



POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

ÍNDICE

0. ELABORACIÓN, APROBACIÓN E HISTÓRICO DE VERSIONES.....	2
1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. ÁMBITO DE APLICACIÓN.....	3
3. IDENTIFICACIÓN DE LOS FACTORES DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES.....	4
4. INSTRUCCIONES ESPECÍFICAS DE CLIENTES.....	4
5. CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS.....	5
6. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS.....	7
6.1. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS PARA RENTA VARIABLE.....	7
6.2. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS PARA RENTA FIJA.....	8
6.3. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS PARA IIC.....	8
7. CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES.....	9
8. GESTIÓN DE ÓRDENES.....	9
9. PUBLICACIÓN DE LAS CINCO PRINCIPALES ENTIDADES A LAS QUE SE TRANSMITEN LAS ÓRDENES DE CLIENTES.....	10
10. REVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN.....	10

0. ELABORACIÓN, APROBACIÓN E HISTÓRICO DE VERSIONES.

ELABORACIÓN:	Departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo		
APROBACIÓN:	Responsable		Consejo de Administración
	Fecha 1ª Aprobación		05/11/2020
VERSIÓN ACTUAL:	v.1	Breve descripción	Fecha de Aprobación
		Política de Mejor Ejecución	
HISTÓRICO DE ACTUALIZACIONES	Fecha Actualización	Detalle Actualización / Motivo	Fecha de Aprobación
	22/07/2021	Actualización intermediarios	22/07/2021
	26/04/2022	Actualización intermediarios	26/04/2022
	31/10/2022	Actualización intermediarios	31/10/2022
	27/04/2026	Actualización intermediarios	27/04/2026

1. INTRODUCCIÓN

Portocolom Agencia de Valores, S.A., (la “**Entidad**”) es una agencia de valores inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) y autorizada para prestar los servicios de inversión de recepción y transmisión de órdenes de clientes (RTO), asesoramiento en materia de inversión y gestión de carteras (GDC), y el servicio auxiliar de asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.

El presente documento recoge la política de mejor ejecución (la “**Política**”) desarrollada por la Entidad para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (“**MiFID II**”), en el Reglamento Delegado 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva MiFID II (“**Reglamento Delegado 2017/565**”), en el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva MiFID II en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de servicios de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución (“**Reglamento Delegado 2017/576**”), en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (“**TRLMV**”) y, por último, en 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 (“**Real Decreto 217/2008**”).

De acuerdo con la normativa citada, se exige a las entidades que presten servicios de inversión, cuando ejecuten o transmitan a otros intermediarios órdenes de clientes para su posterior ejecución que adopten las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes teniendo en cuenta factores como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

De acuerdo con lo anterior, en la presente Política se recogen las acciones necesarias que lleva a cabo la Entidad para atender las exigencias de la normativa MiFID II, según la clasificación de sus clientes y la tipología de instrumentos financieros.

2. ÁMBITO DE APLICACIÓN

La presente Política se aplica a las órdenes de los clientes de la Entidad que hayan recibido la clasificación de cliente minorista o profesional. Por el contrario, no será de aplicación a los clientes de la Entidad que hayan recibido la clasificación de contraparte elegible, a no ser que así lo soliciten, pasando previamente a ser categorizados a un mayor nivel de protección (profesionales o minoristas).

La Política se aplica al servicio de recepción y transmisión de órdenes de clientes, así como al servicio de GDC cuando es la Entidad quien de forma discrecional toma las decisiones de inversión por cuenta de los clientes, y a los siguientes instrumentos financieros: renta variable y derivados, renta fija e IIC. Para ello y dado que no está autorizada para la prestación del servicio de ejecución de órdenes de clientes, la Entidad transmite las órdenes a intermediarios financieros siendo estos quienes, directamente o a través de otros intermediarios, seleccionan los centros de ejecución en los que se ejecutan las órdenes, de acuerdo con lo recogido en este documento.

3. IDENTIFICACIÓN DE LOS FACTORES DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES

La normativa MiFID II exige a las entidades que presten servicios de inversión que adopten todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes, en este sentido, la Entidad tiene en cuenta una serie de factores tales como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación, etc.

No obstante, se debe determinar la importancia que la Entidad asigna a cada uno de los factores, teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- Las características del cliente, incluida su clasificación como minorista o profesional;
- Las características de la orden del cliente, incluyendo si dicha orden conlleva una operación de financiación de valores.
- Las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden.
- Las características de los centros de ejecución a los que dicha orden pueda dirigirse.

