

POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

NINETY NINE FINANCIAL MARKETS S.V., S.A.U.

N.º Inscripción CNMV: 292

1. INTRODUCCIÓN

La Directiva MiFID II¹, su normativa de desarrollo y la legislación nacional (Ley del Mercado de Valores² y Real Decreto 217/2008³) establecen un principio general, aplicable a la prestación de servicios de inversión o auxiliares sobre los productos financieros objeto de dicha normativa, según el cual los proveedores de tales servicios deben actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de los clientes.

La normativa MiFID II exige a las personas o entidades que presten servicios de inversión, cuando ejecuten o transmitan órdenes de clientes para su posterior ejecución que adopten las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

A continuación, Ninety Nine Financial Markets, S.V., S.A.U. (Ninety Nine, la Entidad o la SV) pone en conocimiento de sus clientes la siguiente información relevante sobre su Política de Mejor Ejecución.

2. ÁMBITO DE APLICACIÓN

La presente Política de Mejor Ejecución se aplica a las órdenes de los clientes de Ninety Nine que hayan recibido la clasificación de cliente minorista o profesional. No se aplicará a los clientes de la SV que hayan recibido la clasificación de contraparte elegible.

La presente Política de Mejor Ejecución se aplica al servicio que presta la SV de recepción y transmisión de órdenes de clientes respecto de instrumentos de renta variable. Para ello, la SV acude a intermediarios financieros que acceden a los centros de ejecución ya que no tiene acceso de forma directa.

3. CRITERIOS GENERALES

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, teniendo en cuenta los siguientes factores: el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

Ninety Nine asume el cumplimiento de los criterios enunciados en esta Política de Mejor Ejecución que deben cumplirse con carácter general. Sin embargo, aun cuando tales criterios y principios sean observados, la SV no asume obligación alguna de obtener el

¹ 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

² Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores

³ 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 y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre

mejor resultado, de entre todos los posibles, en la ejecución de todas y cada una de las órdenes que reciba de sus clientes, sino que asumen el compromiso de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible en las operaciones de sus clientes cuando preste el servicio de recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con instrumentos financieros.

Se considerará que Ninety Nine cumple la obligación de adoptar todas las medidas oportunas para obtener el mejor resultado posible para un cliente en la medida en que ejecute una orden o un aspecto concreto de la orden siguiendo instrucciones específicas del cliente en relación con dicha orden o dicho aspecto concreto de la orden.

El criterio que prevalecerá en el caso de clientes minoristas será el de “contraprestación total”, que estará compuesta 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 comisiones del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y aquellas otras pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

Ninety Nine, atendiendo al compromiso de adoptar las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible teniendo especialmente en cuenta factores tan determinantes como el coste total de ejecución, el tamaño de las órdenes de los clientes, y la muy sofisticada estructura actual del mercado de renta variable, ha determinado:

- la necesidad de tener un método para, de forma sistemática, tener una alta probabilidad de obtener el mejor precio de una acción en los distintos centros de ejecución donde dicha acción cotiza con suficiente liquidez, frecuencia, y seguridad financiera (probabilidad de liquidación).
- que los volúmenes de acciones que negocian nuestros clientes no producen regularmente impacto en la cotización de aquellas por tratarse de cantidades pequeñas en comparación con los volúmenes medios contratados (no generan coste implícito) por lo que no resulta relevante el análisis de costes de transacción ni el uso de sofisticados sistemas de búsqueda de liquidez.
- que, sin embargo y, también debido al reducido tamaño de sus órdenes, los costes de ejecución y compensación junto a las eventuales comisiones cobradas por intermediarios como Ninety Nine, significan una parte importante del principal de las operaciones e, incluso, pueden cambiar radicalmente la rentabilidad de las inversiones.

Tras analizar distintas estrategias de acceso al mercado para los clientes, Ninety Nine, teniendo en cuenta los criterios establecidos en esta Política, ha escogido acceder al mercado a través de plataformas de contratación e intermediarios terceros. En este último caso, dando prioridad a aquellos especializados en *market making* para flujos de órdenes *retail*, ya que proporcionan de forma recurrente acceso al mejor precio disponible (generalmente mejor oferta o demanda de la horquilla de cotización en el momento de la ejecución o incluso un precio mejor, de manera recurrente y con una probabilidad con una probabilidad superior al 90%).

