



Asset Management

# POLÍTICA DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES

Madrid, 23 de junio de 2022

## Índice

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 1     | Introducción .....  | 3  |
| 2     | Alcance de la Política de Ejecución .....   | 4  |
| 3     | Política de Mejor Ejecución.....  | 4  |
| 3.1   | Factores .....  | 4  |
| 3.2   | Política de Ejecución de decisiones de inversión para instrumentos de Renta Variable, Renta Fija Bursátil, ETFs, Warrants y Derivados negociados en Mercados Organizados..... | 5  |
| 3.3   | Política de Mejor Ejecución de decisiones de inversión en IIC y Entidades de Capital Riesgo (“ECR”) .....   | 6  |
| 3.3.1 | Respecto de IIC/ECR gestionadas por BBVA ASSET MANAGEMENT .....   | 6  |
| 3.3.2 | Respecto de IIC/ECR gestionadas por terceras gestoras .....   | 7  |
| 3.6   | Acumulación de órdenes de Clientes .....  | 8  |
| 4     | Aplicación de la Política de Ejecución en circunstancias excepcionales de mercado .....   | 9  |
| 5     | Revisión de la Política de Ejecución .....  | 9  |
| 6     | Información a los Clientes acerca de la Política de Ejecución.....  | 10 |
| 7     | Aceptación de la Política de Ejecución por parte de Clientes .....  | 10 |
|       | Anexo – Principales Intermediarios Financieros .....  | 11 |
|       | Control de cambios .....  | 12 |

BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIC, (en adelante la Gestora o BBVA ASSET MANAGEMENT) es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva debidamente inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 14. Su actividad está sujeta a la supervisión y control de dicho Organismo y se circunscribe principalmente a las siguientes actividades, sin perjuicio de la posibilidad de desarrollar todas las actividades previstas en su programa de actividades:

- (i) La administración, representación, gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de participaciones o acciones de los fondos y sociedades de inversión, según corresponda.
- (ii) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones.
- (iii) La administración, representación, gestión y comercialización de Entidades de Capital Riesgo.

## 1 Introducción

Para llevar a cabo las actividades indicadas en el encabezamiento, el artículo 43 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, que regula los requisitos para obtener y conservar la autorización, precisa que las gestoras deben, entre otras obligaciones, contar con una buena organización administrativa y contable, así como con medios humanos y técnicos adecuados en relación con su objeto, y con procedimientos y mecanismos de control interno adecuados que garanticen la gestión correcta y prudente de la sociedad. La Circular 6/2009 de la CNMV desarrolla estas obligaciones y concreta algunas medidas que persiguen garantizar que se consiga el mejor resultado posible para las IIC.

Por otro lado, en relación con la actividad de gestión de carteras, resulta de aplicación a la Gestora la normativa del mercado de valores (Directiva 2014/65/CE, Reglamento Delegado (UE) 2017/565/CE y demás normativa de desarrollo a la que nos referiremos conjuntamente como “MiFID2” así como su normativa de transposición en España – Ley del Mercado de Valores y normativa de desarrollo) que, entre otras obligaciones, requiere la adopción y aplicación de una política (la “Política de Ejecución de Órdenes”) que les permita cumplir con su obligación de ofrecer a sus clientes (en adelante, los “Clientes”) el mejor resultado posible en la ejecución de órdenes o, en su caso, en la transmisión de órdenes a otras entidades (los “Intermediarios” para su ejecución final).

Dicha normativa exige, asimismo, la comunicación a los Clientes de los aspectos más relevantes de la Política de Ejecución, y de cualquier cambio importante que se realice sobre la misma.

De conformidad con lo anterior, este documento sintetiza la Política de Ejecución que BBVA ASSET MANAGEMENT aplica según se especifica en los apartados siguientes.

## 2 Alcance de la Política de Ejecución

La Política de Ejecución es de aplicación general a clientes minoristas y profesionales a quienes la Gestora preste servicios de gestión de carteras (el "Cliente" o los "Clientes", según haya una referencia individual o colectiva), así como a la actividad de gestión de Instituciones de Inversión Colectiva ("IIC") y Entidades de Capital Riesgo ("ECR").

La Gestora cumple con la obligación de adoptar todas las medidas oportunas para obtener el mejor resultado posible cuando ejecute una orden o un aspecto concreto de la orden siguiendo instrucciones específicas del Cliente en relación con dicha orden o dicho aspecto concreto de la orden.

