

**Directiva de Mercados e
Instrumentos Financieros (MiFID)**

renta4

**Política de Mejor Ejecución y Gestión de
Órdenes**

I. DEFINICIÓN Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

El presente documento expone la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes desarrollada por el Grupo Renta 4 (en adelante, “Renta 4”) para dar cumplimiento a lo dispuesto en la normativa de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID), compuesta por la Directiva 2004/39/CE, la Directiva 2006/73/CE, el Reglamento 1287/2006 y los textos legales de nivel III derivados del asesoramiento técnico del Comité de Reguladores Europeos (CESR).

Los objetivos que se pretenden alcanzar con la implantación de esta política son los siguientes:

1. Fomentar la competencia y mejorar la calidad de ejecución proporcionada a los clientes.
2. Asegurar que la liquidez se dirija a los mercados e intermediarios más competitivos promoviendo la eficiencia global de mercado.

Bajo este principio, Renta 4 adoptará las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible en las operaciones de sus clientes, implantando una política de ejecución de órdenes que cubra los instrumentos financieros para los que ofrezca servicios de ejecución.

Renta 4 informará por escrito del contenido de esta política a sus clientes. Asimismo, esta política se encuentra publicada en la página web www.renta4.com

La Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes, descrita en este documento, se aplicará a todos los clientes minoristas y profesionales de Renta 4 que transmitan órdenes para su ejecución en el mercado sobre los siguientes instrumentos financieros:

Activo Financiero	Posición de Renta 4	
	Ejecución ⁽¹⁾	Transmisión ⁽²⁾
Deuda Pública nacional	<input checked="" type="checkbox"/>	-
Deuda Pública internacional	-	<input checked="" type="checkbox"/>
Renta Fija Privada nacional	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Renta Fija Privada internacional	-	<input checked="" type="checkbox"/>

Activo Financiero	Posición de Renta 4	
	Ejecución ⁽¹⁾	Transmisión ⁽²⁾
Participaciones de Organismos de IIC	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Renta Variable cotizada nacional	<input checked="" type="checkbox"/>	-
Renta Variable cotizada internacional	-	<input checked="" type="checkbox"/>
Derivados nacionales cotizados	<input checked="" type="checkbox"/>	-
Derivados internacionales cotizados	-	<input checked="" type="checkbox"/>

⁽¹⁾ Renta 4 recibe y ejecuta directamente las órdenes en el mercado correspondiente.

⁽²⁾ Renta 4 recibe y transmite las órdenes a otra entidad para su ejecución.

La Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de Renta 4 será actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios legales o normativos que afecten a la política establecida.
- Cuando, a propuesta del Consejo de Administración de Renta 4 se apruebe la inclusión de nuevos procedimientos o se modifiquen los existentes.
- A propuesta de auditores y de los órganos supervisores.
- En todo caso y con carácter anual, esta política será sometida a revisión y actualización con el fin de garantizar si ciertamente atiende al principio de mejor ejecución para los diferentes tipos de clientes, de operaciones, de activos y de mercados. Cualquier modificación de carácter relevante que afecte a la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes será comunicada en tiempo y forma a los clientes de Renta 4.

Corresponde al *Área de Cumplimiento Normativo* la responsabilidad de velar por el cumplimiento de esta política (sin perjuicio de la responsabilidad última de la Alta Dirección), constituyéndose como administradora de la misma y 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 Renta 4.

Asimismo, esta política también será de aplicación a aquellos clientes de entidades filiales que transmitan órdenes a Renta 4 para su posterior ejecución.

El principio de mejor ejecución no será de aplicación a aquellos clientes de Renta 4 que tengan la categorización de Contrapartes Elegibles, de acuerdo con la normativa vigente.

II. PRINCIPIO DE MEJOR EJECUCIÓN

Cuando Renta 4 ejecute órdenes de clientes sobre instrumentos financieros, bien sean en su nombre, en el marco de prestación de un servicio de gestión discrecional de carteras o mediante la transmisión de órdenes a otras entidades para su ejecución, 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 el presente documento.

Cuando un cliente de Renta 4 desee que sus órdenes sean ejecutadas bajo un criterio específico deberá especificar claramente el método de ejecución en el momento en que efectúe la orden. En este caso, prevalecerán las instrucciones específicas del cliente, por lo que el principio de mejor ejecución no será de aplicación, bien en su totalidad o parcialmente. Si las instrucciones específicas del cliente hacen referencia sólo a una parte de la orden, Renta 4 seguirá aplicando el principio de mejor ejecución para aquellos aspectos de la orden no cubiertos por las instrucciones específicas.

