

**KBL ESPAÑA CAPITAL MARKETS, A.V., S.A.**

**POLÍTICA Y PROCEDIMIENTOS PARA SALVAGUARDAR LA SEGURIDAD,  
INTEGRIDAD Y CONFIDENCIALIDAD DE LA INFORMACIÓN**

**Madrid, a 18 de abril de 2018**

## 1. INTRODUCCIÓN

KBL ESPAÑA CAPITAL MARKETS, A.V., S.A., (en lo sucesivo “**KBL**”), es una Agencia de Valores, constituida bajo derecho español e inscrita con el número 273 en el correspondiente registro administrativo de la CNMV.

El presente documento expone la Política de Mejor Ejecución (en adelante, la “**Política**”) desarrollada por KBL para dar cumplimiento a lo dispuesto en la normativa de Mercados de Instrumentos Financieros, compuesta por la Directiva 2004/39/CE, la Directiva 2006/73/CE, el Reglamento 1287/2006 así como por la normativa española compuesta por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”) y el 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<sup>1</sup> (“**MiFID**”).

Los términos empleados en la presente Política tendrán el significado que se les atribuye en dicha normativa. Igualmente, la presente Política deberá ser interpretada de conformidad con la indicada normativa.

El artículo 21 de la Directiva 2004/39/CE establece que las empresas de inversión deberán adoptar todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden. No obstante, en el caso de que haya una instrucción específica del cliente, la empresa de inversión ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica. Asimismo, establece que las empresas de inversión deben establecer y aplicar una política de ejecución de órdenes que les permita obtener para las órdenes de sus clientes el mejor resultado posible.

Bajo este principio, KBL, y los intermediarios que ésta designe, adoptarán las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible en las operaciones de sus clientes, implantando una Política que cubra los instrumentos financieros para los que preste el servicio de ejecución de órdenes en el contexto de los servicios de inversión mencionados más adelante en el apartado 2.2.

KBL asume el cumplimiento de los criterios enunciados en esta Política que deben cumplirse con carácter general, así como la selección de intermediarios que a su vez apliquen políticas de mejor ejecución no incompatibles con la presente Política. Sin embargo, aun cuando tales criterios y principios sean observados,

---

<sup>1</sup> Ambas normas implementan en España el denominado entorno “MiFID”, formado por; (i) la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros (“**Directiva MiFID**”), (ii) la Directivas 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, y (iii) el Reglamento (CE) nº 1278/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006.

KBL no puede garantizar la obtención del mejor resultado posible en la ejecución de todas y cada una de las órdenes que intermedie por cuenta de sus clientes, sino la aplicación de la presente Política con el objetivo de lograr el mejor resultado posible de forma consistente.

## **2. ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN**

La Política descrita en este documento se aplicará a todos los clientes minoristas y profesionales de KBL que transmitan órdenes para su ejecución. Se aplicará igualmente a todas las órdenes generadas por KBL por cuenta de sus clientes en desarrollo de la prestación del servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras.

No obstante, anterior, en la aplicación de la presente Política podrán existir matizaciones en función de la clasificación “minorista” o “profesional” que tenga asignada el cliente.

KBL no asume la obligación de aplicar la presente Política en aquellos casos de órdenes recibidas de clientes que, con carácter general o a los solos efectos de la ejecución de una orden concreta tengan la consideración de “contraparte elegible”.

### **Servicios**

La Política será de aplicación a los siguientes servicios de inversión prestados por KBL:

- (a) Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros, y ejecución de las mismas (bien por KBL, bien por terceras entidades); y
- (b) Órdenes instruidas por KBL en el ámbito de la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.

De acuerdo con lo anterior, en la medida en que para la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar concreto no se requiera de la intermediación por parte de KBL encaminada a la realización de un mandato de compra, venta u otro tipo de operación sobre un instrumento financiero, se entenderá que dicha actividad queda excluida de las reglas sobre mejor ejecución recogidas en la presente Política.

