

**POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN DE  
INVERSEGUROS S.V., S.A.U.  
PARA CLIENTES PROFESIONALES**

## **INDICE**

### **1.- OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN**

### **2.- ÁMBITO DE APLICACIÓN**

- 2.1. Ámbito Objetivo
- 2.2. Ámbito Subjetivo

### **3.- DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN**

- 3.1. Definición de los factores de ejecución
- 3.2. Política de Mejor Ejecución en la recepción y transmisión de órdenes
- 3.3. Política de Mejor Ejecución en la ejecución de órdenes
- 3.4. Consideración de las instrucciones específicas del cliente

### **4.- REVISIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN**

### **5.- CIRCUNSTANCIAS EXCEPCIONALES DE MERCADO**

### **6.- ACEPTACIÓN DE LA POLÍTICA**

## 1. OBJETIVO DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

El artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014, en adelante Mifid II, y su normativa de desarrollo, prevé que "...las empresas de servicios de inversión adopten todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden". En dicho sentido, establece que las empresas de servicios de inversión deben establecer y aplicar una política de ejecución de órdenes que les permita obtener el mejor resultado posible para las órdenes de sus clientes.

El objetivo de la Política de Mejor Ejecución de órdenes de clientes (en adelante, "Política de Mejor Ejecución") es establecer las condiciones bajo las cuales Inverseguros SV SAU (en adelante, "Inverseguros") debería ejecutar o transmitir a otros intermediarios las órdenes de sus clientes.

La Política de Mejor Ejecución será de aplicación a los siguientes servicios de inversión:

- Recepción y transmisión de órdenes, cuando versen sobre instrumentos financieros negociados en centros de ejecución de los que Inverseguros no es miembro o no tiene acceso directo y para cuya ejecución se recurre a distintos brokers con acceso a estos centros.
- Ejecución de órdenes, cuando Inverseguros es miembro o tiene acceso directo a los centros de ejecución en que se negocian los instrumentos sobre los que versa la orden.

De conformidad con Mifid II, las entidades deben establecer los acuerdos y mecanismos de ejecución, así como el proceso de selección de intermediarios, que les permitan obtener el mejor resultado posible para sus clientes o posibles clientes y documentarlos en una "Política de Mejor Ejecución" que contemple, entre otros:

- Una explicación de la importancia relativa otorgada a los factores de ejecución de órdenes, en su definición dada en esta Política, o el procedimiento para establecer su importancia relativa y cómo los mismos determinan la selección de los diferentes centros de ejecución.
- Los intermediarios y centros de ejecución –mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación SMNs, en inglés MTFs, Sistemas Organizados de Contratación SOCs, en inglés OTFs, internalizadores sistemáticos, creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar, seleccionados por la entidad que le permitan obtener de forma consistente y continuada en el tiempo un mejor resultado para la ejecución de las órdenes, sobre la base de la priorización de los factores de ejecución de órdenes a que hace referencia el párrafo anterior.

- Los factores utilizados para seleccionar un centro de ejecución o intermediario, incluidos factores cualitativos y la importancia relativa de cada factor.
- Un resumen del proceso de selección de los centros de ejecución o intermediarios, las estrategias de ejecución empleadas, los procedimientos y el proceso utilizados para analizar la calidad de ejecución obtenida y el modo en que Inverseguros controla y verifica que se han obtenido los mejores resultados posibles para sus clientes.

## 2. ÁMBITO DE APLICACIÓN

De conformidad con el artículo 64 del Reglamento Delegado 2017/565, en la determinación de la importancia relativa de los factores de ejecución a que hace referencia el apartado tercero posterior, la Política de Mejor Ejecución debe tener en cuenta los siguientes criterios:

- Las características del cliente
- 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 dicha orden
- Las características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden

La Política de Mejor Ejecución no será de aplicación a aquellos casos en los que Inverseguros actúe exclusivamente como contrapartida efectiva de una determinada operación financiera contra su cartera propia, no asumiendo obligaciones contractuales o de agencia, ni actuando por tanto en interés ni/o por cuenta de sus clientes. Las directrices seguidas por Inverseguros siguen los criterios establecidos por el working document ESC-07-2007 de la Comisión Europea, relativo a la implementación de MIFID.

