Política de ejecución de órdenes

Política	Política de ejecución de órdenes
Responsable	Unidad de Cumplimiento Normativo
Aprobado por	Consejo de Administración
Fecha aprobación	Enero 2024
Fecha próxima revisión	Enero 2025

La información contenida en el presente documento es de uso interno y propiedad del grupo Bankinter. Está prohibida su copia, reproducción o distribución, parcial o total, sin la autorización expresa por parte de Bankinter.

Contenido:

1. Introducción 3
2. Ámbito de aplicación 3
2.1. Ámbito de aplicación por categoría de clientes 3
2.2. Ámbito de aplicación por servicios de inversión e instrumentos financieros 4
2.2.1 Servicio para clientes Premium 6
3. Política de transmisión y ejecución de órdenes 6
3.1. Determinación de la importancia relativa de los factores de ejecución 7
3.2. Factores determinantes en la selección de los centros de ejecución 8
3.3. Factores determinantes en la selección de los intermediarios 10
3.4. Transmisión y ejecución de órdenes por tipos de instrumentos 11
3.4.1. Acciones, warrants y fondos de inversión cotizados (ETFs) 11
3.4.2. Derivados cotizados en mercados organizados 12
3.4.3. Fondos de Inversión 12
3.4.4. Instrumentos del mercado monetario, Renta Fija negociada extrabursátilmente y Derivados OTC. 13
4. Instrucciones específicas de ejecución 14
5. Acumulación de órdenes 15
5.1. Acumulación de órdenes 15
5.2. Acumulación y atribución de órdenes de clientes 15
5.3. Acumulación y atribución de órdenes y operaciones por cuenta propia 15
6. Estrategias de ejecución 16
7. Conflictos de interés 16
8. Demostración de ejecución 17
9. Información y aceptación de la política de ejecución 17
10. Revisión de la política de ejecución de órdenes 18
11. Control de versiones 20

1. Introducción

Este documento tiene por objetivo describir la Política de ejecución de órdenes adoptada por Bankinter (en adelante e indistintamente "la Entidad" o "el Banco") conforme a lo establecido en el artículo 218 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y su normativa de desarrollo[1] y los artículos 64 a 70 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016[2].

La Política de ejecución de órdenes (en adelante, la "Política") pretende describir las medidas oportunas que deben adoptarse para que, en la ejecución de las órdenes de los clientes, éstos obtengan el mejor resultado posible, actuando siempre bajo el principio general de honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de los clientes y teniendo en cuenta para ello distintos factores entre los que se encuentra el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen y la naturaleza de la operación, y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

El Banco pone a disposición del cliente la política de mejor ejecución aplicable en todo momento, tanto en sus oficinas como en la página web.

2. Ámbito de aplicación

Los procedimientos y medidas establecidos en la presente Política deberán ser observados y cumplidos de forma obligada por todos los profesionales y empleados de la Entidad, incluidos en su caso los agentes, que realicen actividades relacionadas, directa o indirectamente, con la prestación de los servicios de inversión para los que la Entidad se encuentra autorizada.

El ámbito de aplicación de la presente Política atenderá a los criterios que a continuación se describen.

2.1. Ámbito de aplicación por categoría de clientes

La Política es aplicable a los servicios de recepción y transmisión y de ejecución de órdenes sobre instrumentos financieros, por cuenta de los clientes que estén clasificados por la Entidad como minoristas o profesionales, no siendo aplicable en caso de clientes clasificados como contrapartes elegibles.

[1] Artículo 141 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión

[2] Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva

Aun cuando no sea de aplicación la Política, Bankinter actuará en el mejor interés del cliente y de manera justa, honesta y profesional en la prestación de servicios de inversión a sus clientes.

2.2. Ámbito de aplicación por servicios de inversión e instrumentos financieros

La Política sólo aplica en relación con los servicios de ejecución y/o recepción y transmisión de órdenes de sus clientes, entendiendo:

- Recepción y Transmisión: El Banco presta a sus clientes el servicio de recepción y transmisión de órdenes sobre instrumentos financieros negociados en centros de negociación a través de otros intermediarios financieros que acceden a estos centros.

- Ejecución de órdenes: El Banco presta directamente a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes sobre instrumentos financieros negociados en los centros de negociación a los que tiene acceso directo.
  Este servicio se puede prestar de dos maneras diferentes:
  - Órdenes recibidas por cuenta del cliente que Bankinter ejecuta directamente en el centro de negociación.
  - Órdenes recibidas por cuenta del cliente que Bankinter ejecuta interponiendo su cuenta propia como contrapartida del cliente.