III. FACTORES DE EJECUCIÓN

Renta 4 tendrá en consideración los siguientes factores para determinar el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus clientes:

1. Características específicas del cliente, incluyendo su categorización.
 - Particular
 - Profesional

2. Características específicas de la orden.
 - Precio.
 - Costes inherentes de la operación (incluidos los derechos de mercado, comisiones, costes de liquidación y cualesquiera otros costes incorporables al precio).

- Rapidez de ejecución y liquidación.
 - Probabilidad y seguridad de ejecución y liquidación.
 - Naturaleza de la orden (orden limitada, de mercado, por lo mejor, de ejecución mínima, todo o nada, ejecutar o anular, volumen oculto).
 - Tamaño de la orden.
 - Cualquier otra circunstancia relevante para la ejecución de la orden.
3. Características de los instrumentos financieros objetos de dicha orden.
4. Características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse dicha orden.

Cuando Renta 4 ejecute órdenes de clientes particulares, el mejor resultado posible se medirá en términos de coste neto (compras) o ingreso neto (ventas). De este modo, se considerará el precio del instrumento y los costes derivados de la ejecución (incluidas las comisiones aplicables).

Como resultado, dirigirá las órdenes a aquellos mercados o intermediarios que permitan obtener, de forma sistemática, el coste (o ingreso) neto más favorable.

El principio de mejor ejecución no significa que Renta 4 deba obtener siempre el mejor precio para el cliente, sino una ejecución razonablemente buena a la vista de las alternativas.

En la determinación del mejor resultado posible para sus clientes, Renta 4 no establecerá comparativa alguna con los resultados que pudieran ser logrados por otras empresas de servicios de inversión, en aplicación de las propias políticas de mejor ejecución de estas entidades o sobre la base de la estructura de comisiones que éstas tengan establecidas.

IV. CENTROS DE EJECUCIÓN

A continuación se incluyen los detalles de las fuentes de liquidez utilizadas para cada uno de los instrumentos financieros cubiertos por la normativa MiFID, respecto de los cuáles se ejecutarán las órdenes de clientes. Estas fuentes de liquidez se definen como “centros de ejecución” e incluyen:

- Mercados regulados.
- Mercados no regulados u OTC (“over the counter”).
- Sistemas multilaterales de negociación (SMN).
- Internalizadores sistemáticos (IS).

- Creadores de mercado.
- Otros proveedores de liquidez.

1. Activos financieros de mercados nacionales.

Mercado	Centro de ejecución	Tipo de acceso
Deuda Pública	Mercado Primario (subastas), Mercado Secundario e IS	Directo
Cesión de activos con pacto de recompra (REPO's)	IS	Directo
Renta Fija privada no bursátil	Mercado Primario (emisores), IS y otros proveedores de liquidez	Directo / Intermediario
Renta Fija privada bursátil	SIBE	Directo
Renta Variable	SIBE Corros BME	Directo
IIC	Renta 4 Gestora SGIIC Otras SGIIC MAB	Directo / Intermediario
Derivados	MEFF RV	Directo

Deuda Pública: Renta 4 puede acudir directamente a las subastas del Tesoro Público en el Mercado Primario o, dada su condición de Entidad Gestora de Deuda Pública, actuar en el Mercado de Deuda Pública Anotada (Mercado Secundario), tanto por cuenta propia como por cuenta de sus clientes. Asimismo, puede asumir posiciones por cuenta propia en Deuda y colocar el producto entre sus clientes.

Cuando Renta 4 ejecute las operaciones de sus clientes contra su cuenta propia, aplicará un “*spread*” al precio del activo, siendo el cliente quién decide ejecutar la operación al precio indicado por Renta 4. Renta 4 seleccionará la mejor de las alternativas posibles contrastando directamente con las entidades de contrapartida o a través de las terminales de información de precios.

Cesión de activos con pacto de recompra (REPO's): Renta 4 ejecutará las órdenes de operaciones REPO de sus clientes contra su cuenta propia, aplicando un “*spread*” al precio del activo, siendo el cliente quién decide ejecutar la operación al precio indicado por Renta 4. Renta 4 seleccionará la mejor de las alternativas posibles contrastando directamente con las entidades de contrapartida o a través de las terminales de información de precios.

Renta Fija privada no bursátil: Renta 4 podrá acudir directamente al Mercado Primario (emisores) para la ejecución directa de las operaciones o transmitir la orden a otras entidades y proveedores de liquidez. Asimismo, podrá ejecutar las operaciones contra su cuenta propia, aplicando un “spread” al precio del activo, siendo el cliente quién decide ejecutar la operación al precio indicado por Renta 4. Renta 4 seleccionará la mejor de las alternativas posibles contrastando directamente con las entidades de contrapartida o a través de las terminales de información de precios.

