



EDMOND  
DE ROTHSCHILD

# POLÍTICA DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES Y DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

EDMOND DE ROTHSCHILD

**ABRIL DE 2021**

Los principios de la Política del Grupo en materia de ejecución de órdenes y de selección de intermediarios financieros fueron aprobados por el Comité Ejecutivo de EdR (Europe) el 11 de mayo de 2021, y por el Consejo de Administración de EdR (Europe) el 21 de mayo de 2021.

# ÍNDICE

1.	OBJETO .....	3
2.	DESCRIPCIÓN GENERAL.....	3
3.	POLÍTICA DE SELECCIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS .....	4
4.	EJECUCIÓN DE LAS ÓRDENES.....	5
5.	CASOS EN LOS QUE NO SE APLICA LA PRESENTE POLÍTICA .....	7
6.	AGRUPACIÓN DE LAS ÓRDENES Y EJECUCIÓN PARCIAL .....	8
7.	INCENTIVOS.....	8
8.	OBLIGACIONES DE MEDIOS .....	9
9.	EMISIÓN DE INFORMES REGLAMENTARIOS .....	9
10.	SUPERVISIÓN DE LA EFICACIA DEL DISPOSITIVO DE EJECUCIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE ESTA POLÍTICA .....	9
	ANEXO 1: PARTICULARIDADES DEL BANCO EN LA ORGANIZACIÓN DEL TRATAMIENTO DE LAS ÓRDENES DE LOS CLIENTES .....	11
	ANEXO 2: PROTOCOLO DE EJECUCIÓN POR CLASE DE INSTRUMENTO FINANCIERO - EDMOND DE ROTHSCHILD (FRANCE) .....	13
	ANEXO 3: PROTOCOLO DE EJECUCIÓN POR CLASE DE INSTRUMENTO FINANCIERO - EDMOND DE ROTHSCHILD (MONACO) .....	17
	ANEXO 3: GLOSARIO .....	20

# 1. OBJETO

La presente política de ejecución de órdenes y de selección de intermediarios financieros (en lo sucesivo la «Política de ejecución de órdenes y de selección de intermediarios financieros» o la «Política») se aplica a la ejecución de las órdenes que los bancos del Grupo Edmond de Rothschild enumerados a continuación (en lo sucesivo, los «Bancos») puedan tener que procesar por cuenta de sus Clientes, sean clientes profesionales o no, (en lo sucesivo, los «Clientes»). Dichos Bancos son:

- Edmond de Rothschild (Suisse) S.A.;
- Edmond de Rothschild (Europe) y sus sucursales;
- Edmond de Rothschild (France);
- Edmond de Rothschild (Monaco);

Esta política describe todas las medidas razonables aplicadas en los Bancos para proporcionar a sus Clientes el mejor resultado posible de la ejecución de las órdenes, conforme a sus obligaciones legales y reglamentarias.

# 2. DESCRIPCIÓN GENERAL

Cada uno de los Bancos anteriormente mencionados (en lo sucesivo, el «Banco») aplica, salvo en las excepciones enumeradas en el apartado 5, la presente Política en los procesos de:

- recepción y transmisión de las órdenes (RTO) de los Clientes sobre instrumentos financieros a intermediarios financieros minuciosamente seleccionados según lo estipulado en el apartado 3;
- ejecución de las órdenes de los Clientes sobre instrumentos financieros en una plataforma de negociación o mediante un acceso directo al mercado (*Direct Market Access - DMA*) facilitado por un intermediario financiero según criterios de volumen y liquidez predefinidos.

Además, ciertas órdenes de Clientes sobre instrumentos financieros pueden ejecutarse contra la propia cuenta del Banco.

Los instrumentos financieros y las operaciones objeto de dichas órdenes son los siguientes:

- títulos de renta variable e instrumentos similares (en esta categoría se incluyen acciones, bonos de suscripción de acciones o productos indexados cotizados como los ETF);
- derivados cotizados y OTC (incluidos los “Total Return Swaps” (TRS));
- títulos de deuda (obligaciones de empresas, obligaciones convertibles, obligaciones soberanas, etc.) instrumentos del mercado monetario (como bonos del tesoro, certificados de depósito, etc.), instrumentos de cambio (excepto operaciones de cambio de divisas al contado que no se consideran

instrumentos financieros, véase apartado 5);

- instrumentos financieros estructurados;
- participaciones en instituciones de inversión colectiva (participaciones en fondos no cotizados);

El Banco tratará por todos los medios de obtener el mejor resultado posible para sus Clientes teniendo en cuenta el factor del coste total o, si procede, otros factores que se detallan más adelante en el apartado 4 y que dependen de las características de la orden o del instrumento financiero. Lo cierto es que, dadas las diferencias existentes en la organización de los mercados y en la estructura de los instrumentos financieros, no es posible adoptar un enfoque uniforme.

