

MANUAL 25

POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN



Tabla de Control de Cambios

Fecha	Nombre	Descripción de la revisión	Versión
Junio 2017	Cumplimiento Normativo	Primera redacción	1.0
Marzo 2018	Cumplimiento Normativo	Segunda redacción	2.0
Octubre 2018	Cumplimiento Normativo	Tercera redacción	3.0

INDICE

1.	INTRODUCCIÓN	3	
1.1.	OBJETIVO DEL PROCEDIMIENTO	3	
1.2.	RESPONSABILIDAD DE ELABORACIÓN, APROBACIÓN, MANTENIMIENTO Y ACTUALIZACIÓN DEL PROCEDIMIENTO	3	3
1.3.	DESTINATARIOS DE PROCEDIMIENTO	4	
2.	ALCANCE Y APLICACIÓN DE LA POLÍTICA.....	4	
2.1	ÁMBITO DE APLICACIÓN	5	
2.2	DEFINICIÓN DE LOS CRITERIOS DE SELECCIÓN Y SU IMPORTANCIA RELATIVA	5	
2.3	CRITERIOS DE TRAMITACIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES.....	6	
2.4	INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.....	6	
2.5	ACUMULACIÓN Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES (ÓRDENES GLOBALES).....	7	
3.	INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN	8	
3.1	COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD	8	
3.2	CONFORMIDAD DEL CLIENTE	8	
3.3	DEMOSTRACIÓN DE LA POLÍTICA A SOLICITUD DEL CLIENTE	9	
4.	REVISIÓN Y SEGUIMIENTO DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN	9	

1. INTRODUCCIÓN

1.1. OBJETIVO DEL PROCEDIMIENTO

El presente documento contiene los criterios y procedimientos que ha definido BUY & HOLD CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, “Buy & Hold” o la “Entidad”), para dar un adecuado tratamiento y adoptar todas las medidas razonables que permitan obtener el mejor resultado en las operaciones de los clientes en el marco de la normativa MIFID, su trasposición al ordenamiento nacional y la normativa española de aplicación:

- Directiva 2004/39/CE (de nivel 1), de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo.
- Directiva 2006/73/CE (de nivel 2), de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- Reglamento 1287/2006 (de nivel 2), de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

Buy & Hold al prestar el servicio de gestión discrecional de carteras, cumple con la obligación de actuar en el mejor interés de sus clientes cuando emite órdenes de ejecución a otras entidades como consecuencia de las decisiones de inversión adoptadas por la Entidad.

1.2. RESPONSABILIDAD DE ELABORACIÓN, APROBACIÓN, MANTENIMIENTO Y ACTUALIZACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

Política de mejor ejecución

El órgano encargado de la elaboración y actualización del presente procedimiento conforme a la normativa vigente es la **Unidad de Cumplimiento Normativo** (función delegada en Saenz de Valluerca Control, S.L.) que, a tal efecto, colabora con el resto de los departamentos que se ven implicados.

El **Consejo de Administración** de Buy & Hold es el responsable de la aprobación del presente Procedimiento y sus sucesivas actualizaciones.

La responsabilidad última del mantenimiento, la permanente actualización y el correcto cumplimiento del presente documento corresponde al Consejo de Administración de la Entidad.

Este es un documento abierto y, por tanto, será actualizado y/o modificado, al menos, en los siguientes casos:

- a. Cuando tengan lugar cambios legales o normativos que afecten a los procedimientos descritos.
- b. Cuando tengan lugar cambios internos en la Entidad que afecten a los procedimientos descritos.
- c. Cuando, a propuesta de la Unidad de Cumplimiento Normativo, el Consejo de Administración apruebe la inclusión de nuevos controles o modifique los existentes.
- d. A propuesta de los directores de los diferentes departamentos de la Entidad, de auditores, tanto internos como externos, y de inspectores de órganos reguladores.

Las diferentes versiones de este documento constan en la Tabla de Control de Cambios que se recoge al principio de este documento.