Asimismo, como también queda establecido en los criterios de esta Política, dando prioridad a los de muy bajo coste o incluso negativo, lo que permite a la SV reducir o eliminar las comisiones de ejecución y compensación. Acorde con esta estrategia, Ninety Nine podría percibir incentivos de algunas plataformas de contratación e intermediarios terceros, aunque dichos beneficios redundarían en el beneficio del cliente final, y por tanto, no dan lugar a ningún conflicto de interés o ventaja para Ninety Nine.

Las órdenes recibidas, una vez validadas por Ninety Nine, siempre y cuando se ajusten a los tipos de órdenes admitidas por la SV y ello sea posible conforme a los horarios de negociación de los mercados en que dichos valores sean negociados, se transmiten tan rápido como resulta conveniente y comercialmente razonable para su ejecución a la plataforma de contratación o al miembro del mercado de acuerdo con la Política de tratamiento de órdenes.

4. CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS

Ninety Nine seleccionará aquellos intermediarios que le permitan cumplir en todo momento y de la mejor forma posible con la presente Política de Mejor Ejecución.

Se determinará la importancia relativa de cada factor de los mencionados en el apartado anterior teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

- Características particulares del cliente (incluyendo su clasificación como cliente minorista o cliente profesional).
- Características específicas de la orden.
- Características del instrumento financiero objeto de dicha orden.
- Características de los centros de ejecución e intermediarios a los que puede dirigirse la orden.

Ninety Nine a la hora de implantar su Política de Mejor Ejecución, tiene en consideración las particularidades de los instrumentos en los que realiza operaciones y las características de los mercados donde dichos instrumentos se negocian.

En la transmisión de órdenes de instrumentos de renta variable cotizada, el precio tendrá la mayor importancia relativa en la obtención del mejor resultado posible cuando se trate de clientes minoristas, seguido del coste total para el cliente y la probabilidad de la ejecución y liquidación. También se tendrá en cuenta otros factores como las comisiones y los costes en los que incurra la SV derivados de la ejecución de la orden en cada uno de los centros de ejecución, al objeto de que el resultado final para el cliente sea el más adecuado posible de acuerdo con la normativa MiFID II.

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 europeos que cumplan todos los requerimientos establecidos por la normativa MiFID II. En cuanto a los intermediarios internacionales se considerarán aquellos que estén sujetos a una regulación que asegure los niveles de protección y transparencia similares a los previstos por la normativa MiFID II.
- ii. Acceso a las plataformas de ejecución. El acceso por Ninety Nine y/o los intermediarios a las plataformas de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento financiero. Este análisis tiene en cuenta:
 - Que la plataforma de ejecución sea un Mercado Regulado, un MTF, 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 tercero con el objetivo de ejecutar la orden del cliente se negocie en uno o varias plataformas de negociación.

Por tanto, se tendrán en cuenta las plataformas de ejecución en las que intermediarios terceros vayan a ejecutar las órdenes, así como las estadísticas periódicas que muestren la medida del éxito en la obtención de la mejor ejecución conforme con la normativa aplicable⁴ por parte de cada intermediario en los 5 principales centros de ejecución para cada tipo de activo, o informe equivalentes para jurisdicciones no sujetas a la normativa MiFID. Adicionalmente, se tendrán en cuenta las capacidades tecnológicas de los intermediarios terceros tales como latencia en el acceso a las plataformas de ejecución o su tolerancia fallos y recuperación ante desastres.

En la evaluación de las plataformas 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 para las tipologías de órdenes que generalmente envíen nuestros clientes, 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.

⁴ Reglamento delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016 por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo 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 (RTS 28)

- iii. Contraprestación total. Para los clientes minoristas de la SV los factores clave serán, 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 liquidez suficiente será razonablemente aquel que pueda proporcionar los mejores precios. No obstante, debido al tamaño relativamente pequeño de las órdenes que recibe Ninety Nine, la liquidez no sería tan decisiva como en operativas institucionales.

Tales criterios generales, aplicables en condiciones normales, no implican que en circunstancias excepcionales los intermediarios puedan priorizar otros factores y acudir de forma puntual y justificada a otros centros de ejecución, siempre que, a su juicio, se pueda obtener el mejor resultado para las órdenes de los clientes.

- iv. 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 Ninety Nine en un entorno de riesgo operacional reducido.
- v. 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 Ninety Nine.
- vi. Aspectos reputacionales. La elección de intermediarios se realiza entre entidades de reconocida solvencia y buena reputación en el mercado.