En el siguiente cuadro se detallan los instrumentos financieros a los que se aplica la Política y, en concreto, respecto a cada uno de ellos, qué tipo de servicio se presta por la Entidad:

Instrumentos financieros	Bankinter	
	Ejecutor	Transmisor
Acciones - Participaciones y certificados de depósito	X	X
Instrumentos de deuda		
- Obligaciones	X	
- Instrumentos del mercado monetario	X	
Derivados sobre tipos de interés		
- Futuros y opciones admitidas a negociación en un centro de negociación	X	X
- Permutas (swaps), contratos a plazo y otros derivados sobre tipos de interés	X	
Derivados de crédito		
- Futuros y opciones admitidas a negociación en un centro de negociación		X
- Otros derivados de crédito		X
Derivados sobre divisas		
- Futuros y opciones admitidas a negociación en un centro de negociación	X	X
- Permutas (swaps), contratos a plazo y otros derivados sobre divisas	X	
Instrumentos de financiación estructurada		X
Derivados sobre títulos de renta variable		
- Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación	X	X
- Permutas (swaps) y otros derivados sobre títulos de renta variable	X	
Derivados titulizados		
- Certificados de opción de compra y derivados sobre certificados		X
- Otros derivados titulizados		X
Derivados sobre materias primas		
- Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación	X	X
- Otros derivados sobre materias primas		X
Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)	X	X

La Política se aplicará a la recepción y transmisión y ejecución de órdenes derivadas de los siguientes servicios de inversión prestados a clientes:

- Gestión Discrecional e Individualizada de Carteras,
- Asesoramiento en materia de inversión,
- Recepción y transmisión de órdenes,
- Ejecución.

Por el contrario, quedarán fuera del alcance las siguientes operaciones:

- Las operaciones en mercado primario de emisiones que se distribuyen en colocaciones privadas a inversores cualificados o en colocaciones públicas.

- La operativa de autocartera y cualquier operación en la que la Entidad pudiera actuar como creador de mercado en mercados regulados y/o sistemas multilaterales de negociación.
- Las operaciones en mercados de bloques y operaciones especiales por sus particularidades con respecto a volumen.

2.2.1 Servicio para clientes Premium

Bankinter pone a disposición de determinados clientes (denominados clientes Premium) un servicio de ejecución o recepción y transmisión, personalizado y profesionalizado con el objetivo de gestionar la orden del cliente en función del valor, volumen, estrategia del cliente u otras circunstancias de la propia negociación de la emisión en concreto.

En todo lo relacionado con el alta del cliente en el servicio, la determinación del cliente objetivo, el ámbito de aplicación, el procedimiento de tramitación de las órdenes y las comisiones aplicables se estará a lo dispuesto en el procedimiento interno de la Entidad.

3. Política de transmisión y ejecución de órdenes

Toda orden de cliente recibida por la Entidad será transmitida o ejecutada por Bankinter en las mejores condiciones, para lo cual, cumplirá con los siguientes principios:

- registrará y atribuirá con rapidez y precisión las órdenes ejecutadas por cuenta de sus clientes,
- ejecutará aquellas órdenes comparables de forma secuencial y rápida, salvo que, las características de la orden o las condiciones existentes en el mercado no lo permitan o los intereses del cliente exijan otra forma de actuar,
- facilitará la ejecución más rápida posible de las órdenes de clientes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o negociadas en un centro de negociación que no sean ejecutadas inmediatamente en las condiciones existentes en el mercado, e
- informará a los clientes minoristas de cualquier dificultad importante que surja en relación con la ejecución de sus órdenes, tan pronto como la conozca.
- comunicará al cliente, una vez ejecutada la orden, el centro en el que se ha ejecutado la misma.

Además, la Entidad no empleará de forma inadecuada la información relativa a órdenes pendientes de clientes y adoptará todas las medidas razonables para evitar el uso inadecuado de dicha información.

A través de la publicación de la Política de ejecución de órdenes los clientes conocerán los criterios y procedimientos de intermediación y ejecución de órdenes llevados a cabo en Bankinter y podrán compararlos con los de otras Entidades, de

manera que puedan decidir con información suficiente dónde desean recibir el servicio de ejecución de órdenes.

3.1. Determinación de la importancia relativa de los factores de ejecución

Bankinter adoptará en cada momento las medidas suficientes para obtener sistemáticamente, con sus medios y accesos y según los diferentes tipos de instrumentos financieros, los mejores resultados posibles para las operaciones de sus clientes teniendo en cuenta factores como la liquidez, el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y en la liquidación, el volumen, la naturaleza de la orden y cualquier otro elemento relevante para la intermediación y/o ejecución de la orden como la naturaleza del mercado, las condiciones de mercado y el impacto que en el mercado pudiera tener la orden.

Con el objetivo de determinar la importancia relativa de los factores enumerados en el párrafo anterior, la Entidad tendrá en consideración las características del cliente, incluida su categorización como cliente minorista o profesional, las características de la orden del cliente, las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden y las características de los centros de negociación a los que pueda dirigirse esa orden.

Cuando se ejecute una orden por cuenta de un cliente minorista, en ausencia de instrucciones específicas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesto 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 tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

Si se considera necesario para conseguir el mejor resultado posible en términos de contraprestación total para el cliente minorista, se podrán tomar en consideración otros factores, tales como, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y de la liquidación, el volumen y la naturaleza de la orden, el impacto en el mercado y otros costes de transacción implícitos con carácter prioritario a los factores de precios y costes de ejecución.

Para clientes profesionales, la Entidad, tendrá en consideración como factores más relevantes el precio y los costes de ejecución, sin embargo, podrá, a su discreción, dar prioridad a otros factores si de este modo considera que se conseguirá un mejor resultado global para el cliente.

Por lo tanto, cabe la posibilidad de que la Entidad en circunstancias no habituales o excepcionales, tenga en cuenta o priorice factores distintos de los especificados actuando siempre bajo el principio general de honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de los clientes.