En el caso de clientes minoristas, el mejor resultado posible estará siempre determinado por el factor “contraprestación total”, siendo este el precio del instrumento financiero y los costes y gastos relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos que debe soportar el cliente y 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.

En el caso de clientes profesionales, para determinar la mejor ejecución la Entidad puede valorar otros factores adicionales tales como la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación, etc.

4. INSTRUCCIONES ESPECÍFICAS DE CLIENTES

Se entenderá que la Entidad ha adoptado todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para el cliente, en la medida en que transmita una orden siguiendo las instrucciones específicas dadas por este. A tal fin, se considerarán instrucciones específicas, cualquier instrucción dada por el cliente, relativa a precios, forma de ejecución de la orden

(incluyendo órdenes limitadas, stop-loss, etc.), momento en el que se indique realizar la orden en mercado, centro de ejecución o intermediario donde se desea cursar la orden o divisa de la orden (en caso de instrumentos financieros que coticen en diferentes divisas).

En todos los casos señalados, dejarán de ser aplicables, en cuanto sean incompatibles con las instrucciones particulares, las medidas y mecanismos establecidos en la presente Política, si bien se advierte al cliente que sus instrucciones pueden tener como consecuencia la no consecución del mejor resultado posible para el mismo en los términos establecidos en el presente documento. No obstante, la Entidad no estará exenta de su obligación de mejor ejecución con respecto a otras partes o aspectos de la orden no contemplados en esas instrucciones.

En caso de que haya una instrucción específica del cliente, la Entidad transmitirá la orden siguiendo la instrucción dada por el cliente, dándose por cumplidos los requerimientos en materia de ejecución de órdenes respecto a los factores a los que afecte dicha instrucción.

5. CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS

La Entidad seleccionará aquellos intermediarios que le permitan cumplir en todo momento y de la mejor forma posible con la presente Política. Para ello, la Entidad valorará, entre otros, que las políticas de mejor ejecución de los intermediarios que pretende seleccionar se ajusten a lo dispuesto en la presente Política.

Se determinará la importancia relativa de cada factor de los mencionados en apartados anteriores teniendo en cuenta las consideraciones establecidas en el apartado 3 de la presente Política.

La obligación de mejor ejecución en la transmisión de órdenes a otras entidades para su ejecución quedará satisfecha mediante una evaluación inicial y periódica del intermediario o intermediarios a los que se transmitan órdenes para su ejecución, en base a los siguientes parámetros:

- i. Disposición de una política de mejor ejecución propia. Únicamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una política de mejor ejecución formalmente constituida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa MiFID II y que se encuentre alineada con los criterios y factores de mejor ejecución establecidos en la presente Política.
- ii. Contraprestación total. Como se ha indicado anteriormente, para los clientes minoristas de la Entidad los factores clave son, en condiciones normales, precio y coste (que determinan una contraprestación total para el cliente) y liquidez, toda vez que el centro de ejecución que disponga de una mayor liquidez será razonablemente aquel que pueda proporcionar los mejores precios.

- iii. Calidad de la ejecución. Se seleccionarán intermediarios que sean capaces de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su política de mejor ejecución, el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes de la Entidad.
- iv. Acceso a los centros de ejecución. El acceso por los intermediarios a los centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento financiero. Este análisis tiene en cuenta:
- Que el centro de ejecución sea un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación, un sistema organizado de contratación, un Internalizador Sistemático o creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar.
 - La forma en que el intermediario accede a los mismos 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.
 - Que el instrumento financiero concreto para el que se requiere la intervención del intermediario con el objetivo de ejecutar la orden del cliente se negocie en uno o varios centros de negociación.

Por tanto, los intermediarios seleccionados han de incluir en su política de mejor ejecución de órdenes los centros de ejecución que se consideran relevantes para cada tipo de instrumento financiero y, adicionalmente, habrán de justificar cómo acceden a los mismos y por qué consideran que una vía u otra es más adecuada.

En la evaluación de los centros de ejecución que realicen los intermediarios susceptibles de ser seleccionados, se valoran entre otros los siguientes elementos:

- **Liquidez:** se priorizan los centros de ejecución que proporcionen liquidez significativa y suficiente, medida sobre la base de datos históricos de número operaciones y volúmenes medios negociados diariamente, con el objetivo de que la ejecución de las órdenes de los clientes se realice a los mejores precios disponibles en cada momento.
- **Compensación y liquidación:** se priorizan los centros de ejecución que realicen la compensación y liquidación de las operaciones ejecutadas en los mismos a través de entidades de contrapartida central reconocidas a los efectos de las normas de pago y liquidación de valores o de sistemas de compensación y liquidación con alta calificación crediticia.