En este sentido, no se considerará que la Sociedad transmite o ejecuta órdenes por cuenta del cliente en los siguientes supuestos:

- Cuando únicamente facilite precios a los que estaría dispuesto a comprar y / o vender
- Cuando se considere que no hay relación contractual entre dos contrapartidas para una operación ejecutada en un centro de ejecución, incluyendo cuando el centro de ejecución opera sobre las bases del Request For Quotes

Esta política tampoco será aplicable a los supuestos en que el cliente emita instrucciones específicas relativas al centro de ejecución donde desea cursar la orden, su forma de ejecución, características relativas al precio del valor, e incluso, momento en el que ejecutar la orden en mercado, con las limitaciones y consideraciones establecidas en el apartado 3.4. posterior.

En las situaciones en que no fuere aplicable el principio de mejor ejecución, Inverseguros actuará no obstante en el mejor interés de sus clientes, gestionando de manera adecuada y de conformidad con la normativa vigente aplicable los conflictos de interés que pudieren surgir.

Con carácter general, Inverseguros no actuará como internalizador sistemático, ni prestará servicios de inversión a clientes que deban ser o, en su caso, soliciten ser clasificados como minoristas.

### 2.1 Ámbito objetivo

A continuación se define la posición de Inverseguros en la cadena de ejecución para cada tipo de instrumento financiero o grupo de instrumentos financieros con los que opera con sus clientes (ejecutando operaciones directamente en mercado o intermediando órdenes).

Siempre y cuando no intervenga como mera contrapartida de una operación financiera contra su cuenta propia y no asuma obligación de agencia alguna, para cada tipología de instrumentos financieros, Inverseguros adopta las siguientes posiciones en la cadena de ejecución:

INSTRUMENTO FINANCIERO	Ejecutor	Transmisor
Valores negociados en Bloomberg (BMTF)(Renta Fija)	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Valores negociados en MTS BondVision (MTF) (Renta fija)	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Derivados	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Valores negociados en EuroTLX (Renta Fija)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Valores negociados en MOT (Renta Fija)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Valores negociados en EuroMOT (Renta Fija)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Valores negociados en Hi-MTF (Renta Fija)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Valores negociados en ExtraMOT (Renta Fija)	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

Con carácter general, en las operaciones sobre activos de renta fija, y cualquier tipo de estructurado, Inverseguros actuará como contrapartida directa, ofreciendo precios de compra o venta al cliente y será éste quien decida si acepta el mencionado precio y si desea realizar la operación. Se entenderá que un cliente acepta el precio y desea realizar la operación si, comunicado el precio, no manifiesta ninguna objeción, procediendo a ordenar su liquidación en los términos acordados. En los supuestos excepcionales en que Inverseguros se limitara a transmitir las órdenes de sus clientes para su ejecución, sin ofrecer contrapartida, así lo hará constar, con carácter previo a la

prestación del servicio, comunicando al cliente la política de mejor ejecución aquí desarrollada.

Inverseguros, en la operativa OTC, comprobará la equidad del precio propuesto a los clientes mediante la recogida de datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dicho producto y, en la medida de lo posible, efectuando una comparación con productos similares o comparables.

## **2.2 Ámbito subjetivo**

La Política de Mejor Ejecución se aplica directamente a las categorías de clientes MiFID profesionales, según la clasificación realizada por Inverseguros, a los que se preste un servicio de recepción y transmisión de órdenes o ejecución de órdenes, respecto a los instrumentos financieros antes descritos.