Lo anterior no supone que Bankinter tenga la obligación de obtener el mejor resultado de entre los posibles en la ejecución de todas y cada una de las órdenes que reciba de sus clientes, sino que asume el compromiso de aplicar la presente política de ejecución a todas las órdenes de sus clientes.

Con carácter general, la ejecución de órdenes en centros de ejecución en los que Bankinter sea miembro se llevará a cabo directamente por la Entidad, siendo necesaria, en el resto de los casos, la utilización de intermediarios para ejecutar las órdenes de sus clientes.

3.2. Factores determinantes en la selección de los centros de ejecución

En aquellos instrumentos en los que la Entidad ejecuta directamente las órdenes, Bankinter tiene en cuenta varios factores significativos en la elección de un centro de negociación al que acudir con el objetivo de lograr, sistemáticamente, el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus clientes. Estos factores serán tanto de carácter cuantitativo como cualitativo y serán periódicamente revisados.

Bankinter a fin de cumplir con su obligación de adoptar las medidas oportunas para obtener los mejores resultados posibles para sus clientes, podrá ejecutar las órdenes de sus clientes en uno o varios tipos de centros de ejecución, entendiéndose por centro de ejecución un Mercado Regulado, un Sistema Multilateral de Negociación, un Sistema Organizado de Contratación o un Internalizador Sistemático.

Los principales factores que se toman en consideración a la hora de seleccionar los centros de ejecución son los siguientes:

- **Precio**

El precio puede variar entre los diferentes centros de ejecución disponibles, para un mismo instrumento financiero, en función de la profundidad de mercado de cada centro, de acuerdo con los factores de liquidez y volumen (de oferta y demanda). El precio ofrecido a los clientes será el mayor posible para las operaciones concretas de venta y el menor posible para los casos de compra.

- **Liquidez del centro de ejecución**

Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios

- **Posición abierta**

Número de contratos vivos, existentes en el centro de ejecución, que no han sido cerrados con la operación inversa

- **Profundidad**

Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad

- **Eficiencia en la formación de precios**

Capacidad de incorporar toda la información disponible en los precios de forma rápida

- **Libertad de acceso**

Libertad de acceso al centro de ejecución por parte de los inversores de forma que el trato a los mismos sea justo y no discriminatorio

- **Integridad del centro de ejecución**

Seguridad del centro de ejecución. Centro de ejecución libre de riesgo sistémico

- **Protección a los inversores**

Protección frente al fraude y prácticas abusivas de mercado

- **Costes transaccionales**

Costes inherentes a la transacción, tales como costes explícitos referentes a comisiones pagadas a otros intermediarios (corretajes y gastos de centro de ejecución), costes de ejecución y liquidación de los valores (gastos de las cámaras o Entidades de liquidación y compensación, etc…), impuestos o tasas, etc.

- **Centros de liquidación de operaciones**

Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso

- **Velocidad de ejecución**

Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones

- **Reputación y profesionalidad del centro de ejecución**

Capacidad de ejecución de las órdenes, agilidad en su tramitación y capacidad de resolución de incidencias

- **Factores cualitativos**

Tales como los sistemas de compensación, los interruptores de circuito, las actuaciones programadas

- **Probabilidad de ejecución**

Probabilidad estadística de que una orden pasiva (orden que está posicionada en el libro de órdenes del centro de negociación; en la demanda, para el caso de orden de compra; o en la oferta, para el caso de orden de venta) se ejecute cuando la cotización de mercado del instrumento alcance el nivel de precio de esa orden

Los factores determinantes que Bankinter tendrá en cuenta de forma preferente sobre los demás para decidir los centros de ejecución de las órdenes de sus clientes son: liquidez, precio, costes, probabilidad de ejecución y velocidad de ejecución.

La relación de los principales centros de ejecución a los que la Entidad tiene acceso, y que le permite obtener para los clientes sistemáticamente el mejor

resultado posible, ya sea de forma directa o bien a través de intermediarios, aparece recogida en el Anexo I de la presente Política.

Se incluirán otros centros de ejecución además de los mostrados en el Anexo I de esta Política, cuando Bankinter considere que, en función de los criterios enunciados anteriormente, se puedan conseguir mejores resultados para sus clientes.

Las modificaciones eventuales con respecto al listado de centros de ejecución e instrumentos no serán notificadas expresamente a los clientes por no considerarse cambios importantes. Estas modificaciones serán introducidas directamente en la Política de Ejecución que estará permanente actualizada en la Web de la Entidad.

3.3. Factores determinantes en la selección de los intermediarios

En los casos en los que el Banco actúa como receptor de órdenes de sus clientes y transmisor de las mismas a terceros intermediarios habilitados para su ejecución por sí mismo o también con el concurso de otras Entidades, son estos últimos quienes son finalmente responsables de la ejecución de las órdenes en los centros de ejecución que correspondan.

