

POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

GESTIÓN DE CARTERAS

PACTIO GESTIÓN SGIC, S.A. UNIPERSONAL

REGISTRO DE REVISIONES

FECHA	MODIFICACIONES	APROBACIÓN
03/2018	Se realiza una revisión completa del procedimiento vigente realizando cambios significativos. Nueva política.	Consejo de administración
03/2019	Modificaciones significativas. En particular, adaptación del proceso de valoración y revisión anual de los intermediarios financieros a la práctica de Pactio.	Consejo de administración
03/2020	Modificaciones básicamente consistentes en la eliminación de las referencias al procedimiento de selección de intermediarios financieros, por la inclusión de dicho procedimiento en el manual de gestión de riesgos.	Consejo de administración
03/2021	Sin modificaciones.	Consejo de administración
05/2022	Sin modificaciones.	Consejo de administración
05/2023	Actualización logo	Consejo de administración
05/2024	Adaptación normativa	Consejo de administración

1. Regulación legal

- Los artículos 24 y 27 de 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 modifica la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2001/65/UE (“**MiFID II**”).
- Los artículos 64 a 66 y 68 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva MiFID II en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos en dicha Directiva (“**Reglamento Delegado MiFID II**”).
- Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016, por el que se complementa la Directiva MiFID II en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución.
- Los artículos 218 a 223 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
- El 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. Aspectos generales y ámbito de aplicación

El presente documento (en adelante, la “**Política de Mejor Ejecución**”) recoge las pautas y procedimientos que Pactio Gestión SGIIC, S.A. Unipersonal (en adelante, “**Pactio**” o la “**Sociedad**”) considera suficientes y conforme a los que deberá actuar al prestar el servicio de gestión de carteras de clientes profesionales, con el fin de:

- (i) Actuar en defensa del mejor interés para sus clientes cuando Pactio dé órdenes de ejecución a otras entidades por cuenta de sus clientes, o cuando transmita las órdenes de éstos a otras entidades terceras o *brokers* para su ejecución; y
- (ii) Procurar de forma consistente obtener el mejor resultado posible para sus clientes al ejecutar las órdenes de éstos, teniendo en cuenta diferentes factores, tales como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

Siempre y cuando la Sociedad actúe conforme a la Política de Mejor Ejecución, no será obligatoria la obtención del mejor resultado posible en todos y cada uno de los casos. De este modo, el objetivo de la Política de Mejor Ejecución es la obtención del mejor resultado posible sistemáticamente.

La Política de Mejor Ejecución es objeto de aprobación por el Consejo de administración de Pactio, a propuesta de la unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos.

La Política de Mejor Ejecución podrá ser modificada por la Sociedad. En particular, la modificación puede venir motivada por las siguientes circunstancias:

- (i) Si concurrieran circunstancias que pudiesen afectar de forma significativa al cumplimiento de la normativa aplicable o se produjeran cambios normativos.
- (ii) Si se produjera cualquier cambio importante que afectase a la capacidad de la Sociedad para seguir ofreciendo a sus clientes los mejores resultados posibles.
- (iii) Si así lo requiriese la CNMV o cualquier autoridad competente.
- (iv) Ante la existencia de nuevos procedimientos que permitan garantizar la mejor ejecución.
- (v) Al menos una vez al año la Sociedad revisará la eficacia de la Política de Mejor Ejecución de Pactio y la calidad de la ejecución obtenida en su aplicación.

Cualquier modificación de la Política de Mejor Ejecución habrá de ser objeto de aprobación por el Consejo de administración de Pactio, a propuesta de la unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos.

3. Instrucciones específicas de clientes

En caso de que haya una instrucción específica de un cliente relativa a la ejecución de una orden, Pactio ejecutará la orden siguiendo dicha instrucción específica, lo que puede impedir a la Sociedad aplicar la Política de Mejor Ejecución en lo relativo a dicha instrucción.

4. Factores que determinan la mejor ejecución

La mejor ejecución vendrá determinada en función de la importancia relativa de los factores establecidos a continuación por orden de prioridad. La mejor ejecución dependerá de las características de la orden a transmitir al intermediario para su ejecución, del tipo de instrumento financiero y del mercado en el que este sea negociable.

- (i) Precio: El mejor precio posible del instrumento financiero para el cliente.
- (ii) Costes transaccionales: Costes inherentes a la transacción, tales como comisiones pagadas a intermediarios y costes de ejecución y liquidación de los instrumentos financieros, que son sufragados por el cliente.
- (iii) Rapidez: Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones, incluso las de elevado volumen.
- (iv) Probabilidad y eficiencia de ejecución: Estimación de la posibilidad teórica de que una orden sea ejecutada, teniendo en cuenta la profundidad del mercado.
- (v) Liquidez: Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios, horquillas de precios con variaciones en los mismos de manera consistente, que reduzcan significativamente la volatilidad.
- (vi) Eficiencia en la ejecución de órdenes: Valoración del resultado de la ejecución de la operación.
- (vii) Liquidación de operaciones: Existencia de centros y mecanismos eficientes de liquidación en los que se minimice el riesgo de contrapartida y operacional.