Son clientes MiFID y, por tanto, clientes cuya relación con Inverseguros está cubierta por la presente Política, aquellos clientes que hayan contratado o sean susceptibles de serle ofertado algún producto MiFID.

**La política de mejor ejecución no es aplicable a las contrapartes elegibles.** No obstante, las contrapartes elegibles pueden solicitar el cambio a la categoría de cliente profesional. Con carácter general, Inverseguros no prestará servicios de inversión a clientes que deban ser o, en su caso, soliciten ser clasificados como minoristas.

Todo el personal de Inverseguros debe observar y aplicar esta Política en la ejecución de órdenes o en la recepción y tratamiento de las mismas.

## **3. DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN**

### **3.1. Definición de los factores de ejecución:**

El propósito último de la Política de Mejor Ejecución es adoptar todas las medidas suficientes para garantizar la mejor ejecución de las órdenes de los clientes.

Como se ha indicado, la posición de Inverseguros en la cadena de ejecución puede ser de dos tipos, ejecutora o receptora y transmisora de órdenes, en función del instrumento intermediado. Para la elección del centro de ejecución/intermediario se consideran los siguientes factores:

- Precio
- Costes directamente relacionados con la ejecución de la orden (fundamentalmente, tasas del centro de ejecución, tasas de compensación y liquidación y corretajes aplicados por el intermediario)

- Velocidad de ejecución
- Probabilidad de ejecución
- Frecuencia de la cotización
- Volúmenes de contratación
- Velocidad de liquidación
- Eficacia de liquidación
- Tamaño de la orden
- Naturaleza de la orden
- Criterios financieros (entidades punteras y solventes): Ratios de solvencia y estructura financiera, elevada capacidad financiera, rating de la entidad y capacidad de negociación por cuenta propia
- Probabilidad liquidación
- Puntualidad en la liquidación

Cualquier otra consideración relativa a la ejecución de la orden que Inverseguros considere relevante, como las comisiones de cambio de divisa, por ej., cuando un mismo instrumento se negocie en varios centros de ejecución y en distinta divisa. La ponderación de los factores es diferente en función del instrumento financiero del que se trate. Para los clientes profesionales, se tendrá en cuenta, tanto los factores del precio y costes, como el resto de los factores indicados.

En los supuestos en que los factores antes citados no constituyan un elemento diferenciador entre los centros de ejecución o intermediarios potenciales, la selección se llevará a cabo teniendo en cuenta otros factores de evaluación de naturaleza fundamentalmente cualitativa.

Inverseguros no percibirá ningún tipo de remuneración, descuento o beneficio no monetario por dirigir órdenes de clientes a un concreto centro de negociación o de ejecución que infrinja los requisitos en materia de conflictos de intereses o de incentivos establecidos en MIFID II.

### **3.2. Política de mejor ejecución en la recepción y transmisión de órdenes**

Cuando Inverseguros actúe como transmisor de órdenes y sea de aplicación la política de mejor ejecución aquí desarrollada, será preciso seleccionar al intermediario que lleve a cabo la ejecución final de las órdenes de sus clientes.

En la selección del intermediario, se tendrán en cuenta los siguientes extremos:

- (i) Que el intermediario haya aprobado una política de mejor ejecución que, formalmente implementada, cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa MiFID II, cuando Inverseguros exija ser tratado como cliente profesional en la ejecución de la operación de referencia.
- (ii) Que el intermediario seleccionado garantice el acceso a los centros de ejecución relevantes para cada tipo de instrumento financiero,

independientemente de (a) que el centro de ejecución sea un mercado regulado, un MTF, OTF, un Internalizador Sistemático, un creador de mercado o proveedor de liquidez que desarrolle una función similar y (b) la forma en que el intermediario acceda a los mismos.