El principal objetivo de Bankinter es ofrecer a sus clientes el mejor servicio y las mayores garantías de que las órdenes solicitadas por sus clientes sean ejecutadas de acuerdo con lo establecido en la presente Política, para lo cual, Bankinter se asegurará de que sus intermediarios dispongan de sistemas de ejecución que permitan cumplir con las obligaciones recogidas en esta Política. Para la consecución de estos objetivos ha establecido que únicamente acudirá a aquellos intermediarios que cumplan los siguientes criterios:

- **Profesionalidad**
  - Presencia en los centros de ejecución (al menos a los que Bankinter no esté adherido como miembro)
  - Capacidad de ejecución de las órdenes de clientes
  - Capacidad de resolución de incidencias
  - Agilidad en la tramitación de las órdenes
  - Capacidad de liquidación

- **Coste transaccional**
  - Coste de las transacciones ejecutadas a través del intermediario (Cánones de Mercado, costes de liquidación, comisión bróker, impuestos y tasas)

- **Reputación y solvencia**
  - Bankinter trabajará con entidades de primer orden y reputada solvencia
  - No se admitirán intermediarios residentes en paraísos fiscales

- **Homogeneidad en la Política de ejecución óptima**
  - La Política de Ejecución que realizan los intermediarios deberán cumplir los requisitos necesarios que permitan aplicar la Política de Ejecución definida por Bankinter a sus clientes

- **Acuerdos de reciprocidad**
  - Posibilidad de establecer acuerdos de reciprocidad en las actividades de intermediación sin menoscabo de los intereses de los clientes

El detalle de los principales intermediarios actualmente seleccionados por Bankinter está disponible en el Anexo II de la presente Política.

Bankinter publicará sobre una base anual y para cada categoría de instrumentos financieros, información sobre los cinco principales centros de ejecución en términos del volumen de negociación en los que haya ejecutado las órdenes de sus clientes, así como un resumen del análisis y las conclusiones sobre la calidad de las ejecuciones obtenida por la Entidad. Dicha información estará a disposición de los clientes en la Web de la Entidad.

Bankinter podrá optar por dar contrapartida a sus clientes en la ejecución de las órdenes recibidas sobre determinados instrumentos financieros adquiriendo o vendiendo los mismos contra su propia cuenta, siempre y cuando (i) se informe al cliente y (ii) no exista conflicto de interés en dicha operativa, dado que en estas circunstancias siempre prevalecerá con mayor prioridad la obtención del mejor resultado posible para el cliente.

3.4. Transmisión y ejecución de órdenes por tipos de instrumentos

3.4.1. Acciones, warrants y fondos de inversión cotizados (ETFs)

En las operaciones sobre estos instrumentos, Bankinter presta los servicios de recepción y transmisión de órdenes, así como, la ejecución de estas en el correspondiente centro de ejecución según lo siguiente:

3.4.1.2. Valores Nacionales y warrants

Bankinter es miembro de las bolsas de valores agrupadas en Bolsas y Mercados españoles (BME), excepto Bolsa de Valencia, y del mercado Equiduct. En el caso de las bolsas Españolas puede acceder directamente o a través de otros intermediarios.

3.4.1.3. Valores internacionales (acciones y ETFs)

Bankinter ofrece a sus clientes la posibilidad de ejecutar órdenes de acciones y ETFs admitidas a negociación en diferentes centros de ejecución internacionales, para lo cual transmite dichas órdenes a intermediarios seleccionados de

conformidad con la presenta Política, a fin de que éstos procedan a su ejecución en los correspondientes centros de ejecución.

Las órdenes de valores internacionales que Bankinter transmite a los intermediarios se solicitan a través de los canales habituales de contratación (Red de oficinas, Banca telefónica, Internet y Otros canales) o bien directamente desde la Mesa de Contratación en caso de órdenes dadas por clientes autorizados a tal efecto (por ejemplo, clientes institucionales).

Este intermediario, conforme a lo establecido en su Política de Ejecución de Órdenes, tiene la posibilidad de ejecutar las órdenes transmitidas por Bankinter en diferentes centros de ejecución, ya sea, un Mercado Regulado, un Sistema Multilateral de Negociación, un Sistema Organizado de Contratación, un Internalizador Sistemático o una Entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a las funciones desempeñadas por cualquier de los anteriores.

El intermediario utiliza un conjunto de factores para decidir el centro en el que ejecutar las órdenes transmitidas por Bankinter. Estos factores incluyen el precio, liquidez, los costes transaccionales, la velocidad y probabilidad de ejecución.

3.4.2. Derivados cotizados en mercados organizados

Bankinter ofrece a sus clientes la tramitación y ejecución de órdenes de derivados cotizados en mercados organizados nacionales e internacionales.

3.4.2.1. Nacionales

En el caso de derivados cotizados en mercados nacionales, Bankinter tramita y ejecuta directamente las órdenes dado que es miembro negociador del Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF).

3.4.2.2. Internacionales

En el caso de derivados cotizados en mercados internacionales, Bankinter transmite a un intermediario las órdenes de sus clientes provenientes de cualquiera de los canales. El Banco transmite al intermediario la orden determinando el centro de ejecución en la que debe ser ejecutada.

3.4.3. Fondos de Inversión

La ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso se realiza directamente por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante IIC o IIC's) del Grupo Bankinter, para sus propios fondos, y a través de Allfunds Bank para IICs de gestoras internacionales.