El Banco notificará a los clientes no profesionales cualquier dificultad relevante que pudiera influir en la correcta ejecución de las órdenes tan pronto como tenga conocimiento de la misma.

### 3. POLÍTICA DE SELECCIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

En líneas generales, el Banco ha implantado un procedimiento de selección de agentes y contrapartes, los «intermediarios», a los que transmite o frente a los que ejecuta las órdenes por cuenta de los Clientes. Cuando el Banco actúa en calidad de receptor y transmisor de órdenes (RTO), la finalidad de la Política de selección de intermediarios financieros consiste en conservar a aquellos intermediarios del mercado que permitan garantizar el mejor resultado posible de la ejecución de las órdenes.

Además, el Banco ha implantado procedimientos de aceptación y supervisión de los intermediarios de mercado con el fin de valorar regularmente la eficacia de esta política de selección y, más concretamente, la calidad en términos de ejecución de las entidades seleccionadas. El Banco realiza un seguimiento de los intermediarios seleccionados a lo largo de toda la relación:

- Establecimiento de la relación: el inicio de una relación comercial con un nuevo intermediario de mercado siempre es objeto de un análisis específico en el que intervienen conjuntamente los departamentos operativos y los de control (conformidad, riesgos, jurídico);
- Seguimiento del servicio: los servicios que prestan los intermediarios se analizan minuciosamente a partir de datos estadísticos y controles regulares. Todos los años, las partes que intervienen en la ejecución de las órdenes (negociadores, *middle* y *back office*) llevan a cabo de forma conjunta una evaluación formal objetiva de los intermediarios de mercado. Un Comité de intermediarios de mercado se reúne como mínimo una vez al año para validar la lista de intermediarios con los que el Banco está autorizado a colaborar.
- Fin de la relación: en caso de producirse una falta grave, el Banco podrá someter a supervisión a los intermediarios y excluirlos de sus sistemas de ejecución.

Los principales factores que el Banco tiene en cuenta en la selección de un intermediario de mercado son:

- la existencia de una política de mejor ejecución, y en particular su adecuación (i) a la política de ejecución del Banco y/o los mecanismos de ejecución vigentes y (ii) al marco normativo aplicable, sobre todo en lo que respecta a los intermediarios no pertenecientes a la Unión Europea;
- la cobertura geográfica y el acceso a los centros de ejecución (mercados organizados, regulados o no oficiales, o sistemas multilaterales de negociación (MTF));
- el precio de ejecución obtenido en relación con el análisis de las alertas del servicio de *transaction cost analysis*;
- el coste de intermediación;
- la calidad del seguimiento comercial y operativo, en especial de los servicios de confirmación y de conciliación de las operaciones y el alcance de los servicios asociados;
- la solidez financiera de la entidad;
- cualquier otra consideración que por su naturaleza pueda influir en la calidad de la ejecución de la orden o en el seguimiento de la misma una vez ejecutada (pericia del tercero, oferta de liquidez, capacidad de reacción, calidad del servicio de liquidación-entrega, etc.).

En caso de que se transmita para ejecución una orden relativa a un instrumento financiero que no requiera la selección de un centro de ejecución ni la elección excluyente de un intermediario de mercado, sobre todo en lo relativo a las operaciones en el mercado primario, se considerará que se ha obtenido el mejor resultado posible sistemáticamente.

La presente Política de selección de intermediarios financieros se aplica en general a todas las operaciones con instrumentos financieros, salvo las excepciones expuestas en el apartado 5.

## 4. EJECUCIÓN DE LAS ÓRDENES

Mediante su política de selección, el Banco se asegura de tener acceso a cualquier centro de cotización que pueda ofrecerle la mejor ejecución de las órdenes.

El Banco procesa las órdenes de sus Clientes (órdenes en mercados cotizados u OTC) con intermediarios (a través de sistemas multilaterales de negociación, acceso directo al mercado (DMA), creadores de mercado u otros proveedores de liquidez).

El Banco procesa asimismo órdenes por su cuenta. Dichas órdenes están relacionadas con ciertas operaciones de tesorería o de derivados OTC.

**En los Anexos 1, 2 y 3** se detallan las particularidades de cada Banco en la organización del tratamiento de las órdenes de los Clientes.

Por lo general, el Banco determina el mejor resultado posible para los Clientes

basándose en el factor del coste total, que representa el precio del instrumento financiero más los costes vinculados a la ejecución de la orden, costes que incluyen los gastos propios del centro de ejecución, los gastos de compensación y liquidación, y cualquier otro pago eventual abonado a terceros que hayan participado en la ejecución de la orden.