Para ello, el intermediario ha de indicar en su política de mejor ejecución los centros de ejecución que se consideren relevantes para cada tipo de instrumentos. Para valorar la relevancia de estos centros, Inverseguros atenderá a los siguientes factores;

- Liquidez, entendida como mayor probabilidad de ejecución/liquidación, es decir, ha de tratarse de centros de ejecución que proporcionen liquidez significativa y suficiente, medida sobre la base de datos históricos de número de operaciones y volúmenes negociados medios diariamente, para asegurar la ejecución de las órdenes de los clientes en los mejores precios disponibles en cada momento.
  - Riesgo de crédito. La liquidación y compensación de las operaciones en los centros de ejecución se realizará a través de cámaras oficiales o de entidades financieras con alto rating crediticio.
- (iii) Que el intermediario seleccionado sea capaz de obtener, de forma sistemática y consistente, el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes de Inverseguros, mediante la selección de un centro de ejecución específico, atendiendo especialmente a la contraprestación total de la operación –precio y costes- y al volumen de la operación, valorándose se maximice la posibilidad de ejecución única de las órdenes de los clientes en un único centro de ejecución. En este punto, se exigirá que las órdenes de los clientes se ejecuten en un único centro de ejecución, para evitar la liquidación de operaciones y la custodia de los instrumentos financieros en jurisdicciones diferentes.

De conformidad con los anteriores criterios, tomándose asimismo en consideración, la presencia de dichos intermediarios en la práctica totalidad de mercados, sus garantías de ejecución, su capacidad de ejecución –electrónica y no electrónica- y su servicio de liquidación, Inverseguros ha seleccionado a los siguientes intermediarios para la ejecución de las órdenes en centros de los que no es miembro o a los que no tiene acceso:

INSTRUMENTO FINANCIERO	INTERMEDIARIO
Derivados Renta fija	Ahorro Corporación Banca IMI



Los factores que han llevado a Inverseguros a elegir Ahorro Corporación como Intermediarios en su operativa con derivados son:

Con carácter previo, se ha realizado un análisis de la solvencia de los potenciales intermediarios, así como de su track record y, en su caso, del rating crediticio de la correspondiente entidad.

Una vez superado dicho análisis previo, la selección de Ahorro Corporación como intermediario se ha realizado de acuerdo con los siguientes criterios:

- Acceso a los principales centros de negociación o Mercados organizados más importantes por países.
- Medios técnicos utilizados para enviar las órdenes al centro de negociación que proporcione el mejor precio y tipo de órdenes admitidas.
- Comisiones de intermediación.
- Comisiones y gastos por servicios adicionales

Asimismo, los factores que han llevado a Inverseguros a elegir a Banca IMI como Intermediario en su operativa de Renta Fija son:

Con carácter previo, se ha realizado un análisis de la solvencia de los potenciales intermediarios, así como de su track record y, en su caso, del rating crediticio de la correspondiente entidad.

Una vez superados dichos análisis previos, la selección de BANCA IMI como intermediario se ha realizado de acuerdo con los siguientes criterios:

- Acceso a los principales centros de negociación más importantes de Italia
- Medios técnicos utilizados para enviar las órdenes al centro de negociación que proporcione el mejor precio y tipo de órdenes admitidas.
- Comisiones de intermediación.
- Comisiones y gastos por servicios adicionales

BANCA IMI, permite a Inverseguros tener acceso a centros de ejecución domésticos (Italianos) para obtener mejores precios de los instrumentos de Renta Fija que se negocian en dichos mercados de los que podría obtener si lo hiciera en centros de negociación de los Inverseguros tiene acceso directo como miembro o participante. Por tanto, los factores que ponderan en la elección de BANCA IMI como Intermediario son el precio y los costes.

### **3.3. Política de mejor ejecución en la ejecución de órdenes**

Inverseguros presta el servicio de ejecución de órdenes, respecto de los instrumentos financieros de Renta Fija pública y privada, al tener acceso directo y ser participante de los centros de ejecución Bloomberg BMTF y MTS BondVision (MTF).