Este modelo de ejecución directa en la Sociedad Gestora del Grupo Bankinter permite asegurar a los clientes "el mejor resultado posible" como "contraprestación total", toda vez que:

- el precio del instrumento financiero se corresponde con el valor liquidativo de la participación, calculado por la Sociedad Gestora, de acuerdo con la normativa reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva
- no existen más costes relacionados directamente con la ejecución, que los establecidos en los propios folletos de los fondos

Respecto a las órdenes de suscripción y reembolso de IIC´s de gestoras internacionales, Allfunds Bank ejecuta las órdenes al valor liquidativo que proceda para cada IIC, dependiendo de la hora de corte establecida en los folletos informativos de cada IIC por cada una de las correspondientes gestoras, sin que la ejecución y liquidación de las órdenes a través de Allfunds Bank suponga coste adicional alguno.

Respecto al plazo de ejecución de las órdenes, Allfunds Bank pone a disposición de los clientes diferentes horas de corte en un mismo día hábil y garantiza que las órdenes recibidas antes de las horas de corte establecidas para cada IIC serán procesadas en ese mismo día.

3.4.4. Instrumentos del mercado monetario, Renta Fija negociada extrabursátilmente y Derivados OTC.

Para estas operaciones, Bankinter podrá acudir a un centro de ejecución o a distintas contrapartidas de mercado en busca del mejor precio disponible para ese activo:

- Operaciones a través de un centro de ejecución: Bankinter realiza una operación por cuenta propia al mejor precio posible o a un precio limitado, al sistema multilateral de negociación MTF (Multilateral Trading Facility), a través del cual ejecuta las órdenes
- Operaciones al margen de un centro de ejecución: Bankinter podrá realizar una operación por cuenta propia al margen de un centro de ejecución, de forma bilateral, con una contrapartida de mercado

Posteriormente, Bankinter realizará, al mejor precio conseguido, una operación con el cliente desde la cuenta propia de la Entidad, aplicando los márgenes previstos al efecto.

Así mismo, para el reparto de órdenes se aplicarán los parámetros definidos al efecto en esta Política.

En estas operaciones la Entidad facilitará un precio equitativo y razonable considerando datos de mercado comparables para lo que se recopilará datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dichos productos o, en caso de emisiones ilíquidas se constatará, en su caso, la falta de liquidez. La equidad del precio se comprobará comparando el precio de ejecución del instrumento

financiero con las horquillas de precios disponibles para ese mismo instrumento financiero en el momento en que se ejecutó la orden.

4. Instrucciones específicas de ejecución

En aquellos casos en los que los clientes den a Bankinter instrucciones específicas en relación con una orden o un aspecto concreto de la misma, estas prevalecerán sobre la presente Política de ejecución, por lo que Bankinter no aplicará su Política, sino que ejecutará la orden de acuerdo con las instrucciones específicas recibidas del cliente, advirtiéndose de forma previa al cliente que sus instrucciones pueden tener como consecuencia la no consecución del mejor resultado posible en la ejecución.

Se entenderá por instrucciones específicas de los clientes, entre otras, las siguientes:

- La indicación expresa por el cliente del centro de ejecución al que enviar la orden
- La indicación expresa por el cliente de la divisa de la orden, en el caso de instrumentos financieros que coticen en diferentes divisas
- Determinados tipos de órdenes como stop-loss, que se ejecutan en función de determinados precios
- Cualquier tipo de estrategia de ejecución cursada por el cliente expresamente incluido el periodo concreto en el que el cliente puede ejecutar la orden, el volumen o porcentaje de volumen a ejecutar en cada sesión o el precio a obtener en la ejecución

En las operaciones de compra o venta de instrumentos del mercado monetario, renta fija extrabursátil (pública, privada, nacional, internacional, participaciones preferentes y bonos estructurados) y derivados OTC, Bankinter actuará siempre bajo el principio de precio pactado, es decir, cuando el cliente y el Banco hayan acordado la compraventa de un determinado instrumento financiero a un precio cerrado de antemano, rigiéndose las obligaciones de ambas partes por los términos pactados en su acuerdo. Este precio ofertado al cliente estará formado por el precio cotizado por la Entidad emisora del instrumento financiero, más un diferencial máximo en función del plazo del activo. En las transacciones a precio pactado, en el precio final del instrumento financiero están incluidos todos los costes de la operación.

Si Bankinter recibe para su ejecución una orden que a su juicio puede ser perjudicial para las condiciones de mercado, tratará de identificar alguna alternativa, en caso contrario, se reserva el derecho a no aceptar la ejecución de la orden o de ajustar las instrucciones de modo que pueda cumplir con sus obligaciones de conducta en el mercado de valores, así como, sus obligaciones con la presente Política.

A través de la presente Política, Bankinter advierte a sus clientes que las instrucciones específicas pueden impedir, en lo que respecta a los elementos afectados por tales instrucciones, que Bankinter adopte las medidas previstas en la presente Política con objeto de obtener el mejor resultado posible.