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

5. INTERMEDIADOS SELECCIONADOS

En base a los mencionados criterios y respecto de instrumentos de renta variable americana, Ninety Nine ha seleccionado a Citadel Securities como intermediario para la ejecución de las operaciones. Los principales motivos de la selección son los siguientes:

1. Contraprestación total. Después de un análisis pormenorizado, este intermediario ofrece la contraprestación total más beneficiosa para el cliente de las analizadas por Ninety Nine.
2. Conectividad. Se trata de un intermediario que cuenta con la última tecnología y presenta ventajas respecto a otros intermediarios en lo que se refiere a la facilidad de conexión y utilización de medios tecnológicos.
3. Acceso a instrumentos financieros. Este intermediario financiero proporciona acceso a gran cantidad de instrumentos de renta variable, ya sea ejecutando la orden contra su cuenta propia (actuando como la figura de internalizador sistemático), o accediendo a las principales bolsas estadounidenses.

Respecto de instrumentos de renta variable europea, Ninety Nine ha seleccionado a Instinet Europe Ltd como intermediario para la ejecución de las operaciones. Los principales motivos de la selección son los siguientes:

1. Contraprestación total. Después de un análisis pormenorizado, tanto el intermediario, como el centro de ejecución al que acude para la ejecución de las operaciones tienen los precios más competitivos.
2. Conectividad. Se trata de un intermediario con un alto componente tecnológico y presenta ventajas respecto a otros intermediarios en lo que se refiere a la facilidad de conexión y utilización de medios tecnológicos.
3. Acceso a centros de negociación y distintos mercados. El intermediario proporciona acceso a la SV a la mayoría de centros de negociación europeos, entendidos como mercados regulados, MTF, OTF, Internalizadores Sistemáticos o creadores de mercado o proveedores de liquidez.

6. REVISIÓN Y ACTUALIZACIÓN

Ninety Nine 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.

La SV supervisará la efectividad de sus sistemas y de esta Política con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, Ninety Nine comprobará, al menos una vez al año, si los intermediarios incluidos en esta Política de Mejor Ejecución proporcionan los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar la selección, teniendo en cuenta, entre otras cosas, la información publicada por éstos.

No obstante, la Política de Mejor Ejecución podrá ser actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios normativos que afecten a la Política de Mejor Ejecución establecida.
- Cuando, a propuesta del órgano competente de Ninety Nine, 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 SV para seguir obteniendo los mejores resultados posibles en la recepción y transmisión de las órdenes de sus clientes.

Ninety Nine deberá evaluar si se ha producido un cambio importante y se planteará la pertinencia de hacer cambios en lo que atañe a las entidades en las que deposita preferentemente su confianza a la hora de cumplir la obligación general de realizar la mejor ejecución posible. Un cambio importante será un hecho relevante 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.

Esta Política de Mejor Ejecución 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 de Mejor Ejecución será comunicada en tiempo y forma a los clientes de Ninety Nine.

El departamento de Cumplimiento Normativo de Ninety Nine velará por el cumplimiento de esta Política de Mejor Ejecución, encargándose de canalizar las actuaciones y susceptibles mejoras que requieran modificaciones.

Ninety Nine deberá poder demostrar a los clientes, a petición de estos, que ha ejecutado sus órdenes de conformidad con esta Política de Mejor Ejecución.

7. CONSENTIMIENTO DE LOS CLIENTES

Ninety Nine está obligado a informar a los clientes de forma previa a la prestación de servicios de inversión sobre su Política de Mejor Ejecución. En todo caso, la versión actualizada de la presente Política de Mejor Ejecución estará de forma permanente a disposición de los clientes y potenciales clientes en la página web de Ninety Nine.

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.

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

En cumplimiento de la normativa MiFID II, Ninety Nine publicará con periodicidad anual en su página web, respecto a cada clase de instrumento financiero, las cinco (5) 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.

ANEXO I
INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS – RENTA VARIABLE

A continuación, se detalla la relación de terceros intermediarios a los que Ninety Nine transmite las órdenes de sus clientes sobre instrumentos de renta variable para su ejecución en los distintos mercados:

Bróker / Intermediario	Instrumento financiero	Mercados
Citadel Securities	Renta variable americana	NYSE y NASDAQ

Fecha última revisión	Departamento Responsable Actualización	Aprobación por el Consejo de Administración
julio 2020	Dept. Cumplimiento	julio 2020