Renta Fija privada bursátil: Renta 4 ejecutará directamente las órdenes en el Mercado Electrónico de Renta Fija a través del terminal del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

Renta Variable: Renta 4 ejecutará directamente las órdenes en este mercado a través del terminal SIBE. SIBE es la plataforma electrónica para la negociación de valores de renta variable de las cuatro bolsas españolas. Además de las cuatro bolsas de valores, este sistema también se empleará en otros mercados integrados dentro del holding Bolsas y Mercados Españoles (BME) como Latibex y MAB (Mercado alternativo Bursátil). Asimismo Renta 4 puede ejecutar determinadas órdenes a través del sistema de Corros de BME. En este caso, el sistema de negociación rige con la manifestación en voz alta de las ofertas y demandas de los valores en el parqué de la bolsa. El cierre de operaciones se realizará por acuerdo verbal entre las partes intervinientes en la negociación.

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC): Las operaciones sobre IIC gestionadas por Renta 4 se ejecutarán directamente mediante la transmisión de la orden a Renta 4 Gestora SGIIC, entidad del Grupo Renta 4. Si la IIC lo fuera de una gestora ajena al Grupo Renta 4, se transmitirá a la entidad Allfunds Bank para su ejecución.

En el caso de SICAV de gestoras nacionales, Renta 4 ejecutará directamente la orden en el MAB.

Derivados: Renta 4 ejecutará directamente las órdenes a través de MEFF.

2. Activos financieros de mercados internacionales.

Mercado	Centro de ejecución	Tipo de acceso
Renta fija privada	Otros proveedores de liquidez	Intermediario
Renta Variable	American Stock Exchange	Intermediario
	ISMA	
	Bolsa Ámsterdam	
	Bolsa de Amberes	
	Bolsa de Atenas	
	Bolsa de Australia	
	Bolsa de Bangkok	
	Bolsa de Bruselas	
	Bolsa de Dublín	
	Bolsa de Copenhague	
	Bolsa de Estocolmo	
	Bolsa de Fukuoka	
	Bolsa de Helsinki	
	Bolsa de Hong Kong	
	Bolsa de Lisboa	
	Bolsa de Londres	
	Bolsa de México	
	Bolsa de Milán	
	Bolsa de Osaka	
	Bolsa de Oslo	
	Bolsa de París	
	Bolsa de Seúl	
	Bolsa de Singapur	
	Bolsa de Suiza	
	Bolsa de Tokio	
	Bolsa de Toronto	
Bolsa de Vancouver		
Bolsa de Viena		
Jasdaq		
Nasdaq		
Nasdaq OTC Bulletin Board		
New York Stock Exchange		
Xetra		
SETS London		
VIRT-X		
IIC	Allfunds Bank	Intermediario

Mercado	Centro de ejecución	Tipo de acceso
Derivados	Chicago Board of Trade	Intermediario
	Chicago Mercantil Exchange	
	Eurex	
	Euronext LIFFE	
	Hong Kong Exchange	
	New York Mercantile Exchange	
	Singapore Exchange	
	Sydney Futures Exchange	
	Tokyo International Financial Futures Exchange	

En la operativa en mercados internacionales, Renta 4 transmitirá la orden a otros intermediarios para su ejecución. Renta 4 mantiene los acuerdos contractuales con los siguientes intermediarios para la ejecución de operaciones en mercados internacionales:

Intermediarios	Goldman Sachs
	BNP Paribas
	Merrill Lynch
	Instinet
	ADM Investor Services
	Kepler Equities
	Allfunds Bank

La elección de estos intermediarios se realiza sobre la base de su reconocida profesionalidad, capacidad, solvencia, eficacia en la ejecución y liquidación de órdenes y coste transaccional.

Renta 4 incluirá aquellos centros de ejecución adicionales que considere apropiados para conseguir el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus clientes.

El principio de mejor ejecución no obliga a Renta 4 a ser miembro o a operar en todos los centros de contratación de los valores en los que se puedan potencialmente ejecutar órdenes para sus clientes.