Los factores que han llevado a Inverseguros a elegir a Bloomberg BMTF y MTS BondVision (MTF) como centros de ejecución, frente a otros existentes en el mercado, han sido:

- Accesibilidad al centro de ejecución: posibilidad de concluir las operaciones de acuerdo a las reglas del centro
- Precio: en la obtención del mejor precio influyen diversos factores como: la liquidez del centro de liquidación, spreads de las cotizaciones, eficiencia en la formación de precios
- Costes relacionados con la ejecución: costes por operación y coste de servicios accesorios
- Velocidad y fiabilidad de la ejecución
- Prestigio, experiencia y capacidad de resolución de incidencias

Cuando se trate de un instrumento admitido a negociación en un único centro de ejecución de los que Inverseguros sea miembro/partícipe y, aún en el supuesto de que fuera negociado también en otros centros de ejecución a los que Inverseguros no tuviere acceso, las órdenes se ejecutarán en el centro del que Inverseguros sea miembro/partícipe, al haber estimado que con carácter general así se obtiene la Mejor Ejecución, si se toma en consideración la necesaria repercusión al cliente de los costes de adhesión al centro de ejecución que corresponda o, en su caso, de los costes de intermediación de sus miembros. Si el instrumento financiero es admitido a negociación tanto en Bloomberg BMTF como en MTS BondVision (MTF), Inverseguros ejecutará la operación en el centro en el que se obtenga el mejor precio, siendo éste el factor de ejecución que prevalece frente al resto.

Inverseguros, publicará en la página web del Grupo Dunas Capital <http://www.dunascapital.com/> de forma anual, respecto de cada clase de instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución de órdenes de clientes profesionales, en términos de volúmenes de negociación, en los que ejecutaron órdenes de clientes en el año anterior, así como información sobre la calidad de la ejecución obtenida.

Asimismo, Inverseguros tras la ejecución de una operación por cuenta de un cliente comunicará al cliente el centro en el que se ha ejecutado la orden.

Para las operaciones de compra y/o venta de instrumentos financieros de Renta Fija, Inverseguros podrá ejecutar órdenes al margen del centro de ejecución al que se tiene acceso, de forma bilateral con una contrapartida de mercado, al tratarse de operativa extrabursátil, (Over the Counter u"OTC"), se comprobará la equidad del precio propuesto al cliente, comparando dicho precio con las horquillas de precios disponibles en el momento en que se ejecutó la orden. Debido a que esta operativa se realiza empleando el sistema electrónico TOMS de Bloomberg, éste proporcionará a Inverseguros datos de precios comparables de mercado del momento en que se efectuó la ejecución. Estos datos facilitan a Inverseguros la comparativa para garantizar que se ha ejecutado conforme al criterio de equidad del precio.

El hecho de que se realicen estas operaciones fuera de los centros de negociación implica un riesgo de contrapartida de la operación para el cliente, si se diera la circunstancia de que Inverseguros dejara de hacer frente a las obligaciones contractuales asumidas con el cliente.

### **3.4 Consideración de las instrucciones específicas del cliente**

En aquellos casos en los que existan instrucciones específicas del cliente respecto a la forma en que se debe ejecutar una operación, dichas instrucciones prevalecerán por encima de las medidas recogidas en la Política de Mejor Ejecución. Respecto al resto de atributos de la operación sobre los que no haya instrucciones específicas del cliente, se seguirán los preceptos que pudieran ser aplicables de acuerdo a la Política.

Inverseguros advertirá a sus clientes de que el hecho de seguir sus instrucciones específicas no va a permitir seguir en su totalidad la Política de Mejor Ejecución, por lo que podrían no alcanzarse los objetivos con los que se diseñó la misma. En cualquier caso, Inverseguros tratará de obtener el mejor resultado posible ajustándose a dichas instrucciones atendiendo a las normas aplicables en los reglamentos del mercado correspondiente y aplicando, en la medida en que sea compatible, la Política de Mejor Ejecución para el resto de características no especificadas por el cliente.