El Banco puede, no obstante, considerar otros factores, a saber:

- el precio, con independencia de los gastos asociados;
- la rapidez en la ejecución;
- la probabilidad de ejecución y de liquidación;
- la liquidez y la especialización de los agentes en determinados segmentos (*high yield*, países emergentes, sectores, vencimientos, etc.);
- las preferencias especificadas por los Clientes con respecto a ciertos brokers concretos;
- cualquier otra consideración pertinente relativa a la ejecución de la orden, como el empleo de factores cualitativos.

El Banco determinará la importancia relativa de estos factores de ejecución en función de:

- las características de los Clientes, incluida su clasificación en la categoría de cliente minorista o cliente profesional;
- las características intrínsecas de la orden, concretamente el volumen solicitado o el instrumento financiero en cuestión pueden limitar los centros de ejecución a los que puede dirigirse dicha orden;
- cualquier otro criterio pertinente.

Salvo instrucciones específicas de los Clientes en sentido contrario, el Banco podrá, no obstante, decidir ejecutar las órdenes al margen de los mercados regulados, tal y como se expone en la documentación destinada al Cliente. En ese caso, los Clientes estarán expuestos a un riesgo de contrapartida, y así lo asumirán, ya que el incumplimiento de las obligaciones de la contraparte supondría para ellos una pérdida respecto a la totalidad del beneficio potencial reconocido (bien sobre el capital comprometido en caso de pago de un título antes de su entrega, bien sobre el diferencial de mercado en caso de pago contra entrega simultánea de un título contra pago). Además, si un Cliente contrajera una deuda con la contraparte, el impago de la contraparte también podría conllevar el pago de los importes debidos por exigencia del liquidador. El mayor riesgo de contrapartida que existe en los mercados no regulados reside en las operaciones en las que el pago a la contraparte precede a la entrega, salvo que se desarrollen en el marco de un contrato de ajuste de márgenes, en cuyo caso el riesgo afectará al conjunto del capital aportado (por ejemplo, en el caso de suscripción de Hedge Funds o en ciertos casos de IPO). Sin embargo, con el fin de limitar el riesgo de contrapartida en los *swaps* principalmente, la Dirección Jurídica establece contratos ISDA et CSA (*Collateral Security Agreement*), que definen en particular el importe del colateral para transferir, con los intermediarios correspondientes.

En los mercados regulados, este riesgo queda mitigado por las cámaras de

compensación, que se interponen, por el mecanismo de novación, entre el comprador y el vendedor. En caso de impago de una de las partes de la operación, la cámara de compensación (por ejemplo, LCH Clearnet) será la responsable frente a la otra parte de cerrar la operación. Además, controla su riesgo mediante sistemas de compensación multilateral de los flujos y determina el saldo compensado que deberá percibir o desembolsar cada una de las partes. También corresponde a la cámara de compensación asumir y gestionar el riesgo de contrapartida.

## 5. CASOS EN LOS QUE NO SE APLICA LA PRESENTE POLÍTICA

- Un Cliente puede dar instrucciones específicas respecto a las modalidades de ejecución de sus órdenes. En caso de instrucciones específicas, el Banco está facultado para no tomar en cuenta las medidas previstas por la Política respecto a los elementos a los que se refieren dichas instrucciones. El Banco quedará, pues, eximido de su obligación de obtener el mejor resultado para los factores incluidos en las instrucciones específicas facilitadas por el Cliente, quien asumirá todos los riesgos correspondientes sin necesidad de otra advertencia previa por parte del Banco.
- Las operaciones de divisas al contado y las operaciones con metales preciosos físicos, que no tienen la consideración de instrumentos financieros, no están cubiertas por esta Política.
- Instrumentos complejos: en el caso de operaciones relativas a productos estructurados o complejos emitidos por el Banco y negociados con un Cliente en un mercado no regulado, el Banco no aplica la Política como tal, puesto que los factores y criterios anteriormente definidos deben adaptarse al contexto y al tipo de instrumento correspondiente. Así pues, el precio propuesto por el Banco tendrá en cuenta los costes asociados a su modelo económico, en especial los costes de implantación de los procesos de venta y de seguimiento, pero también aquellos asociados a la cobertura de la operación y a la utilización de su capital en dicha operación, incluido el riesgo de crédito.
- Cláusula de fuerza mayor y de salvaguarda: hace referencia a todo acontecimiento o circunstancia extraordinaria que escape al control razonable del Banco, como un crack bursátil, un acto de guerra o de terrorismo, un conflicto laboral, una catástrofe, la interrupción o caída del suministro eléctrico o de los sistemas de comunicación o cualquier actividad ilícita o ilegal de terceros (p. ej.: virus o piratería informática, manipulación de mercado o uso de información privilegiada) que afecte a las disposiciones en materia de tratamiento y ejecución de las órdenes con efecto temporal o permanente, o cualquier otra circunstancia imprevista que dificulte o imposibilite al Banco la obtención del mejor resultado posible para la orden del Cliente, quien asumirá todos los riesgos correspondientes sin necesidad de otra

advertencia previa por parte del Banco.