La exigencia de mantener esta Política implica que, en el desempeño de su actividad de gestión de IIC y gestión de carteras, la Gestora:

- adoptará las medidas razonables destinadas a obtener de forma consistente el mejor resultado posible para los Clientes, sin que ello implique la obligatoria obtención de tal resultado para todas y cada una de las órdenes de los mismos y,
- tendrá en cuenta que ese resultado puede no consistir siempre en la obtención del mejor precio, sino que requiere evaluar además aspectos tales como los costes asociados a la ejecución, la probabilidad de ejecución y liquidación o el volumen de la orden, entre otros, tal como se establece en el artículo 221 de la Ley del mercado de Valores.

## 3 Política de Mejor Ejecución

### 3.1 Factores

**Con el objeto de obtener el mejor resultado posible para los Clientes, se tendrán en cuenta los siguientes factores:**

- a. Precio
- b. Costes
- c. Rapidez

- d. Probabilidad de la ejecución y liquidación
- e. Volumen
- f. Naturaleza de la operación
- g. Riesgo de crédito y operativo
- h. Cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden

La Gestora considera que, en condiciones normales, los factores clave serán precio y coste — entendidos como “contraprestación total” para el Cliente—, y liquidez. En este sentido, se podría considerar que la liquidez es un factor relevante en la medida en que los centros con una mayor liquidez serán razonablemente aquellos que puedan proporcionar los mejores precios de forma consistente. Ello teniendo en cuenta que cada transacción particular pueda ser afectada por cualesquiera otros de los factores señalados y que su importancia relativa dependerá de factores como:

- Las características del Cliente, incluida su categorización como Cliente Minorista o Profesional.
- Las características de la orden.
- Los instrumentos financieros objeto de dicha orden.
- La liquidez de los mercados en el momento en que se requiera la ejecución.
- Los centros de ejecución a los que puede dirigirse dicha orden.

Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las comisiones del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y aquellas otras pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

### **3.2 Política de Ejecución de decisiones de inversión para instrumentos de Renta Variable, Renta Fija Bursátil, ETFs, Warrants y Derivados negociados en Mercados Organizados**

Dado que la Gestora no es miembro ni tiene acceso directo a los centros de ejecución en los que se negocian los instrumentos financieros, recurrirá a los servicios de intermediarios financieros para la ejecución de las decisiones de inversión. En estos casos, la Gestora actúa como transmisor de sus decisiones de inversión cursando órdenes al intermediario, siendo éste finalmente el responsable de la ejecución de las mismas en los centros de ejecución seleccionados. Los principales intermediarios seleccionados figuran en el anexo a esta política, siendo objeto de revisión periódica.

Para la selección de intermediarios financieros la Gestora tiene en cuenta:

- 1º Tenencia de una “Política de Ejecución de órdenes”. Solamente se consideran aquellos intermediarios que cuenten con una “Política de Ejecución de Órdenes” formalmente establecida y cuyos criterios de ejecución estén alineados con los indicados en el epígrafe 3.1.
- 2º Acceso a centros de ejecución. Se analiza la capacidad de acceso por los intermediarios a los centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento. Se considerará:
  - Acceso a los centros, ya sea directamente (ejecutando directamente las órdenes) o de manera indirecta (recurriendo en algunos casos a otros intermediarios) mediante el establecimiento de los correspondientes “acuerdos de ejecución”.
  - Acceso a uno o varios centros de ejecución de forma simultánea para aquellos activos con liquidez fragmentada.
- 3º Mejor Ejecución. Que el intermediario elegido sea capaz de conseguir —de una manera sistemática y consistente en los centros de ejecución relevantes contemplados en su “Política de Ejecución de órdenes”— el mejor resultado posible para las órdenes de la Gestora, incluyendo la selección del centro o centros de ejecución específico/s de entre los posibles que permita/n obtener el resultado señalado.
- 4º Corretajes. Que el intermediario seleccionado ofrezca a la Gestora unas tarifas o corretajes en condiciones de mercado, en línea con condiciones tan favorables como las que puedan ofrecer otros intermediarios alternativos comparables.
- 5º Capacidad del intermediario de ofrecer a la Gestora el servicio a nivel ejecución y postventa requerido para la segura y eficiente gestión de las operaciones, así como otros servicios de valor añadido.

La gestora tiene un procedimiento de la evaluación de la calidad de la ejecución de cada intermediario (Ver “Selección de intermediarios financieros” - GEST.05).