### **Instrumentos**

La presente Política será de aplicación a la recepción y transmisión por parte de KBL de los siguientes instrumentos financieros:

- (i) Acciones
- (ii) Derechos de suscripción preferente sobre acciones
- (iii) Participaciones en fondos de inversión cotizados
- (iv) Derivados negociados en mercados regulados
- (v) Warrants admitidos a cotización
- (vi) Instrumentos de renta fija
- (vii) Participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva

Quedan excluidos de la aplicación de las reglas contenidas en la presente Política otros instrumentos distintos de los previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores tales como, a título de ejemplo, acciones o participaciones de entidades de capital riesgo, participaciones de fondos de pensiones, depósitos bancarios, etc.

### **3. PRINCIPIO DE MEJOR EJECUCIÓN**

Cuando KBL transmita órdenes de clientes sobre instrumentos financieros para su ejecución por una tercera entidad habilitada al efecto, bien sea en el marco del servicio de recepción y transmisión de órdenes o en el marco de la prestación de un servicio de gestión discrecional de carteras, adoptará todas las medidas razonables con el fin de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las mismas, de acuerdo con lo establecido en la normativa MiFID y en la presente Política.

El objetivo de esta Política es la mejora de la calidad de los servicios de recepción y transmisión de órdenes y ejecución de órdenes prestados a los clientes de KBL tanto en aquellos casos en los que KBL reciba la orden de sus clientes como en aquellos supuestos en los que la orden sea originada por KBL en el marco de la prestación del servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras.

KBL se asegurará de que los intermediarios financieros a quienes las órdenes puedan ser transmitidas dispongan de una política de mejor ejecución de órdenes y gestión de órdenes adecuada y compatible con la de KBL.

### **4. INTERMEDIARIOS**

Con carácter general, KBL:

- (i) Ejecutará directamente las órdenes recibidas de sus clientes relativas a valores de renta variable española si bien, cuando así lo considere necesario, podrá transmitir las mismas a otros intermediarios habilitados para su ejecución.

- (ii) Transmitirá a otros intermediarios las órdenes recibidas de sus clientes relativas a valores de renta variable internacional.
- (iii) Transmitirá a Altura Markets, S.V., S.A., para su ejecución, las órdenes recibidas de los clientes relativas a instrumentos financieros derivados.
- (iv) Transmitirá a Allfunds Bank S.A.U. o, en su caso, a otro intermediario, las órdenes recibidas de los clientes relativas a Instituciones de Inversión Colectiva (en este último caso de transmisión a otro intermediario, para su ejecución en el segmento de negociación de fondos de inversión del Mercado Alternativo Bursátil (MAB)).

KBL, a la hora de valorar y seleccionar intermediarios, tendrá presentes los criterios específicos que se señalan a continuación:

- (i) Los términos de las medidas de ejecución adoptadas por los intermediarios, con el fin de determinar si estos le permitirán a KBL cumplir con todas las exigencias asociadas con la mejor ejecución, en la medida en que dicha información esté, dentro de lo razonable, disponible.
- (ii) Si el intermediario está sujeto a los requerimientos de mejor ejecución de MiFID o asume, de manera contractual, cumplir con dicho régimen y consecuentemente, los términos de la política de mejor ejecución de dicho intermediario.
- (iii) La información recibida por KBL de los intermediarios y cualquier otra información razonable disponible, y si el intermediario ha acordado otorgar a KBL tratamiento de cliente profesional o minorista.
- (iv) La metodología del intermediario para la determinación de la importancia relativa de los factores citados en los apartados 5 y siguientes, con base en la experiencia comercial y juicio del mismo.
- (v) La valoración y uso por parte del intermediario de otros centros de ejecución, con el fin de permitir a dicho intermediario de manera sistemática alcanzar el mejor resultado posible cuando ejecute órdenes de clientes.
- (vi) Los procesos, métodos y motivos del intermediario para ejecutar órdenes de una manera particular, por ejemplo, cruzando órdenes, el intermediario actuando en calidad de internalizador sistemático de órdenes o de contraparte, colocando la orden en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación o transmitiéndosela a un tercero.
- (vii) La información relevante de los procesos y sistemas del intermediario para supervisar sus procedimientos de mejor ejecución.
- (viii) La calificación crediticia o rating otorgado al intermediario o al grupo al que éste pertenezca por agencias de calificación crediticia de reconocido prestigio.
- (ix) La solvencia y probada experiencia y reputación del intermediario en esta