- Cierre de la posición de un Cliente: cuando el Banco está obligado a o facultado para cerrar la posición de un Cliente debido, por ejemplo, al incumplimiento de una obligación contractual para con el Banco (según lo dispuesto en sus Condiciones generales o en cualquier otro documento contractual), el interés del Cliente por obtener la mejor ejecución posible de una orden puede oponerse al interés legítimo del Banco, en cuyo caso el Banco deberá sopesar los distintos intereses y podrá decidir, si procede, que teniendo en cuenta los diversos factores existentes, prevalezca el interés del Banco.

## 6. AGRUPACIÓN DE LAS ÓRDENES Y EJECUCIÓN PARCIAL

Conforme a las disposiciones reglamentarias, el Banco puede verse obligado, cuando se cumplen las condiciones establecidas por la regulación vigente, a agrupar las órdenes de sus Clientes. La agrupación puede tener un efecto perjudicial en el precio de ejecución en comparación con el de una orden ejecutada individualmente.

A tal efecto, el Banco aplica una política de distribución de las órdenes agrupadas que establece el reparto equitativo de las ejecuciones parciales, y cumple los principios fundamentales que se exponen a continuación:

- es poco probable que la agrupación de las órdenes y las operaciones suponga una desventaja en términos globales para el Cliente cuya orden debe agruparse;
- en el momento de la ejecución, las órdenes agrupadas se atribuyen de forma equitativa en función de su volumen y del precio de las órdenes ejecutadas;
- no existirá discriminación alguna en el tratamiento de los Clientes cuyas órdenes se agrupen.

Por otro lado, cabe la posibilidad de que las condiciones de liquidez del mercado o la garantía del interés del Cliente impidan la ejecución de la orden de dicho Cliente, ya sea de forma inmediata o en una sola operación. Por ejemplo, las operaciones sobre instrumentos financieros con volúmenes de negociación limitados pueden hacer fluctuar los precios del mercado en detrimento de los intereses de los Clientes. En estas circunstancias, efectuar una serie de ejecuciones parciales a lo largo de un periodo determinado puede ofrecer un mejor resultado global que ejecutar una única operación.

## 7. INCENTIVOS

En la ejecución de las órdenes de los Clientes, el Banco no recibirá ningún tipo de



remuneración, descuento o incentivo no económico por derivar dichas órdenes hacia una plataforma de ejecución concreta o un intermediario financiero que incumplan las exigencias relativas a los conflictos de intereses.

## 8. OBLIGACIONES DE MEDIOS

El Banco adoptará todas las medidas razonables para permitir la aplicación de la Política. Esta disposición no constituye una obligación de resultados aplicable de forma individual a cada orden o aplicable orden por orden. La obligación del Banco en lo que respecta a esta Política es una obligación de medios en virtud de la cual la entidad debe garantizar el establecimiento de unos mecanismos de ejecución o de selección apropiados para procesar las órdenes en su conjunto.

La actividad del negociador quedará sujeta a la evolución de las condiciones del mercado en el momento de su intervención.

## 9. EMISIÓN DE INFORMES REGLAMENTARIOS

De conformidad con las disposiciones de los reglamentos aplicables, el Banco puede verse en la obligación de publicar todos los años en su página web ([www.edmond-de-rothschild.com](http://www.edmond-de-rothschild.com)) la lista de los 5 principales centros de ejecución/intermediarios de mercado (por volumen de órdenes ejecutadas para los Clientes) del año anterior. Esta publicación se establece de manera independiente para los Clientes profesionales y no profesionales y presenta un formato predeterminado que se aplica a cada categoría de instrumentos financieros

Además, en relación con las actividades para las que las autoridades financieras consideran al Banco un internalizador sistemático, este publicará trimestralmente en su página web la lista de las operaciones correspondientes en un formato predeterminado.

## 10. SUPERVISIÓN DE LA EFICACIA DEL DISPOSITIVO DE EJECUCIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE ESTA POLÍTICA

El Banco cuenta con un dispositivo de supervisión y control para garantizar el respeto de esta Política.

A nivel de la sala de mercados se han establecido controles de primer nivel, en el marco de una serie de procedimientos que son objeto de una revisión regular, para garantizar la aplicación del principio de la mejor ejecución para los Clientes.