### **3.3 Política de Mejor Ejecución de decisiones de inversión en IIC y Entidades de Capital Riesgo (“ECR”)**

#### **3.3.1 Respecto de IIC/ECR gestionadas por BBVA ASSET MANAGEMENT**

La ejecución de las decisiones de suscripción y reembolso de acciones o participaciones de IIC/ECR por cuenta de los Clientes de la Gestora se realiza directamente con BBVA ASSET

MANAGEMENT, cómo único centro de ejecución disponible, lo que permite asegurar a la Gestora el “mejor resultado posible” en términos de contraprestación total. En todo caso las suscripciones y/o reembolsos:

- Son operaciones realizadas a valor liquidativo oficial de la acción o participación calculado por BBVA ASSET MANAGEMENT conforme a la normativa específica reguladora de las IIC.
- No conllevan costes de ejecución distintos al propio coste de suscripción o reembolso que en términos de comisiones pudiera, en su caso, ser de aplicación conforme a lo dispuesto en el Folleto de la IIC.

### **3.3.2 Respetto de IIC/ECR gestionadas por terceras gestoras**

La ejecución de las decisiones de suscripción y reembolso de acciones o participaciones en IIC de terceros se realiza bien directamente o bien a través del intermediario seleccionado para su tramitación al valor liquidativo oficial de la acción o participación que calcule la IIC, su Sociedad Gestora o la entidad encargada de su administración, aplicando en su caso las comisiones de suscripción o reembolso correspondientes.

Se seleccionará en todo caso la clase más ventajosa para el Cliente en términos de comisiones, atendiendo al volumen a contratar y los requisitos exigidos en la documentación legal para el acceso a cada clase.

Los principales intermediarios seleccionados para la contratación de IIC figuran en el anexo a esta política, siendo objeto de revisión periódica.

En el caso de contratación de ECR, españolas o extranjeras, esta se realizará bien directamente o a través del intermediario seleccionado al precio indicado en la documentación legal de la ECR que corresponda.

## **3.4 Contratación bilateral**

La Gestora realizará la contratación de Repos con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., asegurando en todos los casos que los precios ofrecidos están alineados con los precios de mercado.

En la ejecución de operaciones sobre otros instrumentos financieros, cuando dicha orden no se ejecute en un mercado organizado, sino mediante una operación o contrato bilateral (Derivados

OTC, Renta Fija no bursátil, etc.), la Gestora contratará directamente con contrapartidas de mercado seleccionadas previamente atendiendo a:

- Calidad crediticia.
- Provisión de liquidez en un rango amplio de instrumentos, en el día a día y especialmente en momentos difíciles de mercado.
- Competitividad de sus precios.
- Rapidez en la ejecución.
- Capacidad para llevar nuevas emisiones al mercado.
- Servicios de valor añadido.
- Calidad del servicio general pre y post-trade.

Se ha comprobado que Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., cumple con estos criterios, siendo —por tanto— una de las contrapartidas utilizadas para la ejecución de las decisiones de inversión.

Siempre que sus precios se ajusten a condiciones de mercado, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. será contrapartida preferente en la compraventa a plazo de renta fija para Fondos con Objetivo Concreto de Rentabilidad y en la compraventa de divisa, debido a la reducción de riesgos operativos.

Los principales centros de ejecución seleccionados figuran en el anexo a esta política, siendo objeto de revisión periódica. Se consideran “centros de ejecución” a estos efectos los mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o sistemas organizados de negociación, internalizadores sistemáticos, plataformas de contratación distintas de los anteriores y entidades financieras cuando estas ejecuten las órdenes contra su cuenta propia a las que pueda acudir la Gestora directamente.

### **3.6 Acumulación de órdenes de Clientes**

La Gestora se asegurará de que las órdenes relacionadas con las carteras de los Clientes se registrarán y se ejecutarán o transmitirán con rapidez y precisión, de forma secuencial y rápida (siempre que sean comparables) a menos que las condiciones de mercado o las características de la orden no lo permitan o los intereses de los Clientes requieran otra forma de actuar.