5. Acumulación de órdenes

5.1. Acumulación de órdenes

Cuando Bankinter ejecute órdenes de clientes o por cuenta propia, acumulándolas a las órdenes de otros clientes, deberán cumplirse las siguientes condiciones:

- Que resulte improbable que globalmente la acumulación de órdenes y operaciones perjudique a alguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse.
- Que se informe a cada cliente cuya orden vaya a cumularse de que el efecto de dicha acumulación puede perjudicarle en relación con una orden determinada.
- Que se establezca y aplique de manera efectiva una política de atribución de órdenes, que prevea la atribución equitativa de las órdenes y operaciones acumuladas, incluyendo el modo en que el volumen y el precio de las órdenes determinan las atribuciones y el tratamiento de las ejecuciones parciales.
- Que cuando se acumulen órdenes de varios clientes y la orden acumulada sólo se ejecute parcialmente, se atribuyan las operaciones de conformidad con los procedimientos de atribución de órdenes.

5.2. Acumulación y atribución de órdenes de clientes

Bankinter podrá acumular órdenes de clientes en el caso de venta de derechos de suscripción durante el último día del período de contratación, así como, en el caso de operativa de renta fija, cumpliendo con las condiciones descritas anteriormente, de tal modo que, al acumular órdenes de clientes, resulte improbable que dicha acumulación perjudique a ninguno de los clientes.

5.3. Acumulación y atribución de órdenes y operaciones por cuenta propia

Bankinter no realiza operativa de clientes en combinación con su propia operativa. No obstante, en caso de que excepcionalmente se produjese este tipo de operaciones, la Entidad cumplirá con las siguientes condiciones:

- No se atribuirán las operaciones de manera que resulte perjudicial para un cliente.
- Cuando la orden acumulada se ejecute parcialmente, se atribuirán las operaciones relacionadas con el cliente con prioridad sobre la Entidad.

5.4. Acumulación y atribución de órdenes en el marco del servicio de gestión discrecional de carteras

Cuando en el marco de la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras las órdenes pudiesen afectar a una pluralidad de clientes, se aplicarán las medidas establecidas en su procedimiento interno.

6. Estrategias de ejecución

En las situaciones de recepción y transmisión de órdenes, Bankinter a través de los intermediarios seleccionados, da acceso a diferentes centros de ejecución a través de un sistema SOR (Smart Order Routing) que seleccionará el centro más adecuado en función de los criterios indicados en esta Política.

Asimismo, Bankinter podrá utilizar algoritmos de ejecución (VWAP, Porcentajes de participación, etc…) que permita conseguir un resultado óptimo. El uso de unos u otros algoritmos dependerá del volumen de la orden, del horizonte temporal, de las instrucciones específicas del cliente y de cualquier otra condición de mercado y de su negociación.

Bankinter podrá asimismo recibir órdenes de clientes que, debido a las condiciones de mercado, deban ser gestionadas por un operador, basándose en su conocimiento y experiencia, estableciendo una estrategia a su discreción según sea apropiado. Tales órdenes (órdenes trabajadas) están asimismo sujetas a las obligaciones de mejor ejecución.

7. Conflictos de interés

Al ejecutar órdenes de clientes, la Entidad no recibirá ninguna remuneración, descuento o beneficio no monetarios por enrutar órdenes de clientes a través de un centro de negociación determinado que infrinja los requisitos en materia de conflictos de interés o de incentivos. Tampoco la Entidad estructurará ni aplicará comisiones de manera que discriminen injustamente entre centros de ejecución.

En el caso de que pudiesen surgir potenciales conflictos de interés entre la obtención del mejor resultado para el cliente y la gestión de una posición de la propia Entidad, siempre prevalecerá el mejor resultado posible para el cliente.

Cuando exista colisión de las órdenes, se aplicarán con carácter general, las siguientes reglas de prelación en cuanto a su prioridad de ejecución:

- Las órdenes recibidas de clientes tendrán prioridad sobre las órdenes cursadas de la Entidad.
- Se aplicará el criterio de antigüedad de recepción de órdenes, en casos de igualdad de precio y de características de cada orden.

8. Demostración de ejecución

Bankinter se compromete a llevar a cabo los procesos definidos en esta política y por tanto garantiza que las ejecuciones de órdenes de sus clientes se realizan conforme a lo definido en la misma.

En el supuesto de que los clientes soliciten la verificación de que la ejecución de cualquiera de sus órdenes ha tenido lugar con forme a lo establecido en la Política, Bankinter se compromete a facilitar a sus clientes cuanta información pueda ser necesaria.

Entre otros aspectos, se demostrará que la orden se ha canalizado a través del intermediario o centro de ejecución definido, se facilitará toda la información procesada relativa a la orden, incluyendo soporte de la orden de la operación ejecutada y, en su caso, las posibles instrucciones específicas que hubiese señalado el cliente, incluyéndose la advertencia realizada sobre el hecho de que la instrucción específica pudiese afectar al cumplimiento de la obligación de mejor ejecución.

En aquellos casos en los que el cliente solicita una cotización sobre un instrumento financiero con carácter previo a su toma de decisión y a la ejecución de la orden, se dará por cumplida la Política en la medida en que Bankinter ejecute lo acordado previamente con el cliente.