- (viii) Reputación y profesionalidad del intermediario: Cobertura y acceso a los mercados relevantes, capacidad de ejecución de las órdenes, agilidad en su tramitación, capacidad de resolución de incidencias y acceso a información sobre las órdenes ejecutadas.
- (ix) Naturaleza de la operación.
- (x) Cualesquiera otros aspectos considerados relevantes para la orden, como la calidad de los centros de ejecución.

Pactio estima que, en condiciones normales, los factores claves serán precio y costes transaccionales (contraprestación total).

En los casos en que la contraprestación total esté asegurada, la Sociedad dará mayor importancia a otros factores, como la rapidez y probabilidad de ejecución o la eficiencia en la liquidación, teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- (i) Existencia de condiciones excepcionales de mercado (ejemplo: dificultades de liquidez de los mercados en el momento en que se requiera la ejecución.
- (ii) Naturaleza y características del instrumento financiero sobre el que recaiga la orden.
- (iii) Características de la orden a transmitir (ejemplo: volumen excesivo de la orden respecto del mercado en el que se pretenda ejecutar).
- (iv) Características de los centros de ejecución a los que puede dirigirse la orden.

5. Intermediarios financieros y centros de ejecución

5.1. Aspectos generales

Pactio, en su condición de sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, no es miembro ni tiene acceso directo a los mercados donde son negociados los instrumentos financieros, por lo que necesariamente ha de transmitir las decisiones de inversión adoptadas en el marco de la prestación del servicio de gestión de carteras a un intermediario financiero para su ejecución.

Para la selección de intermediarios financieros, Pactio cuenta con los siguientes criterios:

- (i) Tenencia de una política de mejor ejecución de órdenes: Los intermediarios financieros seleccionados contarán con sus respectivas políticas y acuerdos de mejor ejecución, que serán revisados por la Sociedad, con el fin de que ésta pueda comprobar que están alineados con la Política de Mejor Ejecución y con el fin de poder cumplir con su deber de actuar en el mejor interés de los clientes.

En este sentido, la Sociedad ha asumido como propias dichas políticas de mejor ejecución de los intermediarios financieros y las revisará, al menos, una vez al año.

- (ii) Precio, costes y acceso a centros de ejecución: En la selección de los intermediarios financieros, la Sociedad dará prioridad al factor precio junto con la totalidad de costes

transaccionales, entendiendo razonablemente que se obtendrá el mejor precio posible para el cliente recurriendo a aquellos intermediarios que operen en los centros de ejecución que ofrezcan mayor grado de liquidez y profundidad (según los volúmenes medios de negociación diaria).

Los centros de ejecución referidos podrán variar en función del instrumento concreto, pudiendo ser un centro de negociación (mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación), un internalizador sistemático, una plataforma de contratación distinta de las anteriores, así como entidades financieras cuando éstas ejecuten la orden contra su cuenta propia.

En el caso particular de órdenes referidas a participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva (IIC), no existe centro de ejecución como tal, sino que es la entidad gestora de la IIC objeto de la inversión la responsable de ejecutar las suscripciones (compras) y reembolsos (ventas) solicitadas. El precio se corresponde con el valor liquidativo calculado y publicado por la propia entidad gestora conforme a la normativa vigente aplicable, y los costes relacionados con la ejecución, en caso de existir, se recogen expresamente en los folletos explicativos (comisiones de suscripción o reembolso). Las decisiones de inversión sobre IIC no gestionadas por Pactio se trasladarán para su ejecución sobre la clase más ventajosa para el cliente en términos de comisiones, en función del volumen de la operación a realizar y los importes mínimos y demás requisitos exigidos en el folleto para cada clase.

Como se ha indicado anteriormente, atendiendo a determinadas circunstancias concretas y con la finalidad de actuar en el mejor interés del cliente, y siempre que considere razonablemente que la contraprestación total está asegurada, Pactio podrá dar mayor importancia relativa a factores tales como la rapidez y probabilidad de ejecución o la eficiencia en la liquidación.

A este respecto, con el fin de minimizar el riesgo de contraparte, la Sociedad transmitirá las órdenes a intermediarios financieros, para su ejecución preferentemente en centros de ejecución que impliquen la interposición de una cámara de compensación oficial en la liquidación de las operaciones o, en su defecto, se ejecutarán a través de entidades financieras de reconocido prestigio con *rating* crediticio, autorizadas para negociar contra su cuenta propia.