actividad.

La aprobación de la relación de intermediarios autorizados es competencia del Consejo de Administración de KBL. En la actualidad, KBL ha seleccionado como intermediarios para la operativa sujeta al ámbito de aplicación de la presente Política a:

- (i) Renta variable nacional: BNP Paribas Personal Investors / KBL Luxemburgo.
- (ii) Renta variable internacional: BNP Paribas Personal Investors / KBL Luxemburgo.
- (iii) Instrumentos financieros derivados: Altura Markets, S.V., S.A. / Banco Santander S.A.
- (a) Instituciones de Inversión Colectiva: Allfunds Bank S.A.U.

Tales intermediarios señalados anteriormente disponen de una política de mejor ejecución y gestión de órdenes conforme a MiFID y compatible con la de KBL.

En lo que se refiere a mercados internacionales en los que los correspondientes intermediarios no operen directamente, dichos intermediarios han seleccionado a su vez a otros intermediarios locales o globales habilitados para operar en los correspondientes mercados teniendo en cuenta su solvencia, experiencia y reputación en cada mercado. KBL informará de la identidad de tales intermediarios a solicitud de los clientes potencialmente interesados en operar en un determinado mercado extranjero.

En este caso, deberá documentarse la incidencia por escrito señalando, sucintamente, los elementos que permitan la identificación de la orden respectiva así como la persona responsable de aprobar su redirección al intermediario sustituto. El informe escrito documentando la incidencia deberá dirigirse al responsable del Departamento de Cumplimiento Normativo, quien deberá reportarlas al Consejo de Administración.

## **5. Consideraciones generales**

- 5.1 En la ejecución de las órdenes se adoptarán todas las medidas razonables con el fin de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las mismas.
- 5.2 Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas que no hubieran dado instrucciones específicas, el mejor resultado posible se identificará con el mejor precio y los costes relacionados con la ejecución. Los costes relacionados con la ejecución 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.

- 5.3 Cuando el cliente dé instrucciones específicas sobre la ejecución de su orden, siempre y cuando se ajusten a los tipos de órdenes y centros de ejecución admitidos por KBL, se buscará el mejor resultado posible, pero siempre ajustándose a dichas instrucciones. Lo anterior significa que, en el caso de que un cliente diera instrucciones específicas que no se ajustaran a la presente Política, KBL o el intermediario designado no adoptará las medidas descritas en este documento, sino que se ajustará a las instrucciones del cliente.
- 5.4 Las órdenes recibidas, una vez validadas por KBL, siempre y cuando se ajusten a los tipos de órdenes admitidos por KBL y ello sea posible conforme a los horarios de negociación de los mercados en que dichos valores sean negociados, son ejecutadas en tiempo real por KBL o se transmiten en tiempo real para su ejecución al miembro del mercado elegido para estos efectos.
- 5.5 KBL, de manera previa a la prestación del servicio de inversión, pondrá a disposición de sus clientes en su Sitio Web [www.kblspain.es](http://www.kblspain.es) una copia de esta Política.
- 5.6 De acuerdo con lo anterior, tanto KBL a la hora de ejecutar como, en su caso, de transmitir las órdenes de sus clientes al miembro del mercado, como éste a la hora de ejecutar las órdenes transmitidas por KBL, tendrá en cuenta los siguientes factores para determinar el mejor resultado posible en la ejecución de órdenes:
- (i) Precio.
  - (ii) Gastos y comisiones.
  - (iii) Rapidez de ejecución y liquidación.
  - (iv) Probabilidad y seguridad de ejecución y liquidación.
  - (v) Naturaleza de la orden.
  - (vi) Tamaño de la orden.
  - (vii) Cualesquiera otras circunstancias relevantes para la ejecución de la orden, como son factores cualitativos o cuantitativos relacionados con el intermediario financiero encargado de ejecutar la orden (capacidad de ejecución de órdenes, responsabilidad financiera, experiencia en mercados financieros, reputación, etc.).