El departamento de Control interno también realiza controles de segundo nivel para asegurarse de la pertinencia y la eficacia operativa de dichos controles. El Banco, además, ha implantado un servicio de *Transaction Cost Analysis* (análisis de costes de las operaciones) que filtra automáticamente las ejecuciones realizadas, partiendo de unos parámetros en línea con las estrategias de ejecución desplegadas.

El Banco evaluará con regularidad, al menos una vez al año, esta Política y sus propias disposiciones en materia de ejecución de las órdenes tal y como se describen en **los Anexos 1, 2 y 3** de la presente Política.

También procederá a realizar un nuevo análisis siempre que una modificación importante (como, por ejemplo, la existencia de reclamaciones de Clientes que pongan de manifiesto una disfunción grave) altere la capacidad del Banco para seguir obteniendo el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus Clientes, utilizando las plataformas y los intermediarios financieros seleccionados según las modalidades descritas en el apartado 5.

Si la valoración por parte del Banco de estas modificaciones relevantes indicara que no se ha obtenido el mejor resultado posible para los Clientes, el Banco deberá modificar la importancia relativa de los factores de ejecución con el objetivo global de lograr en todo momento la mejor ejecución posible o, si procede, revisará su relación con la plataforma o el intermediario financiero en cuestión.

Esta Política es susceptible de sufrir modificaciones en cualquier momento sin previo aviso y puede consultarse en la página web del Banco.

# ANEXO 1: PARTICULARIDADES DEL BANCO EN LA ORGANIZACIÓN DEL TRATAMIENTO DE LAS ÓRDENES DE LOS CLIENTES

**Edmond de Rothschild (Suisse) S.A.** ha organizado la ejecución de las órdenes de sus clientes como sigue:

- Recurre a Edmond de Rothschild (Europe) para las cuestiones relativas a la suscripción y reembolso de las participaciones de fondos de inversión.
- Recurre a Edmond de Rothschild (France) para ejecutar instrumentos financieros en los mercados regulados y no regulados únicamente para los fondos del Grupo que cuentan con un ISDA (véase Anexo 2).
- Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. ejecuta directamente las operaciones de divisas y otros derivados OTC.

**Edmond de Rothschild (France)** ha organizado la ejecución de las órdenes de sus Clientes como sigue:

- Ejecuta las órdenes de los Clientes sobre instrumentos financieros en los mercados regulados y no regulados.
- Transmite las órdenes a un intermediario o las tramita a través de una plataforma de negociación.
- Como internalizador sistemático, ejecuta ciertos tipos de órdenes sobre divisas a plazo de los Clientes (*forwards* con entrega de subyacente y sin entrega de subyacente, *swaps* de divisas con entrega de subyacente) en las que actúa como contraparte en su propia cuenta.
- Edmond de Rothschild (France) ejecuta directamente los trámites relativos a la suscripción y el reembolso de las participaciones de fondos de inversión.

**Edmond de Rothschild (Europe)** ha organizado la ejecución de las órdenes de sus Clientes como sigue:

- Recurre a Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. para las cuestiones relativas a las operaciones de divisas y a los productos estructurados negociados en el mercado primario.
- Recurre a Edmond de Rothschild (France) para ejecutar instrumentos financieros en los mercados regulados y no regulados, con excepción de los instrumentos de divisas y los productos estructurados negociados en el mercado primario (véase el protocolo de ejecución por clases de instrumentos financieros de Edmond de Rothschild (France) en el Anexo 2).
- Edmond de Rothschild (Europe) ejecuta directamente los trámites relativos a la suscripción y el reembolso de las participaciones de fondos de inversión.

**Edmond de Rothschild (Monaco)** ha organizado la ejecución de las órdenes de sus Clientes como sigue (el protocolo de ejecución por clases de instrumentos financieros de Edmond de Rothschild (Monaco) se detalla en el Anexo 3):

- Ejecuta las órdenes de los Clientes sobre instrumentos financieros en los mercados regulados y no regulados.
- Transmite las órdenes a un intermediario o las tramita a través de una plataforma de negociación.
- Edmond de Rothschild (Monaco) ejecuta directamente las operaciones de divisas y recurre a Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. para las operaciones de cobertura.

- Edmond de Rothschild (Monaco) ejecuta directamente las cuestiones relativas a la suscripción y reembolso de las participaciones en fondos de inversión.