A pesar de ello, la Entidad deberá poder demostrar la coherencia en la formación de precios cotizados ante sus clientes y por solicitud de los mismos o del regulador, en cuyos casos, habrá verificar que el precio propuesto al cliente es adecuado considerando los datos de mercado que se hayan empleado para la estimación de dicho precio, que podrán ser:

- Cuando se trate de instrumentos suficientemente líquidos, mediante la comparación con la cotización ofrecida por otras contrapartidas en el mercado y/o con el precio de productos similares o equiparables.
- Cuando se trate de instrumentos ilíquidos, mediante la oportuna justificación de construcción del precio teórico, basado en las observaciones de variables de mercado asociadas al instrumento.

9. Información y aceptación de la política de ejecución

Bankinter pondrá a disposición de sus clientes la presente Política en su web y será entregada al cliente en caso de que éste lo solicite previamente.

Bankinter deberá informar a los clientes en el momento de formalizar los acuerdos contractuales que requieran la prestación de servicios de inversión que puedan derivar en una instrucción por parte del cliente, de su Política de ejecución de órdenes, debiendo obtener su consentimiento antes de aplicársela.

No obstante, el cliente podrá solicitar en cualquier momento información sobre la Política y las medidas adoptadas, en cuyo caso, la Entidad facilitará dicha información con claridad, suficiente detalle y de una manera que pueda ser comprendida fácilmente por el cliente y en un plazo de tiempo razonable.

10. Revisión de la política de ejecución de órdenes

Bankinter revisará de forma anual el estado de su Política de ejecución de órdenes y, adicionalmente, la actualizará siempre y cuando se den cambios importantes que afecten a la capacidad para seguir obteniendo el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de los clientes.

Se entenderá como "cambio importante" las siguientes situaciones, entre otras:

- Deficiencias en la prestación del servicio por los intermediarios o centros seleccionados
- Existencia de un número elevado de reclamaciones de clientes respecto a la prestación del servicio
- Cambios en las condiciones económicas aplicadas por los centros o intermediarios
- Introducción de nuevos centros o intermediarios que conlleven cambios relevantes en el proceso de gestión de órdenes.
- Cese de alguno de los centros o intermediarios incluidos en la Política

De forma regular, Bankinter comprobará que los centros de ejecución incluidos en la Política continúan siendo elegibles, y que los intermediarios a quien transmite las órdenes de ejecución cumplen a su vez su propia Política de Ejecución y proporcionan el mejor resultado posible para Bankinter y sus clientes, controlando la calidad de ejecución de estas entidades y se procederá a subsanar cualquier deficiencia detectada.

Además, con periodicidad anual y para cada tipo de instrumento financiero, Bankinter con motivo de la publicación de los cinco mayores centros de ejecución donde haya ejecutado órdenes de sus clientes, revisará los criterios adoptados en la selección y validará o modificará la lista de centros en función de que los criterios utilizados hayan variado o hayan surgido nuevos centros de ejecución en el mercado.

En todo caso, Bankinter notificará a sus clientes todo cambio importante que pueda afectar a los parámetros de la mejor ejecución, tales como el coste, el precio, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

Así mismo, Bankinter se compromete a supervisar la eficacia de su política de ejecución de forma continua para identificar y poner en práctica cualquier mejora que sea oportuna, corregir cualquier deficiencia detectada, o la realización de

cambios en relación con los centros de ejecución o a las entidades a las que se transmiten órdenes.

11. Control de versiones

Versión	Fecha	Realizada por	Revisado / aprobado por:	Evidencia
V.1.0. Primera versión documento	Diciembre 2018	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Productos/ Negocio de Fondos/ Sala de Tesorería	Consejo de Administración de Bankinter	Adaptación a la normativa aplicable
v.1.1. Segunda versión documento	Diciembre 2019	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Productos/ Negocio de Fondos/ Sala de Tesorería	Comité de Cumplimiento Normativo	Revisión anual sin cambios relevantes
V.1.2. Tercera versión documento	Noviembre 2020	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Productos/ Negocio de Fondos/ Sala de Tesorería	Comité de Cumplimiento Normativo	Revisión anual. Actualización intermediarios financieros. Sin cambios relevantes
V.1.3. Cuarta versión documento	Febrero 2021	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Valores/ Renta Variable Institucional/Mesa de Contratación	Comité de Cumplimiento Normativo	Revisión anual. Actualización centros de ejecución. Sin cambios relevantes
V.1.4. Quinta versión documento	Junio 2021	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Valores/ Renta Variable Institucional/Mesa de Contratación	Comité de Cumplimiento Normativo	Revisión anual. Actualización intermediarios financieros. Sin cambios relevantes
V.1.5 Sexta versión documento	Junio 2022	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Valores/ Renta Variable Institucional / Mesa de Contratación	Comité de Cumplimiento Normativo	Revisión anual, actualización de intermediarios financieros. Sin cambios relevantes

V.1.5 Sexta versión documento	Enero 2023	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Renta Variable Institucional / Mesa de Contratación	Consejo de Administración de Bankinter	Revisión anual, actualización de intermediarios financieros
V.1.6 Séptima versión documento	Enero 2024	Unidad de Cumplimiento Normativo/ Renta Variable Institucional / Mesa de Contratación	Consejo de Administración de Bankinter	Revisión anual, actualización.