Se determinará la importancia relativa de cada factor teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

- (i) Características particulares del cliente (incluyendo su clasificación como cliente minorista o cliente profesional).
- (ii) Características específicas de la orden.
- (iii) Características del instrumento financiero objeto de dicha orden.

- (iv) Características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden.

## 6. Procedimientos de ejecución de órdenes

- (i) Las órdenes serán ejecutadas ajustándose a las instrucciones específicas del cliente proporcionadas a KBL, salvo por lo señalado en el apartado [5.3] de la presente Política.
- (ii) Las operaciones de venta de un instrumento financiero concreto serán ejecutadas en el mismo centro de ejecución en la que se realizó la operación de compra de dicho instrumento, reduciendo de esta forma los gastos de transferencia.

Factores para la mejor ejecución: Costes, precio, probabilidad de la ejecución.

- (iii) Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado anterior, cuando el cliente mantenga una posición concreta respecto a un instrumento financiero concreto y prevea realizar una operación de compra sobre el mismo instrumento en otro centro de ejecución, KBL le advertirá que ya mantiene una posición sobre dicho instrumento adquirido en otro centro de ejecución. El cliente tendrá la posibilidad de ejecutar la orden en el mismo centro de ejecución o en uno distinto.

Factores para la mejor ejecución: Costes, precio, probabilidad de la ejecución.

## 7. PLANTEAMIENTO DE EJECUCIÓN ÓPTIMA POR TIPO DE INSTRUMENTO FINANCIERO

### Acciones

- (i) Si los valores cotizan en más de un mercado, KBL transmitirá la orden para que sea ejecutada preferentemente en el centro de ejecución seleccionado. El centro de ejecución preferente se determina en función del que ofrezca mejor liquidez. Este centro de ejecución preferente tiene más probabilidades de ofrecer un mejor precio de forma consistente, ya que los precios de oferta y demandan garantizan un mayor volumen tanto en términos de número de operaciones y como de volumen.

En cada mercado primario, KBL elige un intermediario después de llevar a cabo un proceso de *due diligence*. Los intermediarios, en caso de que la respectiva ejecución no sea llevada a cabo por KBL, ejecutarán las órdenes ya sea en función del precio del mercado o del mejor precio. Adicionalmente, los intermediarios tienen la posibilidad de internalizar las órdenes.

Las órdenes son ejecutadas y, en su caso, enviadas electrónicamente a la



mayoría de los intermediarios, por medios que aseguran la puntual ejecución de la orden.

Para aquellas órdenes que deban ejecutarse en el extranjero existen acuerdos de ejecución con intermediarios de locales. La selección de los intermediarios locales será revisada regularmente.

- (ii) Para órdenes de volúmenes elevados (comparándolas con una orden de tamaño normal de mercado) sobre valores negociados en un mercado líquido o ilíquido, y siempre que medie el acuerdo previo del cliente, KBL podrá exigir a su intermediario local que ejecute la transacción dotándola de una atención especial. Así, el precio obtenido será el mejor precio en ese momento en el centro de ejecución preferente.

Factores para la mejor ejecución: Precio (la orden está en situación de influir en el precio de mercado de manera significativa de modo que no existe garantía de que el cliente obtenga un precio justo de ejecución); probabilidad de la ejecución.