- v. Conectividad. Se tendrá en cuenta la capacidad operativa del intermediario, así como los medios tecnológicos que utiliza para ejecutar las operaciones transmitidas de los clientes de la Entidad en un entorno de riesgo operacional reducido.
- vi. Aspectos reputacionales. La elección de intermediarios se realiza entre entidades de reconocida solvencia y buena reputación en el mercado.
- vii. Otros factores.
 - La capacidad operativa para ejecutar el volumen instruido por los clientes de la Entidad en un entorno de riesgo operacional reducido;
 - El nivel de servicio que esté en disposición de ofrecer cada intermediario en la ejecución de las órdenes.

La finalidad de la anterior evaluación será comprobar que los intermediarios seleccionados disponen de sistemas de ejecución que permiten a la Entidad cumplir con sus obligaciones de mejor ejecución cuando transmitan una orden a dicho intermediario.

La Entidad revisará anualmente la calidad de la ejecución obtenida por los diferentes intermediarios en términos de rapidez y agilidad operativa. En dicho análisis se incluirá una revisión de los costes totales (incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones y los diferentes centros de ejecución en los que operan los intermediarios utilizados.

6. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS

6.1. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS PARA RENTA VARIABLE Y DERIVADOS

En el caso de órdenes sobre instrumentos de Renta Variable y Derivados, a la hora de seleccionar a los intermediarios a los que transmitir órdenes de clientes la Entidad tiene en cuenta las siguientes consideraciones:

- Disposición de una política de mejor ejecución propia
- Contraprestación total
- Calidad de la ejecución
- Acceso a los centros de ejecución
- Conectividad
- Aspectos reputacionales

En el Anexo a la presente Política se incluyen los intermediarios seleccionados para cada instrumento financiero y, los intermediarios y centros de ejecución seleccionados por estos.

6.2. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS PARA RENTA FIJA

En el caso de órdenes sobre instrumentos de Renta Fija, a la hora de seleccionar a los intermediarios a los que transmitir órdenes de clientes la Entidad tiene en cuenta las siguientes consideraciones:

- Disposición de una política de mejor ejecución propia
- Contraprestación total
- Calidad de la ejecución
- Acceso a los centros de ejecución
- Conectividad
- Aspectos reputacionales

En el Anexo a la presente Política se incluyen los intermediarios seleccionados para cada instrumento financiero y, los intermediarios y centros de ejecución seleccionados por estos.

6.3. INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS PARA IIC

En el caso de las IIC, a la hora de seleccionar a los intermediarios a los que transmitir órdenes de clientes la Entidad tiene en cuenta las siguientes consideraciones:

- El precio del instrumento financiero corresponde con el valor liquidativo (VL) calculado por las correspondientes sociedades gestoras de acuerdo con la normativa reguladora de las IIC.
- No existen costes relacionados directamente con la transmisión ejecución de la operación, más allá de las comisiones de suscripción, reembolso y distribución establecidas en el documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) o en el Folleto de cada IIC.
- La rapidez de la ejecución está asegurada y es la proporcionada directamente por las sociedades gestoras de la IIC, asignando a la orden del cliente el VL calculado de acuerdo con las horas de corte establecidas por las citadas sociedades gestoras.
- La probabilidad de ejecución y liquidación es absoluta dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes.
- No existen restricciones para el volumen de ejecución de las órdenes, salvo en el caso de IIC que requieran unos importes mínimos de suscripción y/o reembolso.

- El criterio naturaleza de la orden no sería aplicable en tanto solo es posible llevar a cabo órdenes de suscripción o reembolso en los términos establecidos en el DFI o en el Folleto de la IIC.

Por tanto, la Entidad tiene en consideración que el intermediario en cuestión proporcione acceso a un amplio universo de sociedades gestoras y sea capaz de realizar un elevado volumen de operaciones, garantizando la suscripción y el reembolso de las operaciones en el menor tiempo posible.

En el Anexo a la presente Política se incluyen los intermediarios seleccionados para cada instrumento financiero y, los intermediarios y centros de ejecución seleccionados por estos.

7. CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES

La Entidad está obligada a informar a los clientes de forma previa a la prestación de servicios de inversión sobre la Política de Mejor Ejecución.