1.3. DESTINATARIOS DE PROCEDIMIENTO

El presente documento está a disposición de todos los empleados y directivos de la Entidad en el servidor común. La Entidad actualiza la versión publicada siempre que se producen cambios o modificaciones sobre el presente documento, y tras su aprobación por parte del Consejo de Administración de la Entidad.

Los empleados de la Entidad, deben estar permanentemente informados de las incidencias que se producen en relación con el cumplimiento de este documento y las trasladan al Consejero Delegado, al objeto de que se adopten las medidas necesarias para corregirlas y se propongan, en su caso, modificaciones en los procedimientos implantados. En todo caso, se comunican a la Unidad de Cumplimiento Normativo las situaciones graves que se hayan producido antes de tomar cualquier medida para subsanarlas.

2. ALCANCE Y APLICACIÓN DE LA POLÍTICA

La Política de mejor ejecución consta de las siguientes fases:

1. Definición del tipo de cliente: minorista, profesional o contraparte elegible.
2. Definición del tipo de servicio que se presta al cliente (gestión discrecional de carteras).
3. Identificación de los instrumentos y la forma de negociación.
4. Definición de la importancia relativa asignada a los criterios a valorar para dar una mejor ejecución, por cada tipo de instrumento: precio, costes, la rapidez y probabilidad de ejecución,

Política de mejor ejecución

el volumen del mercado o intermediario, la naturaleza de la operación, la rapidez y probabilidad en la liquidación, otros elementos.

5. Determinación de una lista de mercados e intermediarios que cumplan los criterios anteriores.
6. Comparación entre estos mercados e intermediarios alternativos en términos de cumplimiento de los criterios anteriormente definidos.
7. Selección de uno o varios centros de ejecución o intermediarios en base a la comparación, que permitan a la Entidad lograr para sus clientes la mejor ejecución.
8. Comunicación a los clientes antes de prestarles el servicio, de la estrategia elegida para ese instrumento, los factores que ha considerado y la importancia relativa de cada uno de ellos y la lista de los centros de ejecución de su política.
9. A solicitud de los clientes se debe aportar información más amplia de la política.
10. La política debe ser revisada y actualizada al menos una vez al año.

2.1 ÁMBITO DE APLICACIÓN

La Política de mejor ejecución es de aplicación a las órdenes instruidas por Buy & Hold en el ámbito de la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes. **El consejo de Buy & Hold ha limitado la realización de este servicio a la gestión delegada de fondos de pensiones.**

Buy & Hold clasifica a sus clientes en una de las siguientes categorías, con el objetivo de concederles un grado de protección adecuado a su perfil y a su experiencia inversora: (i) cliente minorista, (ii) cliente profesional; (iii) contraparte elegible.

La Política de mejor ejecución de Buy & Hold es de aplicación a las categorías de minoristas, profesionales y contrapartes elegibles, según la clasificación realizada por la Entidad, a los que se presta un servicio de gestión de carteras sobre instrumentos financieros.

2.2 DEFINICIÓN DE LOS CRITERIOS DE SELECCIÓN Y SU IMPORTANCIA RELATIVA

La normativa vigente establece la obligación de definir una serie de criterios y factores a tener en cuenta de cara a la obtención del mejor resultado posible, determinando la importancia relativa (ponderación) de cada uno de ellos, de acuerdo con su juicio profesional, experiencia y conocimientos, en función de la información disponible del mercado, el perfil del cliente, las características o el tipo de orden, las características o el tipo de instrumento financiero y las características o el tipo de los centros de ejecución o intermediarios.

La Entidad debe tener presente factores tales como:

- El precio del instrumento financiero: mejor precio en el momento de ejecutar la orden entre los centros de ejecución.
- Los costes vinculados a la transacción: menores costes asociados al producto en concepto de contratación y liquidación de la operación.