### **Bonos / Instrumentos del Mercado Monetario**

- (i) Dado que los Bonos y los Instrumentos del Mercado Monetario habitualmente se negocian fuera de los mercados organizados mediante negociación OTC, no es posible obtener el mejor precio de ejecución.

Por ello, KBL actúa sistemáticamente como contraparte de la operación interponiéndose entre el cliente y las entidades que ofrezcan el mejor precio posible entre las entidades que coticen precios, incluyendo la propia KBL. Esta información se obtiene a través de plataformas electrónicas (por ejemplo, Bloomberg) y por teléfono.

Factores para la mejor ejecución: Precio.

- (ii) Las operaciones sobre Bonos que impliquen una iliquidez mayor o sobre los Instrumentos del Mercado Monetario se ejecutarán, en su caso, en el centro de ejecución en el que coticen.

Factores para la mejor ejecución: Probabilidad de la ejecución.

### **Instituciones de Inversión Colectiva**

Las órdenes de suscripción y reembolso se transmiten al intermediario seleccionado.

Si la IIC es un fondo cotizado o ETF (*Exchange Traded Fund*), el cliente puede solicitar su compra en el mercado en cuestión. De lo contrario, la orden será transmitida al intermediario (BNP Paribas Personal Investors).

Factores para la mejor ejecución: Coste y Precio.
---

### **Opciones, Futuros, Permutas “Swaps”, Acuerdos de tipos de interés a plazo y otros derivados**

- (i) Las órdenes sobre derivados serán, por regla general, consideradas únicamente como órdenes de ejecución (véase apartado 6 a) anterior).
- (ii) Los derivados que serán siempre derivados listados en mercados regulados.

Factores para la mejor ejecución: Probabilidad de la ejecución y Precio.
--

## **8. CENTROS DE EJECUCIÓN**

El principio de mejor ejecución no obliga a KBL a ser miembro o a operar en todos los centros de contratación de los valores en los que se puedan potencialmente ejecutar órdenes.

Los centros de ejecución son los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación (SMNs), las entidades que actúan ellas mismas como creador de mercado o actúan por cuenta propia, los internalizadores sistemáticos, u otros proveedores de liquidez, ya sean dentro o fuera del EEE.

De manera preferente, KBL ejecutará las operaciones de los clientes en los siguientes centros de ejecución que, a su juicio, permiten obtener sistemáticamente el mejor resultado:

- (i) Valores nacionales de Renta Variable: BNP Paribas Personal Investors / KBL Luxemburgo.
- (ii) Valores nacionales de Renta fija: KBL Luxemburgo.
- (iii) Valores extranjeros: BNP Paribas Personal Investors / KBL Luxemburgo.
- (iv) Valores que hayan quedado excluidos de cotización en mercados regulados: BNP Paribas Personal Investors / KBL Luxemburgo.
- (v) Derivados: Altura Markets, S.V., S.A. / Banco Santander S.A.
- (vi) Warrants: Altura Markets, S.V., S.A. / Banco Santander S.A.

En todo caso, salvo en el supuesto de que la orden se refiera a un valor excluido de negociación en mercados regulados, KBL no tramitará órdenes referidas a valores negociados en mercados no regulados.

KBL llevará a cabo una revisión periódica de la selección realizada de centros de ejecución e intermediarios, tanto potenciales como preferentes, para valorar e identificar aquellas circunstancias que requieran una actualización de la relación de centros potenciales y preferentes.

## **9. OTROS CRITERIOS**

En todo momento, KBL seguirá los principios y factores de mejor ejecución contenidos en la presente Política. No obstante, en aquellos casos en los que, de acuerdo con las circunstancias existentes en cada caso concreto, la intermediación de la orden debiera realizarse utilizando cualesquiera otros criterios que fueran más favorables para el cliente, KBL podrá apartarse de los mencionados factores y principios de mejor ejecución contenidos en la Política, si de este modo se obtiene el mejor resultado posible para el cliente en la intermediación de su orden.