## ANEXO 2: PROTOCOLO DE EJECUCIÓN POR CLASES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS - EDMOND DE ROTHSCHILD (FRANCE)

Instrumentos financieros/operaciones	Tipología de centros de ejecución (*)	Estrategia para obtener la mejor ejecución posible y selección de intermediarios	Factores y criterios considerados/priorizados
<p><b>Acciones e instrumentos similares, incluidos algunos warrants, certificados y productos indexados cotizados como los ETF</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mercados regulados, principalmente: Nyse Euronext, Nasdaq OMX, Hong Kong Stock Exchange, London Stock Exchange, Deutsche Börse Xetra, Borsa Italia, Wiener Börse, Athens Stock Exchange, Madrid Stock Exchange, Irish Stock Exchange, SIX Swiss Exchange, Johannesburg Stock Exchange, Mexico Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Borsa Istanbul, Tel Aviv Exchange, Shanghai Exchange, Shenzhen Exchange, Luxembourg Exchange, Oslo Exchange, Moscow Exchange, Prague Stock Exchange, Warsaw Stock Exchange, Budapest Stock Exchange, Hungary Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Australian Securities, NSE India, SGX, Korean Exchange, Taiwan Exchange, Indonesia Stock Exchange, Thailand Stock Exchange, Philippine Exchange, Bursa Malaysia</li> <li>• Sistemas multilaterales de negociación (SMN o MTF): BATS, CHI-X, Turquoise, AQUIS, Burgundy, Nordic MTF, Quote, TOM....</li> <li>• Creadores de mercado</li> <li>• Fuentes de liquidez internas del intermediario financiero (incluida la internalización sistemática)</li> <li>• Otras fuentes de liquidez (por ejemplo, licitaciones con contrapartidas autorizadas, Darkpools de MTF, Darkpools de brokers...)</li> </ul>	<p>Por lo general, el Banco transmite las órdenes de los clientes, profesionales y no profesionales, a intermediarios de mercado.</p> <p>Sin embargo, el Banco también puede utilizar el acceso directo al mercado de un intermediario.</p> <p>Licitaciones en ciertos casos para los productos indexados cotizados cuando se trata de un mercado no suficientemente desarrollado.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entidades de gran capitalización: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio</li> <li>- Volumen de la orden</li> <li>- Rapidez de ejecución</li> </ul> </li> <li>• Entidades de capitalización media: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio</li> <li>- Volumen de la orden</li> </ul> </li> <li>• Entidades de pequeña capitalización y mercados emergentes: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio</li> <li>- Probabilidad de ejecución y de liquidación</li> <li>- Volumen de la orden</li> <li>- Impacto en el mercado de una falta de liquidez</li> </ul> </li> </ul>

Instrumentos financieros/operaciones	Tipología de centros de ejecución (*)	Estrategia para obtener la mejor ejecución posible y selección de intermediarios	Factores y criterios considerados/priorizados
<b>Instrumentos de deuda (obligaciones de empresas o del Estado, títulos de crédito negociables, etc.)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mercados regulados, principalmente: Nyse Euronext, Nasdaq OMX, Hong Kong Stock Exchange, London Stock Exchange, Deutsche Börse Xetra, Borsa Italia, Wiener Börse, Luxembourg Stock Exchange, Virt X, SIX Swiss Exchange</li> <li>Creadores de mercado</li> <li>Fuentes de liquidez internas del intermediario financiero (incluida la internalización sistemática)</li> <li>Otras fuentes de liquidez</li> </ul>	<p>El Banco tramita a través de los intermediarios de mercado autorizados (generalmente mediante licitaciones o RFQ) las órdenes de sus clientes, profesionales y no profesionales, en los mercados regulados y no regulados, o a través de plataformas autorizadas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Obligaciones: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Probabilidad de ejecución y de liquidación</li> <li>- Liquidez</li> <li>- Precio</li> </ul> </li> <li>Títulos de crédito negociables (TCN): <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rapidez</li> <li>- Precio</li> </ul> </li> <li>NEUCP: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Liquidez</li> <li>- Volumen de la orden</li> <li>- Precio</li> </ul> </li> </ul>
<b>Instrumentos financieros a plazo de divisas OTC</b>	<p>Como internalizador sistemático para ciertos tipos de órdenes sobre divisas a plazo de los clientes (<i>forwards</i> con entrega de subyacente y sin entrega de subyacente, <i>swaps</i> de divisas con entrega de subyacente) en las que actúa como contraparte con su propia cuenta.</p>	<p>La ejecución de prácticamente todos los instrumentos de divisas OTC se efectúa contra la cuenta del propio Banco.</p>	<p>El principal factor de ejecución es el precio con respecto al precio de mercado. No obstante, también influyen otros factores, como la rapidez de ejecución.</p>
<b>Derivados (incluidos los derivados cotizados de divisas - opciones y futuros, derivados negociados al margen de un mercado regulado/en un mercado OTC (swaps, CDS, TRS) y las obligaciones convertibles</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mercados regulados, principalmente: CBOT, CME, ICE, Euronext Paris, EUREX, MEFF, LIFFE, HKFE, OSE, SGX, DT</li> <li>Creadores de mercado</li> <li>Fuentes de liquidez internas del intermediario financiero (incluida la internalización sistemática)</li> <li>Específicamente para los derivados OTC fuera del mercado de divisas (swaps, CDS («Credit Default Swap»), opciones sobre CDS, IRS («Interest Rate Swap») et TRS («Total Return Swap»): las órdenes se procesan principalmente a través del Chat IB de Bloomberg mediante licitaciones con contrapartidas autorizadas.</li> </ul>	<p>Transmisión de las órdenes a un intermediario o procesamiento a través de una plataforma de negociación. Las acciones y los instrumentos derivados cotizados también pueden estar sujetos a una obligación de negociación. En los casos en los que existe dicha obligación de negociación, el Banco aplica la Política a la orden teniendo en cuenta únicamente centros de ejecución autorizados. El Banco no aceptará ninguna instrucción específica que contravenga la obligación de negociación cuando esta sea de aplicación.</p> <p>En el caso de las ejecuciones OTC, se realiza sistemáticamente una licitación entre varias contrapartidas.</p>	<p>Para los derivados cotizados (futuros y opciones), el factor de ejecución prioritario suele ser la rapidez.</p> <p>En lo referente a los instrumentos derivados OTC (<i>swaps</i>, CDS/«Credit Default Swap», opciones sobre sur CDS, IRS/«Interest Rate Swap» y TRS/«Total Return Swap», los factores prioritarios de ejecución son, por lo general, el precio y la probabilidad de ejecución y de liquidación.</p>

