 1

DATOS ACTUALIZADOS SOBRE LOS CRITERIOS CUANTITATIVOS DE LOS BROKERS AUTORIZADOS

Producto	Intermediarios Seleccionados	Puntuación									
		Px (2019)	Px (2020)	Costes (2019)	Costes (2020)	Ejecución (2019)	Ejecución (2020)	Liquidación (2019)	Liquidación (2020)	Infraestructura Tecnológica	Infraestructura Tecnológica
RF	CAPI	-	Sin comisión determinada (se establece por el BID/ASK)	-	0 euros	-	0 euros	-	0 euros	NO APLICA	NO APLICA
RV	CAPI	0,1% Internacional 0,06% Nacional	0,1% Internacional 0,06% Nacional	Min 20 euros por operación	Min 20 euros por operación	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	NO APLICA	NO APLICA
RV	Bankinter	0,1% Internacional 0,075% Nacional	0,1% Internacional 0,075% Nacional	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	NO APLICA	NO APLICA
Derivados	Altura Markets	0,95 euros	0,95 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros
Derivados	CAPI	1,85 euros-5,70 euros	1,85 euros-5,70 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	0 euros	Se desconoce el importe	Se desconoce el importe

Anexo 2

TABLA ANALISIS SOBRE LOS CRITERIOS CUANTITATIVOS DE LOS BROKERS AUTORIZADOS

Producto	Intermediarios Seleccionados	Puntuación										Total (2019)	Total (2020)	Evolución
		Px (2019)	Px (2020)	Costes (2019)	Costes (2020)	Ejecución (2019)	Ejecución (2020)	Liquidacion (2019)	Liquidacion (2020)	Infraestructura Tecnológica (2019)	Infraestructura Tecnológica (2020)			
RF	CAPI	-	3	-	3	-	3	-	3	-	-	-	12	12
RVI	CAPI	3	3	2	2	3	3	3	3	-	-	10	10	0
RVI	Bankinter	2	2	3	3	3	3	3	3	-	-	10	10	0
Derivados	Altura Markets	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	15	15	0
Derivados	CAPI	2	2	3	3	3	3	3	3	2	2	13	13	0

Anexo 3

DATOS ACTUALIZADOS SOBRE LOS CRITERIOS CUANTITATIVOS DE LOS BROKERS EN RENTA VARIABLE POTENCIALMENTE PUEDAN SER AUTORIZADOS

Producto	Intermediarios Seleccionados	Puntuación		
		Precio	Costes	Infraestructura Tecnológica
RV	GAESCO	0,25%	Min 9 euros nacional y 25 euros Internacional	NO APLICA
RV	Ahorro Corporacion	0,10%	Min 6 euros por operación	NO APLICA
RV	Interactive Broker	Precios poco homogéneos. Los precios van desde 0,005 usd en EEUU a 0,1% en XETRA con un máximo de 99 euros	Minimos de operativa desde 1 usd en EEUU a 4 euros en DAX	NO APLICA

Anexo 4

TABLA ANALISIS SOBRE CRITERIOS CUANTITATIVOS DE BROKERS CANDIDATOS EN RENTA VARIABLE

Producto	Intermediarios Seleccionados	Puntuación		
		Precio	Costes	Infraestructura Tecnologica
RV	GAESCO	1	1	NO APLICA
RV	Ahorro Corporacion	2	2	NO APLICA
RV	Interactive Broker	3	3	NO APLICA

Anexo 5

DATOS ACTUALIZADOS SOBRE LOS CRITERIOS CUANTITATIVOS DE BROKERS CANDIDATOS EN DERIVADOS

Producto	Intermediarios Seleccionados	Puntuación		
		Precio	Costes	Infraestructura Tecnológica
Derivados	GAESCO	Desde 15 usd en MMPP a 4 euros en índices europeos	0	Se desconoce el importe
Derivados	Interactive Broker	Comisiones de hasta 3 usd en commodities.	Minimos de operativa desde 1 usd en EEUU a 4 euros en DAX	0 euros

Anexo 6

TABLA ANALISIS SOBRE LOS CRITERIOS CUANTITATIVOS DE LOS BROKERS EN DERIVADOS POTENCIALMENTE PUEDAN SER AUTORIZADOS

Producto	Intermediarios Seleccionados	Puntuación		
		Precio	Costes	Infraestructura Tecnológica
Derivados	GAESCO	2	3	2
Derivados	Interactive Broker	3	2	3