## **10. CUMPLIMIENTO Y MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA**

Como regla general, KBL revisará la presente Política de forma anual. No obstante lo anterior, la Política podrá ser actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- (i) Cuando tengan lugar cambios normativos que afecten a la Política establecida.
- (ii) Cuando se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de KBL para seguir obteniendo los mejores resultados posibles en la ejecución de las órdenes de sus clientes.
- (iii) Cuando, a propuesta del órgano competente de KBL, se apruebe la inclusión de nuevos procedimientos o se modifiquen los existentes.
- (iv) Esta Política será sometida a revisión y actualización con el fin de garantizar en cada momento su eficacia.

Cualquier modificación de carácter relevante que afecte a la Política será comunicada en tiempo y forma a los clientes de KBL. En todo caso, la versión actualizada de la presente Política estará de forma permanente a disposición de los clientes y potenciales clientes en la página web de KBL [www.kblspain.es](http://www.kblspain.es).

## **11. SUPERVISIÓN Y ARCHIVO DE INCIDENCIAS**

### **Supervisión y Cumplimiento**

El Departamento de Cumplimiento Normativo de KBL velará por el cumplimiento de esta Política, encargándose de canalizar las actuaciones y susceptibles mejoras que requieran modificaciones. Asimismo, centralizará la recepción de todas las susceptibles modificaciones y mejoras de esta Política con

el fin de iniciar el proceso de aprobación y someter dichas modificaciones a la Dirección de KBL.

Por lo que se refiere a la verificación del cumplimiento de la Política, ésta deberá incluir, al menos:

- (i) Verificación (mediante la revisión de operaciones seleccionadas mediante muestreo aleatorio), de que KBL efectivamente ha utilizado los centros de ejecución o intermediarios preferentes recogidos en la presente Política en función del tipo de instrumento financiero y del cliente;
- (ii) Realizar un estudio y evaluación del control interno, con el propósito de establecer la naturaleza, momento de realización y amplitud de los procedimientos de verificación del cumplimiento de la Política. La evaluación del control interno consistirá fundamentalmente en la revisión de procesos y controles; y
- (iii) Verificación, mediante la revisión de un muestreo aleatorio de clientes, de que KBL ha informado a los mismos los aspectos más relevantes de esta Política así como sus modificaciones.

## **ARCHIVO DE INCIDENCIAS**

El Departamento de Cumplimiento Normativo de KBL, documentará regularmente las actuaciones relacionadas con la presente Política, recogiendo, entre otros aspectos, los siguientes:

- (i) Las actuaciones llevadas a cabo por el responsable de el Departamento de Cumplimiento Normativo de KBL relacionadas con la revisión anual de la presente Política.
- (ii) Registro de cualesquiera incidencias producidas en relación con la Política, que incluirá el registro de las desviaciones respecto de la misma, las razones que justifiquen o determinen dichas desviaciones y, en su caso, las medidas adoptadas para corregirlas.
- (iii) Registro de aquellos supuestos en los cuales, en beneficio del mejor interés en la intermediación de las órdenes de los clientes, KBL se haya apartado de los criterios de mejor ejecución contenidos en la Política de acuerdo con lo contenido en el apartado [9] anterior.

La información contenida en el registro antedicho deberá conservarse durante un periodo mínimo de 5 años.

## **12. CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES Y COMUNICACIÓN**

KBL deberá obtener el consentimiento de sus clientes a la presente Política con carácter previo a la intermediación de las órdenes emitidas por éstos o realizadas

por su cuenta en el marco del servicio de gestión de carteras pudiendo, dicho consentimiento, ser obtenido a través del [contrato](#) de custodia.

En el caso de que se produzcan cambios importantes en la Política o respecto los centros de ejecución se comunicarán a los clientes a través de la página web de KBL [www.kblspain.es](http://www.kblspain.es).