Instrumentos financieros/operaciones	Tipología de centros de ejecución (*)	Estrategia para obtener la mejor ejecución posible y selección de intermediarios	Factores y criterios considerados/priorizados
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Otras fuentes de liquidez</li> </ul>		
<b>Participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva (fuera de los mercados cotizados)</b>	N/A	<p>El Banco transmite las órdenes al centralizador de la OPC designado en el folleto del fondo y de acuerdo con las modalidades definidas por el Cliente en el contrato y el folleto.</p> <p>Las órdenes se reciben y ejecutan al siguiente valor liquidativo respetando los <i>cut-offs</i> y conforme a los términos del folleto (o documento equivalente) previa notificación con una antelación razonable al Banco.</p>	Probabilidad de ejecución.
<b>Instrumentos financieros estructurados (mercado secundario)</b>	<p>Los productos estructurados pueden presentar varias formas: Warrants, Certificados o EMTN. EdR France actúa como internalizador sistemático para estos últimos desde mayo de 2020.</p>	<p>El Banco se dirige al emisor del producto (en el caso de los productos OTC) o a un intermediario/agente seleccionado (cuando se trata de un instrumento cotizado). Cuando actúa como internalizador sistemático, el Banco tramita las órdenes contra su propia cuenta.</p>	<p>Para los instrumentos cotizados, el principal criterio es la rapidez de ejecución. Para los no cotizados, EdR France recurre al emisor.</p>

\* Esta lista no es exhaustiva, por lo que pueden utilizarse otros centros de ejecución de manera temporal y respetando la obligación de mejor ejecución/selección, o para llevar a cabo una instrucción específica de un Cliente.





## ANEXO 3 : PROTOCOLO DE EJECUCIÓN POR CLASES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS - EDMOND DE ROTHSCHILD (MONACO)

Instrumentos financieros/operaciones	Tipología de centros de ejecución (*)	Estrategia para obtener la mejor ejecución posible y selección de intermediarios	Factores y criterios considerados/priorizados
<p><b>Acciones e instrumentos similares, incluidos algunos warrants, certificados y productos indexados cotizados como los ETF</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mercados regulados, principalmente: Nyse, Euronext, Nasdaq OMX, Hong Kong Stock Exchange, London Stock Exchange, Deutsche Börse Xetra, Borsa Italia, Wiener Börse, Athens Stock Exchange, Madrid Stock Exchange, Irish Stock Exchange, SIX Swiss Exchange, Johannesburg Stock Exchange, Mexico Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Luxembourg Exchange, Oslo Exchange, Copenhagen Stock Exchange, Stockholmsbörsen, Helsinki Stock Exchange, Warsaw Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Australian Securities, SGX, Korean Exchange, Taiwan Exchange .</li> <li>• Fuentes de liquidez internas del intermediario financiero (incluida la internalización sistemática)</li> <li>• Otras fuentes de liquidez (por ejemplo, licitaciones con contrapartidas autorizadas, Darkpools de MTF, Darkpools de brokers...)</li> </ul>	<p>Por lo general, el Banco transmite las órdenes de los clientes, profesionales y no profesionales, a intermediarios de mercado.</p> <p>Sin embargo, el Banco también puede utilizar el acceso directo al mercado de un intermediario.</p> <p>Licitaciones en ciertos casos para los productos indexados cotizados cuando se trata de un mercado no suficientemente desarrollado.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entidades de gran capitalización: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio</li> <li>- Volumen de la orden</li> <li>- Rapidez de ejecución</li> </ul> </li> <li>• Entidades de capitalización media: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio</li> <li>- Volumen de la orden</li> </ul> </li> <li>• Entidades de pequeña capitalización y mercados emergentes: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio</li> <li>- Probabilidad de ejecución y de liquidación</li> <li>- Volumen de la orden</li> <li>- Impacto en el mercado de una falta de liquidez</li> </ul> </li> </ul>