No obstante lo anterior, las órdenes de contratación para la cartera de un Cliente pueden ser objeto de acumulación con las de otros Clientes, siempre que sea posible su tratamiento unificado y homogéneo en el mercado cuando:

- i. Resulte improbable que tal acumulación perjudique a alguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse.
- ii. Se haya informado a los Clientes cuyas órdenes vayan a acumularse de que dicha acumulación puede perjudicarle en relación con una orden determinada. Sirva esta Política de



Ejecución de BBVA ASSET MANAGEMENT como comunicación al Cliente de que las órdenes de inversión que se realicen en su nombre pueden ser objeto de agregación, lo que podría ir en su contra en relación a una orden determinada.

iii. Se establezcan y apliquen de manera efectiva mecanismos de atribución de órdenes que prevean la atribución equitativa de las órdenes acumuladas.

La Gestora dispone de los mecanismos de preasignación de órdenes y asignación de ejecuciones que permiten que sea improbable que la agregación de Ordenes provoque desventaja para cualquiera de los Clientes cuya Orden vaya a ser agregada.

## 4 Aplicación de la Política de Ejecución en circunstancias excepcionales de mercado

En períodos de elevada volatilidad, en movimientos extremos de mercado o en situaciones de liquidez limitada, la ejecución de órdenes podría no ser efectuada como lo sería en condiciones normales de mercado.

Bajo estas circunstancias, cualquier actuación o decisión de la Gestora será llevada a cabo con la mejor voluntad de satisfacer los requisitos y voluntades del Cliente y de la mejor forma posible para sus intereses, siempre teniendo en cuenta que en circunstancias excepcionales la Gestora no podrá garantizar el perfecto funcionamiento de los sistemas y mercados. El compromiso de BBVA ASSET MANAGEMENT es minimizar en todo lo posible cualquier perjuicio al Cliente, satisfaciendo sus intereses hasta donde el mayor esfuerzo y la buena fe comercial permitan.

## 5 Revisión de la Política de Ejecución

La Gestora supervisará la efectividad de su Política de Ejecución de órdenes de decisiones de inversión con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia en la aplicación de la misma.

A la hora de realizar la revisión de la Política de Ejecución la Gestora tendrá en cuenta:

- la importancia relativa de los criterios de ejecución;
- las medidas adoptadas para obtener los mejores resultados posibles;
- y la identificación de las entidades a las que se transmitan órdenes para cada tipo de instrumento.

Asimismo, se comprobará periódicamente si los Intermediarios contemplados, así como la relativa importancia asignada a cada factor de ejecución o cualquier otro aspecto de la Política, permiten obtener consistentemente los mejores resultados posibles para sus Cliente.

Esta revisión se realizará al menos una vez al año y, adicionalmente, siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la Gestora para seguir ofreciendo a sus Clientes los mejores resultados posibles conforme a esta Política.

## 6 Información a los Clientes acerca de la Política de Ejecución

La Gestora notificará a sus Clientes cualquier cambio importante en su Política de Ejecución de órdenes, no considerándose necesariamente como cambio importante la inclusión o exclusión de algún Intermediario o Instrumento.

En cualquier caso, la Gestora pondrá a disposición de sus Clientes información adecuada sobre su Política de Ejecución a través de la página web de [www.bbvaassetmanagement.com](http://www.bbvaassetmanagement.com) o en su sede social.

La Gestora publicará anualmente en la citada página web las principales entidades con las que opera para cada tipo de instrumento, en el marco del servicio de gestión discrecional de carteras, incluyendo información acerca de la calidad obtenida.

## 7 Aceptación de la Política de Ejecución por parte de Clientes

Todos los Clientes que contraten servicios de inversión, que permitan la negociación de los Instrumentos sujetos a esta Política de Ejecución recibirán una copia de la Política. Se obtendrá el consentimiento de los clientes a la Política de Ejecución con carácter previo a la prestación del servicio.

Una vez puesta a disposición de los Clientes, estos reconocerán, con su firma, el conocimiento y aplicación de la presente Política. Asimismo, la contratación de los servicios de gestión de carteras tendrá la consideración de aceptación de la Política, teniendo los mismos efectos que su aceptación formal.



## Control de cambios

| V. | F. modificación | Aprobado por                              | Resumen de cambios  |
|----|-----------------|---|---|
| 7  | 23/06/2022      | Consejo de Administración de BBVA AM SGIC | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Adecuación de la redacción a la prevista actualmente en los estatutos sociales.</li> <li>- Incluimos Entidades de Capital Riesgo (ECR).</li> <li>- Pág. 11 - Se obtendrá el consentimiento de los clientes a la Política de Ejecución con carácter previo a la prestación del servicio.</li> </ul> |