Tendrán la consideración de instrucciones particulares, entre otras, las siguientes:

- Las que incluyan una indicación expresa del centro de ejecución en que deba perfeccionarse la orden
- Tratándose de instrumentos negociados en distintas divisas, las que incluyan indicación expresa de la divisa de la orden
- Las órdenes limitadas en precio

## **4. REVISIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN**

Inverseguros comprobará periódicamente la eficacia de su política, con especial atención a la calidad de ejecución de las entidades designadas, debiendo solucionar toda deficiencia que, en su caso, surja.

Además, Inverseguros realizará anualmente una revisión de su Política de Mejor Ejecución, con el fin de analizar (i) la validez de los factores de ejecución valorados para seleccionar a los intermediarios/centros de ejecución (ii) la calidad de los intermediarios con que se opera y (iii) la idoneidad de los centros de ejecución seleccionados para ofrecer el mejor resultado posible a las órdenes de los clientes evaluando si es necesario realizar alguna modificación, tanto en sus sistemas, como en

su Política de Mejor Ejecución; modificaciones que, en su caso, habrán de ser comunicadas a sus clientes.

Asimismo, se realizará una revisión cada vez que se produzca un cambio que pueda afectar a la Política, entendiéndose por tal un cambio en el mercado o en la capacidad de los ejecutores e intermediarios en prestar servicios y, entre otros, los que se relacionan a continuación:

- Existencia de deficiencias relevantes en los servicios prestados
- Existencia de un elevado número de reclamaciones en los servicios prestados
- Existencia de cambios significativos en las condiciones económicas aplicadas por los centros de ejecución o intermediarios
- Aparición o desaparición de centros de ejecución.

En caso de que se detecten modificaciones significativas en los centros de ejecución, así como en sus condiciones económicas, Inverseguros analizará si es necesario realizar cambios en la Política.

Los cambios que se lleven a cabo en la Política de Mejor Ejecución se comunicarán a los clientes, mediante su difusión en la página web del Grupo Dunas Capital <http://www.dunascapital.com/>.

## 5.- CIRCUNSTANCIAS EXCEPCIONALES DE MERCADO

Inverseguros cuenta con un Plan de Contingencia con objeto de minimizar el impacto que las circunstancias excepcionales de mercado o la interrupción de éste o de los sistemas puedan tener en su operativa. No obstante, en el caso de que alguno de los supuestos anteriores haga aconsejable no aplicar los principios de ejecución que en esta política se describen, Inverseguros quedará sujeto a los mismos, si bien, deberá ejecutar las órdenes actuando siempre en interés del cliente.

## 6.- ACEPTACIÓN DE LA POLÍTICA

Toda orden instruida a Inverseguros por cualquiera de su Clientes, con posterioridad al 3 de Enero de 2018, supone la aceptación por parte del Cliente, de la Política de Ejecución de órdenes. En el caso de llevar a cabo operativa OTC, INVERSEGUROS recibirá el consentimiento previo y expreso del cliente para transmitir y/o ejecutar una orden al margen del correspondiente centro de negociación.

Esta Política de Mejor Ejecución ha sido aprobada por el Consejo de Administración de Inverseguros con fecha 21 de abril de 2010, llevándose a cabo las siguientes actualizaciones y revisiones:

- Actualización del Anexo I con fecha 23 de noviembre de 2011, según consta en el acta del Consejo realizado en esa fecha.

Política de Mejor Ejecución
-----------------------------

<i>Actualización 29 Diciembre 2017</i>
--

- 
- Revisión de la política de Mejor Ejecución realizada el 28 de noviembre de 2012, según consta en el Acta de dicho Consejo.
  - Actualización de la política según consta en el Acta del Consejo celebrado el 29 de Diciembre de 2017.

Cualquier modificación de esta política deberá ser aprobada por el Consejo de Administración con carácter previo a su implantación.