En este contexto, se establece que un cliente ha prestado su consentimiento a la Política si el cliente opera una vez recibida la comunicación de la Política, esto es, se considerará suficiente la obtención de un consentimiento tácito. Adicionalmente, la Entidad deberá obtener el consentimiento expreso del cliente para ejecutar órdenes fuera de centros de negociación (OTC).

Asimismo, la Entidad deberá poder demostrar a los clientes, a petición de estos, que ha ejecutado sus órdenes de conformidad con esta Política.

8. GESTIÓN DE ÓRDENES

En cuanto a la propia gestión de las órdenes del cliente, como norma general, éstas serán tramitadas a los intermediarios financieros de forma secuencial con el objetivo de una ejecución puntual, justa y rápida.

Puede darse el caso de que la ausencia de contrapartida en el mercado impida el cruce de una orden, siendo este aspecto ajeno a la responsabilidad de la Entidad y del resto de intermediarios que actúan en los mercados.

Como norma general, la Entidad realiza una gestión de órdenes por orden de llegada de las mismas, no acumulando órdenes recibidas de unos clientes con las de otros ni de la propia Entidad para su envío a los intermediarios. Como excepción, y siempre en beneficio del cliente, se agregarán las órdenes relacionadas con la venta de derechos cuando no exista orden expresa del cliente para acudir a una ampliación y esta conlleve prima, según lo que la propia CNMV reconoce como buena práctica.

En circunstancias excepcionales, como en la gestión discrecional de carteras, se podrán agrupar órdenes de distintos clientes. En este último caso, La Entidad 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.
- El cliente queda informado de que la acumulación podría perjudicarlo debido a la pérdida del criterio de temporalidad en el envío de la orden.
- Las ejecuciones totales serán distribuidas proporcionalmente a las órdenes generadas para cada cliente.
- Las ejecuciones parciales se distribuirán proporcionalmente entre las órdenes generadas de clientes teniendo en cuenta su precio medio.

Las órdenes que la Entidad transmite automáticamente a los intermediarios para que sean ejecutadas pueden en algún caso verse fragmentadas dentro del propio mercado para lograr mayor rapidez o mejor precio, sin que la Entidad pueda tener capacidad de decisión al respecto.

9. PUBLICACIÓN DE LAS CINCO PRINCIPALES ENTIDADES A LAS QUE SE TRANSMITEN LAS ÓRDENES DE CLIENTES

En cumplimiento de la normativa MiFID II, la Entidad publicará con periodicidad anual en su página web, respecto a cada clase de instrumento financiero, las cinco principales empresas de servicios de inversión, en términos de volumen de operaciones, a través de las que haya transmitido las órdenes de clientes para su ejecución, así como información sobre la calidad de ejecución obtenida.

10. REVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN

La Entidad tiene la obligación de llevar a cabo una revisión periódica de la selección realizada para valorar e identificar aquellas circunstancias que requieran una actualización de la relación de intermediarios seleccionados.

En este sentido, la Entidad supervisará la efectividad de sus sistemas y de esta Política con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, comprobará, al menos una vez al año, si el intermediario incluido en esta Política proporciona los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar la selección, teniendo en cuenta, entre otras cosas, la información publicada por éste.

La Entidad revisará la presente Política de Mejor Ejecución al menos de forma anual. No obstante, podrá ser actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios normativos que afecten a la Política establecida.
- Cuando, a propuesta del órgano competente de la Entidad, se apruebe la inclusión de nuevos procedimientos o se modifiquen los existentes.
- Cuando se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la Entidad para seguir obteniendo los mejores resultados posibles en la recepción y transmisión de las órdenes de sus clientes.

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 la Entidad.

La Unidad de Cumplimiento Normativo de la Entidad velará por el cumplimiento de esta Política, encargándose de canalizar las actuaciones y susceptibles mejoras que requieran modificaciones.

ANEXO
INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS

A continuación, se incluye, por tipología de instrumentos financieros, la relación de intermediarios a los que la Entidad transmite las órdenes de sus clientes para su ejecución:

Instrumento financiero	Intermediarios
Renta Variable española	CM Capital Markets S.V., S.A. GVC Gaesco Valores S.V., S.A. Intermoney Valores, S.V., S.A.
Renta Variable internacional	CM Capital Markets S.V., S.A. GVC Gaesco Valores S.V., S.A. Intermoney Valores, S.V., S.A.
Renta Fija española	CM Capital Markets S.V., S.A. GVC Gaesco Valores S.V., S.A.
Renta Fija internacional	CM Capital Markets S.V., S.A. GVC Gaesco Valores S.V., S.A.
IIC	Depositarios de los clientes

* Solo para clientes que depositen en esta entidad