Política de mejor ejecución

- La rapidez y eficiencia en la ejecución y liquidación: rapidez en la transmisión de órdenes y capacidad de disponer de mecanismos de ejecución y liquidación que aseguren el correcto fin de la operación al cliente.
- La probabilidad de la ejecución y liquidación.
- El volumen: como factor que determine la probabilidad de ejecución de la operación en las mejores condiciones posibles para el cliente.
- La naturaleza de la operación: compra/venta.
- Cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden: especialmente, instrucciones concretas y específicas de las órdenes de clientes.

2.3 CRITERIOS DE TRAMITACIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES

Buy & Hold determinará en cada momento, de cara a la obtención del mejor resultado posible para los clientes la importancia relativa (ponderación) de cada uno de los criterios de ejecución previamente descritos, de acuerdo con su juicio profesional, experiencia y conocimientos, en función de la información disponible del mercado y teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- Las características del cliente, incluida su clasificación como cliente minorista o profesional.
- Las características de la orden del cliente, incluido si dicha orden conlleva una operación de financiación de valores.
- Las características de los instrumentos financieros objeto de la orden.
- Las características o el tipo de los centros de ejecución o intermediarios a los que puede dirigirse esa orden. Se entiende por «centro de ejecución» un mercado regulado, un Sistema Multilateral de Negociación, un Sistema Organizado de Contratación, un internalizador sistemático, o un creador de mercado u otro proveedor de liquidez o una entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a las funciones desempeñadas por cualquiera de los mencionados.

Se consideran cuantos gastos sean aplicados en la ejecución de las órdenes (comisiones repercutidas por la ejecución y liquidación de las órdenes, gastos de negociación y liquidación repercutidos por los mercados de negociación y cámaras de compensación y liquidación, tasas e impuestos aplicables, etc.).

2.4 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Para proceder a la selección de intermediarios financieros Buy & Hold aplicará los siguientes criterios, fundamentalmente de tipo cualitativo:

- Se ha de tratar de entidades debidamente autorizadas y supervisadas y de reconocido prestigio y solvencia.

Política de mejor ejecución

- Profesionalidad: capacidad de ejecución de las órdenes, capacidad de resolución de incidencias, rapidez, eficacia y agilidad en la tramitación de las órdenes.
- Verificación de que los intermediarios seleccionados han establecido políticas de ejecución adecuadas que posibiliten a Buy & Hold cumplir con sus obligaciones de acuerdo con su propia política de ejecución.
- Volúmenes intermediados.
- Regularidad en precios y liquidez.
- Eficiencia en la ejecución y liquidación.
- Costes transaccionales.
- Sistemas tecnológicos óptimos (funcionalidad, fiabilidad, mantenimiento, seguridad).

Para realizar la selección de los intermediarios financieros con los que Buy & Hold, se seguirá lo establecido en el Manual de procedimientos de selección de intermediarios financieros de la Entidad. El Consejo de Administración de Buy & Hold aprobará la lista definitiva de intermediarios.

De acuerdo con las medidas establecidas y la priorización de factores realizada en el presente apartado, la selección de los intermediarios financieros por parte de Buy & Hold, queda configurada en los puntos siguientes:

INTERMEDIARIOS AUTORIZADOS:

Se puede consultar el listado de intermediarios autorizados en el anexo I

2.5 ACUMULACIÓN Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES (ÓRDENES GLOBALES)

Buy & Hold podrá agrupar órdenes de distintos clientes o por cuenta propia para su ejecución, debiendo existir una preasignación y desglose antes de cursar las órdenes.

La agrupación se producirá, fundamentalmente, cuando se trata de órdenes para todas o varias de las carteras de clientes amparadas bajo contratos de gestión de carteras e IICs siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- Que resulte improbable que la acumulación de órdenes y operaciones perjudique en conjunto a ninguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse.
- Que la decisión de inversión a favor de un determinado cliente se ha de adoptar con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario y, en consecuencia, antes de que se conozca el resultado de la operación.

Política de mejor ejecución

- Que cuando la orden acumulada sólo se ejecute parcialmente, se atribuyan las operaciones de conformidad con la política de gestión de órdenes de Buy & Hold, tal y como se señala a continuación.