En ausencia de instrucciones específicas por parte de sus clientes, Renta 4 dirigirá a un único mercado (mercado regulado) o intermediario las órdenes correspondientes a un segmento de su política de ejecución. Renta 4 ha tomado las medidas pertinentes para asegurar que:

1. Dicho mercado o intermediario permite obtener, de forma sistemática, el mejor resultado posible para el cliente (medido en términos de coste/ingreso neto en el caso de clientes particulares)
2. El resultado que espera obtener en dicho mercado o intermediario es, al menos, tan favorable como el que cabría razonablemente esperar de usar mercados o intermediarios alternativos.

Los centros de ejecución para las órdenes de clientes serán comunes con independencia de los canales por donde se reciban las mismas.

Cuando Renta 4 intermedie en la transmisión de una orden sin ejecutarla, no tendrá responsabilidad sobre la mejor ejecución que realice la entidad a la que transmita la orden, pero asumirá la responsabilidad frente a su cliente de haber efectuado la transmisión en los mejores términos y bajo el principio de intentar lograr la mejor ejecución.

Renta 4 comunicará de forma expresa a sus clientes cualquier modificación de los centros de negociación.

V. MERCADOS OTC

Renta 4 debe proporcionar el Mejor Resultado posible para el cliente en todos los instrumentos financieros cubiertos por la MiFID, independientemente de la estructura y características de los mercados en que dichos instrumentos se negocien. No obstante, a la hora de implantar su política de ejecución, Renta 4 tiene en consideración las particularidades de los instrumentos en los que realice operaciones y las características de los mercados donde dichos instrumentos se negocien.

En concreto, y en la ejecución de operaciones en mercados OTC, Renta 4 cuenta con las siguientes referencias que le permiten evaluar de forma objetiva el resultado de sus operaciones y demostrar que la orden se ha ejecutado de en los términos más favorables para su cliente:

- Precio mostrado en mercados regulados: En instrumentos que deriven su precio de forma directa y sencilla del precio de otros instrumentos líquidos negociados en mercado.

- Solicitud de cotizaciones a entidades: Las cotizaciones proporcionadas por entidades que negocien estos instrumentos constituyen una referencia adecuada del precio de mercado.
- Proveedores de información: En instrumentos OTC negociados de forma activa existen bases de datos disponibles que pueden servir como referencia.
- Modelos internos / Valoraciones independientes: Puede usarse como referencia un modelo que derive el precio de un instrumento considerando los valores de mercado de las variables que influyan en su precio.

La aplicación del principio de Mejor Ejecución es independiente de la operativa que realice Renta 4 para completar la orden. En este sentido, podrá ser de aplicación cuando Renta 4 esté colocando un producto que tiene en cartera; cuando acuda a otro mercado a comprar el producto para revenderlo posteriormente al cliente; o cuando actúe como contraparte emisora y gestione el riesgo asociado a la toma de posiciones.

VI. POLÍTICA DE ASIGNACIÓN DE ÓRDENES GLOBALES

Con carácter general Renta 4 no agregará órdenes de sus clientes, ejecutando éstas de acuerdo con las instrucciones específicas recibidas por ellos. Las órdenes se cursarán al mercado individualmente para cada cliente.

En circunstancias excepcionales, como en la gestión discrecional de carteras, se podrán agrupar órdenes de distintos clientes. En este último caso, Renta 4 se asegurará del cumplimiento de los siguientes requisitos:

- La acumulación de órdenes de clientes no debe perjudicar a ninguno de los clientes cuyas órdenes vayan a agregarse.
- Se informará a cada cliente y a los gestores de la cuenta propia que el efecto de acumulación pueden perjudicarles debido a la pérdida del criterio de temporalidad en la recepción de la orden.
- Se obtendrá la autorización de los clientes implicados.

- Las ejecuciones totales serán distribuidas proporcionalmente a las órdenes recibidas de cada cliente.
- Las ejecuciones parciales se distribuirán proporcionalmente entre las órdenes recibidas de clientes teniendo en cuenta su precio medio.

VII. GESTIÓN DE ÓRDENES

Renta 4 se asegurará que las órdenes de sus clientes son ejecutadas diligentemente, de forma rápida, en orden de recepción y en mejor interés del cliente. En este sentido, Renta 4:

- Informará al cliente de los costes.
- Apuntará las ordenes sin retraso e inmediatamente, siempre que las circunstancias lo permitan.
- Ejecutará las órdenes de forma inmediata y sin discriminaciones (FIFO).
- Publicará inmediatamente la parte de las órdenes limitadas que no haya sido ejecutada.
- Informará a los clientes de cualquier incidencia en la ejecución.
- Definirá, identificará y tratará aquellas órdenes que puedan apartarse de las reglas anteriores y permitan una demora en su ejecución, para conseguir el mejor resultado para el cliente.