Anexo I. Principales centros de ejecución

Renta variable/ ETFs/ Warrants				
Mercado	Descripción	Mic	Tipo de acceso	Tipo cliente
SIBE	Sistema de Interconexión Bursátil Español	XMAD	Directo / Intermediario	Minorista/ Profesional
Equiduct	Equiduct, Renta Variable Nacional	XEQT	Directo	Minorista/ Profesional
Tokyo	Bolsa de Japón	XJPX	Intermediario	Minorista/ Profesional
Dublin	Bolsa Irlanda	XDUB	Intermediario	Minorista/ Profesional
Frankfurt	Bolsa Alemania	XFRA	Intermediario	Minorista/ Profesional
XETRA	Bolsa Alemania	XETR	Intermediario	Minorista/ Profesional
Viena	Bolsa Austria	XWBO	Intermediario	Minorista/ Profesional
Bruselas	Bolsa Bélgica	XBRU	Intermediario	Minorista/ Profesional
Helsinki	Bolsa Filandia	XHEL	Intermediario	Minorista/ Profesional
París	Bolsa Francia	XPAR	Intermediario	Minorista/ Profesional
Amsterdam	Bolsa Holanda	XAMS	Intermediario	Minorista/ Profesional
Milán	Bolsa Italia	XMIL	Intermediario	Minorista/ Profesional
Lisboa	Bolsa Portugal	XLIS	Intermediario	Minorista/ Profesional
Copenhaguen	Bolsa Dinamarca	XCSE	Intermediario	Minorista/ Profesional
Oslo	Bolsa Noruega	XOSL	Intermediario	Minorista/ Profesional
Londres	Bolsa Reino Unido	XLON	Intermediario	Minorista/ Profesional
Estocolmo	Bolsa Suecia	XSTO	Intermediario	Minorista/ Profesional
Zurich	Bolsa Suiza	XSWX	Intermediario	Minorista/ Profesional
Toronto	Bolsa Canadá	XTSE	Intermediario	Minorista/ Profesional
NYSE	Bolsa USA	XNYS	Intermediario	Minorista/ Profesional
NYSE Arca	Bolsa USA	ARCX	Intermediario	Minorista/ Profesional
NYSE American	Bolsa USA	XASE	Intermediario	Minorista/ Profesional
Nasdaq	Bolsa USA	XNAS	Intermediario	Minorista/ Profesional
OTC BB	Bolsa USA	XOTC	Intermediario	Minorista/ Profesional
Other OTC US	Bolsa USA	OOTC	Intermediario	Minorista/ Profesional
Londrs SETS	Bolsa Reino Unido	AIMX	Intermediario	Minorista/ Profesional
Cboe US Equities	Bolsa USA	XCBO	Intermediario	Minorista/ Profesional
Atenas	Bolsa de Grecia	XATH	Intermediario	Minorista/ Profesional
Hong Kong	Bolsa de Hong Kong	HKME	Intermediario	Minorista/ Profesional
Mexico	Bolsa de Mexico	XMEX	Intermediario	Minorista/ Profesional
Varsovia	Bolsa de Polonia	XWAR	Intermediario	Minorista/ Profesional
Seul	Bolsa de Corea del Sur	XKOR	Intermediario	Minorista/ Profesional
Filipinas	Bolsa de Filipinas	XPHS	Intermediario	Minorista/ Profesional
Cboe Europe Equities (Chi-X, BATS)	Sistema Multilateral de Negociación	BCXE	Intermediario	Minorista/ Profesional
Turquoise	Sistema Multilateral de Negociación	XIST	Intermediario	Minorista/ Profesional

Derivados de Mercados Organizados (Opciones y Futuros)			
Mercado	Descripción	Tipo de acceso	Tipo cliente
MEFF	Mercado Español de Futuros Financieros	Directo	Minorista/ Profesional
EUREX	European Exchange	Intermediario	Minorista/ Profesional
CME	Chicago Mercantile Exchange	Intermediario	Minorista/ Profesional
COMEX	Commodity Exchange	Intermediario	Minorista/ Profesional
CBOT	Chicago Board of Trade	Intermediario	Minorista/ Profesional
NYMEX	New York Mercantile Exchange	Intermediario	Minorista/ Profesional

Renta Fija			
Mercado	Descripción	Tipo de acceso	Tipo cliente
SEND	Sistema Electrónico de Negociación de Deuda	Directo	Minorista/ Profesional
SIBE	Sistema de Interconexión Bursátil Español	Directo	Minorista/ Profesional
MTF Bloomberg	Multilateral Trading Facility Bloomberg	Directo	Minorista/ Profesional
Libro Propio	Operativa con contrapartidas autorizadas	Directo	Minorista/ Profesional

Anexo II. Relación de principales intermediarios

Instrumento financiero	Intermediarios	Centros de ejecución	Tipo de cliente
Acciones	Morgan Stanley	Nacional	Minoristas/ Profesional
Acciones, Warrants	Citibank NA Instinet Europe Limited (Grupo Nomura) Morgan Stanley	Internacionales	Minoristas/ Profesional
ETFs	Citibank NA Instinet Europe Limited (Grupo Nomura) Optiver* Susquehanna* Morgan Stanley	Internacionales	Minoristas/ Profesional
Derivados cotizados en mercados organizados	Goldman Sachs International	Internacionales	Minoristas/ Profesional

* Contrapartida directa para clientes profesionales