Cuando, de acuerdo con lo previsto anteriormente, Buy & Hold proceda a la transmisión de una orden global, las ejecuciones totales serán distribuidas proporcionalmente a las órdenes de cada cliente, mientras que en el supuesto de ejecuciones parciales, se procederá a calcular el precio medio de las ejecuciones parciales y se distribuirán proporcionalmente entre las órdenes correspondientes a cada cliente.

En el supuesto de que en algún momento Buy & Hold agrupara órdenes por cuenta propia con órdenes de clientes, se cumplirán las condiciones y el procedimiento de asignación anteriormente señalados con las siguientes peculiaridades:

- La atribución no se podrá realizar de forma que sea perjudicial para los clientes.
- En el caso de ejecución parcial, se atribuirán las operaciones relacionadas con el cliente con prioridad sobre Buy & Hold, salvo que Buy & Hold pueda demostrar de forma razonable que sin la combinación no habría podido ejecutar la orden en términos tan ventajosos, o incluso que no habría podido ejecutarla, en cuyo caso podrá atribuirse proporcionalmente la operación por cuenta propia, en virtud de su política de atribución de órdenes.
- Cuando el “allocation” sea inferior al 100% de la orden, se repartirá proporcionalmente según el patrimonio de las carteras gestionadas.
- Cuando el “allocation” sea a precios distintos, se intentara conseguir un precio medio o combinación de precios que disminuyan la diferencia entre las distintas adjudicaciones. En caso de que el por el importe nominal mínimo o cualquier otro motivo se tenga que beneficiar a unas IIC’s frente a otras se adjudicará el precio más bajo a la IIC a la que la operación le suponga un porcentaje mayor del patrimonio.

3. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

3.1 COMUNICACIÓN Y PUBLICIDAD

La Política de mejor ejecución de Buy & Hold es comunicada a los clientes con antelación suficiente con respecto a la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras.

En este sentido la Política se encuentra contenida dentro del documento denominado “Políticas MiFID”, el cual se entrega a todos los clientes de la Entidad con carácter previo al inicio de la relación de negocio y, que a su vez, se encuentra publicado en la página web de la Entidad a disposición de clientes o potenciales clientes, de acuerdo a lo establecido por la normativa vigente.

3.2 CONFORMIDAD DEL CLIENTE

Mediante la entrega del documento “Políticas MiFID”, se entiende obtenida la conformidad del cliente de la Política de mejor ejecución de la Entidad. Cada vez que solicite el cliente el servicio de gestión

Política de mejor ejecución

discrecional de carteras se entenderá otorgada dicha conformidad. Para ello, la Entidad debe conservar una copia firmada de la primera hoja del documento “Políticas MiFID”, como mecanismo que acredite la recepción y aceptación por el cliente de la información precontractual, entre la que se encuentra la Política de mejor ejecución.

En el caso de modificación de la Política:

- Se comunicará a los clientes cualquier cambio importante en los sistemas o en la Política de mejor ejecución: cambio del centro de ejecución, y en general, cambios que puedan afectar a la mejor ejecución de sus clientes.
- La comunicación se realizará tan pronto como se produzca el cambio.
- El medio a emplear es el correo electrónico o el correo postal.

3.3 DEMOSTRACIÓN DE LA POLÍTICA A SOLICITUD DEL CLIENTE

La Entidad demostrará a los clientes que lo soliciten, que las órdenes se han ejecutado de conformidad con la Política de mejor ejecución.

Los clientes deben cursar su petición por escrito, debiendo constar de forma clara los datos que permitan la identificación de la orden cuya mejor ejecución se desea constatar.

El Departamento de Operaciones, en el menor plazo razonablemente posible, comunicará al cliente la mejor ejecución de su orden siguiendo los siguientes pasos:

- Pondrá a disposición del cliente la versión amplia de la política.
- Demostrará que la orden se ha canalizado a través del centro de ejecución informado en la política para el tipo de orden/ cliente / instrumento.
- Soportará documentalmente la secuencia de la orden.