5.2. Procedimiento de selección de intermediarios financieros

El procedimiento de selección de intermediarios financieros se describe en el manual de gestión de riesgos de la Sociedad. Adicionalmente, la lista de los principales intermediarios financieros seleccionados por cada categoría de instrumentos financieros se incluye en un documento aparte de esta Política, la cual se encuentra publicada y puede ser descargada por el público a través de la página web de la Sociedad (www.pactio.com).

6. Operaciones extrabursátiles

En principio, Pactio no da órdenes de ejecución de órdenes extrabursátiles. En el caso de que Pactio tuviera intención de dar órdenes de estas características deberá obtener el consentimiento previo y expreso del cliente. Asimismo, Pactio comprobará la equidad del precio propuesto al cliente, mediante

la recogida de datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dicho producto y, en la medida de lo posible, efectuando una comparación con productos similares o comparables.

Pactio informará al cliente de las consecuencias de realizar una operación extrabursátil (ejemplo: el riesgo de contrapartida) y facilitará cualquier otra información que el cliente solicite a este respecto.

7. Conflictos de interés

En determinadas circunstancias podría producirse un potencial conflicto de interés entre clientes del servicio de gestión de carteras. En tal caso, prevalecerá como mayor prioridad la obtención del mejor resultado posible para para cada uno de ellos, de tal manera que Pactio: (i) evitará favorecer a uno de ellos; (ii) no podrá, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas para otros; y (iii) no podrá, bajo ningún concepto, realizar una operación para un cliente con el objeto de beneficiar a otro.

Cuando la Sociedad transmita órdenes a los intermediarios financieros derivadas de las decisiones de inversión adoptadas para las carteras gestionadas, se asegurará de que se cumplen los siguientes requisitos:

- (i) Identificar al titular de la cartera, conforme a los requisitos legales.
- (ii) La decisión de inversión se ha de adoptar con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario financiero y, en consecuencia, antes de que se conozca el resultado de la operación (preasignación).

8. Acumulación y atribución de órdenes

En caso de adoptar decisiones de inversión que afecten a varias carteras y de que se transmita una orden global al intermediario financiero en beneficio de los clientes, la Sociedad, además de la preasignación, dispone de criterios, objetivos y preestablecidos, para la distribución o desglose del resultado de la ejecución entre las carteras implicadas, que garantizan la equidad y no discriminación entre ellas:

- (i) Si el intermediario financiero ejecuta totalmente la orden global en un solo acto al mismo precio de mercado, el resultado será asignado proporcionalmente a cada una de las carteras a dicho precio de ejecución.
- (ii) Si el intermediario financiero ejecuta la orden global por tramos en momentos sucesivos de tiempo a diferentes precios de ejecución, el resultado total será asignado proporcionalmente a cada una de las carteras al precio medio resultante.

Si el efecto de la acumulación puede perjudicar a un cliente en relación con una orden determinada, se le informará debidamente.

La Sociedad, bajo ningún concepto, realizará operaciones internamente entre carteras de clientes del servicio de gestión de carteras, canalizándolas siempre y en todo caso a través de intermediarios financieros seleccionados.

9. Difusión de la Política de Mejor Ejecución

La Política de Mejor Ejecución, así como la información relativa a los intermediarios financieros, será comunicada a todos los clientes que contraten con la Sociedad el servicio de gestión de carteras.

Cualquier modificación de la Política de Mejor Ejecución deberá notificarse a los clientes a través de la página web de la Sociedad, (www.pactio.com).

Previa petición razonable de un cliente, Pactio proporcionará a sus clientes o posibles clientes información sobre los intermediarios financieros a los que transmita las órdenes para su ejecución.

10. Obtención del consentimiento de los clientes

La Sociedad obtendrá el consentimiento de los clientes a la Política de Mejor Ejecución con carácter previo al comienzo de la prestación del servicio de gestión de carteras. A tal efecto, se pondrá a disposición de los clientes la Política de Mejor Ejecución y se obtendrá la firma de éstos en prueba de conocimiento y conformidad.

Asimismo, el cliente reconoce expresamente que la contratación del servicio de gestión de carteras, una vez recibida la Política de Mejor Ejecución de Pactio, tendrá la consideración de aceptación de dicha Política, teniendo los mismos efectos y valor que su aceptación formal.

11. Deber de Información anual

En cumplimiento con el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016, la Sociedad elaborará un informe con periodicidad anual donde se incluya información sobre la identidad de los cinco principales centros de ejecución en términos del volumen de negociación en los que han ejecutado las órdenes de sus clientes, y ello para cada categoría de instrumento financiero, así como información relativa a la calidad de las ejecuciones obtenida por la Sociedad.

El contenido y el formato del Informe se ajustará a lo dispuesto en el anexo I del mencionado Reglamento. Asimismo, este informe deberá ser publicado en formato electrónico legible en la página web de la Sociedad (www.pactio.com).

12. Revisión de la Política de Mejor Ejecución

Conforme a lo dispuesto en el apartado 2 anterior, la unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos es la responsable de revisar esta Política periódicamente, al menos, una vez al año y siempre que se produzca un cambio significativo que afecte a la capacidad de Pactio para poder seguir ofreciendo a los clientes el resultado óptimo, así como de garantizar su cumplimiento continuado y eficacia. Con esta finalidad realizará las pruebas y revisiones necesarias.

Se entenderá por cambio significativo cualquier hecho 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 las órdenes.

En este sentido, será necesario verificar que existen controles definidos, que se han implantado y que son efectivos. Se verificará el cumplimiento de la Política definida e implantada durante el año precedente, mediante una revisión del cumplimiento de los procesos, así como de los controles asociados a los mismos.

Dicha verificación no consistirá en comprobar cada orden de forma individual sino de contrastar que existe un proceso con una revisión periódica que demuestra que los controles funcionan correctamente.

La unidad de cumplimiento normativo y gestión de riesgos elevará sus conclusiones al Consejo de administración de Pactio, a efectos de que éste, en su función de supervisión, revise también periódicamente la Política de Mejor Ejecución, garantizando su efectiva y correcta aplicación.

13. Demostración de la calidad de ejecución

Pactio estará en condiciones de demostrar, a los clientes que así lo soliciten, que, en relación con las órdenes de ejecución emitidas a otras entidades como consecuencia de decisiones adoptadas en la gestión de sus carteras, ha actuado de conformidad con la presente Política de Mejor Ejecución.

ANEXO I

LISTADO DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

RENTA VARIABLE

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Banco Santander, S.A.
Bankinter, S.A.	BNP Paribas, S.A.
Haitong Bank, S.A.	Intermoney Valores, S.V.
JB Capital Markets, S.V., S.A.	JP Morgan
Bank of America Merrill Lynch	Mirabaud Securities LLP
Morgan Stanley	Nomura
Societe Generale	UBS
Optiver VOF	Caceis Market Solutions Services
Flow Traders Group	Jane Street Group, LLC

RENTA FIJA

Arcano Partners	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Banco Sabadell, S.A.	Banco Santander, S.A.
Bankia	BNP Paribas, S.A.
Caixabank, S.A.	Capital Markets
Citibank España	Credit Agricole Corporate & Investment Bank
Haitong Bank, S.A.	JB Capital Markets, S.V., S.A.
JP Morgan	Mirabaud Securities LLP
Morgan Stanley	UBS
Societe Generale	

MERCADO MONETARIO

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Banco Santander, S.A.
BNP Paribas, S.A.	Caixabank, S.A.
Credit Agricole Corporate & Investment Bank	JP Morgan
Mirabaud Securities LLP	Morgan Stanley
Societe Generale	UBS

DERIVADOS

Banco Santander, S.A.

Morgan Stanley

Nomura

Altura Markets, S.V., S.A.

DIVISA

BNP Paribas, S.A.

CACEIS Bank Spain SAU

TABLA RESUMEN

Intermediarios autorizados	Renta Variable	Renta Fija	Mercado Monetario	Derivados	Divisa
Altura Markets, S.V.	NO	NO	NO	SI	NO
Arcano	NO	SI	NO	NO	NO
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	SI	SI	SI	NO	NO
Banco de Sabadell	NO	SI	NO	NO	NO
Banco Santander	SI	SI	SI	SI	NO
Bankinter	SI	NO	NO	NO	NO
Bankia	NO	SI	NO	NO	NO
BNP Paribas	SI	SI	SI	NO	SI
Caceis Bank	SI	NO	NO	NO	SI
Caixabank	NO	SI	SI	NO	NO
Capital Markets	NO	SI	NO	NO	NO
Citibank España	NO	SI	NO	NO	NO
Credit Agricole CIB	NO	SI	SI	NO	NO
Flow Traders Group	SI	NO	NO	NO	NO
Haitong Bank	SI	SI	NO	NO	NO
Intermoney Valores	SI	SI	NO	NO	NO
Jane Street Group, LLC	SI	NO	NO	NO	NO
JB Capital Markets	SI	SI	NO	NO	NO
JP Morgan	SI	SI	SI	NO	NO
Merrill Lynch	SI	NO	NO	NO	NO
Mirabaud	SI	SI	SI	NO	NO
Morgan Stanley	SI	SI	SI	SI	NO
Nomura	SI	NO	NO	SI	NO
Optiver VOF	SI	NO	NO	NO	NO
Societe Generale	SI	SI	SI	NO	NO
UBS	SI	SI	SI	NO	NO