4. REVISIÓN Y SEGUIMIENTO DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

La Unidad de Gestión de Riesgos de Buy & Hold evalúa con periodicidad anual la política de mejor ejecución para supervisar los procedimientos y los criterios implantados, y la calidad del servicio prestado por los intermediarios seleccionados.

De este modo, se analiza, con una periodicidad anual o cada vez que hay algún cambio (material e importante) en el mercado que afecte a su Política de mejor ejecución, las alternativas existentes para la ejecución de órdenes.

Los controles y supervisiones deberán ir dirigidos a la revisión de la calidad y del cumplimiento de la Política de mejor ejecución ya definida e implantada.

Asimismo, con periodicidad no inferior a un año, Buy & Hold lleva a cabo una revisión de los factores y parámetros que configuran su Política de mejor ejecución. No obstante, la Política de mejor ejecución de Buy & Hold será actualizada y/o modificada por cualquiera de las siguientes circunstancias:

- Cuando tengan lugar cambios legales o normativos legales que afecten a la política establecida.

Política de mejor ejecución

- A propuesta del Consejo de Administración de Buy & Hold.
- A propuesta de los auditores y de los órganos supervisores.

En el supuesto de que, como consecuencia de dichos procesos de revisión, Buy & Hold adopte criterios o procedimientos que modifican de forma relevante su Política de mejor ejecución, Buy & Hold pondrá dichas modificaciones en conocimiento de sus clientes.

Política de mejor ejecución

ANEXO I: LISTA DE INTERMEDIARIOS AUTORIZADOS

Nº	Nombre intermediario	PERSONA DE CONTACTO	TELÉFONO/EMAIL	MERCADO
1	Santander S.V.	Miriam Pérez Cereceda	912572350	R.V. Y R.F.
2	Beka Finance	Luis Cotillas	914237415	R.F.
3	Ever Capital	Patricia Román	913827947	R.F.
4	Renta Markets	Dimas Sanchez de la Morena	917882902	R.F.
5	GPM S.V.	Yolanda Sánchez	913081866	R.V.
6	Altura Markets	Ricardo	913745315	DERIVADOS
7	BBVA S.V.	Daniel Ruiz	913745361	R.V. Y R.F.
8	Inversis	Juan Ramos	914001710	R.F.
9	Mirabaud Securities	Esther Gonçalves	917015724	R.V.
10	Banco Finantia	Antonio Martinez	915575602	R.F.
11	Tressis	Pablo Manrique	917882020	R.F.
12	Ahorro corporación	Daniel Blasco	91 556 26 38	R.F.
13	CM Capital Markets	Jose Manuel Gutiérrez Martín	91 509 62 52	R.F.
14	Alhambra Partners S.V.	Federico Buela	91 193 92 73	R.F.
15	Haytong bank	Silvia Nadelar	914000901	R.F.
16	Jefferies	Roberto Ortells	+44-20 7898 7263	R.F.
17	Redburn (Europe) Limited	Elena Scola	91 745 58 18	R.V.
18	Auriga global investors S.V.	Rosa Van del Valle	913244232	R.F.
19	BANKINTER SECURITIES SV SA	JAVIER SANCHEZ-GIRON FORNIES	915555359	R.F.
20	CREDIT SUISSE SECURITIES (EUR)	Ignacio Romeu	+442078880749	R.F.
21	ABANCA	Alvaro Gonzalo Chimeno Casero	912752500	R.F.
22	CIMD	María Aranzabal Oregui	72750823 / 91 432 64 20	R.F.
23	BANCA MARCH SA	Camilo Andrés Cuervo Castro	91-432-3101	R.F.
24	BANCO SABADELL	Cristina López Corcuera	91 540 2731 / 91 540 2730	R.F.
25	MIRABAUD SECURITIES LIMITED	David Parrado Byrom	+34 91 793 78 20	R.F.