Instrumentos financieros/operaciones	Tipología de centros de ejecución (*)	Estrategia para obtener la mejor ejecución posible y selección de intermediarios	Factores y criterios considerados/priorizados
<b>Instrumentos de deuda (obligaciones de empresas o del Estado, títulos de crédito negociables, etc.)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mercados regulados, principalmente: Nyse Euronext, Nasdaq OMX, Hong Kong Stock Exchange, London Stock Exchange, Deutsche Börse Xetra, Borsa Italia, Wiener Börse, Luxembourg Stock Exchange, Virt X, SIX Swiss Exchange</li> <li>• Creadores de mercado</li> <li>• Fuentes de liquidez internas del intermediario financiero (incluida la internalización sistemática)</li> <li>• Otras fuentes de liquidez</li> </ul>	<p>El Banco tramita a través de los intermediarios de mercado autorizados (generalmente mediante licitaciones o RFQ) las órdenes de sus clientes, profesionales y no profesionales, en los mercados regulados y no regulados, o a través de plataformas autorizadas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligaciones: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Probabilidad de ejecución y de liquidación</li> <li>- Liquidez</li> <li>- Precio</li> </ul> </li> <li>• Títulos de crédito negociables (TCN): <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rapidez</li> <li>- Precio</li> </ul> </li> <li>• NEUCP: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Liquidez</li> <li>- Volumen de la orden</li> <li>- Precio</li> </ul> </li> </ul>
<b>Instrumentos financieros a plazo de divisas OTC</b>	<p>Como internalizador sistemático para ciertos tipos de órdenes sobre divisas a plazo de los clientes (<i>forwards</i> con entrega de subyacente y sin entrega de subyacente, <i>swaps</i> de divisas con entrega de subyacente) en las que actúa como contraparte con su propia cuenta.</p>	<p>La ejecución de prácticamente todos los instrumentos de divisas OTC se efectúa contra la cuenta del propio Banco.</p>	<p>El principal factor de ejecución es el precio con respecto al precio de mercado. No obstante, también influyen otros factores, como la rapidez de ejecución.</p>
<b>Derivados (incluidos los derivados cotizados de divisas - opciones y futuros, derivados negociados al margen de un mercado regulado/en un mercado OTC y las obligaciones convertibles</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mercados regulados, principalmente: CBOT, CME, ICE, Euronext Paris, EUREX, MEFF, LIFFE, HKFE, OSE, SGX, DT</li> <li>• Creadores de mercado</li> <li>• Fuentes de liquidez internas del intermediario financiero (incluida la internalización sistemática)</li> <li>• Otras fuentes de liquidez</li> </ul>	<p>Transmisión de las órdenes a un intermediario o procesamiento a través de una plataforma de negociación. Las acciones y los instrumentos derivados cotizados también pueden estar sujetos a una obligación de negociación. En los casos en los que existe dicha obligación de negociación, el Banco aplica la Política a la orden teniendo en cuenta únicamente centros de ejecución autorizados. El Banco no aceptará ninguna instrucción específica que contravenga la obligación de negociación cuando esta sea de aplicación.</p> <p>En el caso de las ejecuciones OTC, se realiza sistemáticamente una licitación entre varias contrapartidas.</p>	<p>Para los derivados cotizados (futuros y opciones), el factor de ejecución prioritario suele ser la rapidez de ejecución.</p>

Instrumentos financieros/operaciones	Tipología de centros de ejecución (*)	Estrategia para obtener la mejor ejecución posible y selección de intermediarios	Factores y criterios considerados/priorizados
<b>Participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva (fuera de los mercados cotizados)</b>	N/A	<p>El Banco transmite las órdenes al centralizador de la OPC designado en el folleto del fondo y de acuerdo con las modalidades definidas por el Cliente en el contrato y el folleto.</p> <p>Las órdenes se reciben y ejecutan al siguiente valor liquidativo respetando los <i>cut-offs</i> y conforme a los términos del folleto (o documento equivalente) previa notificación con una antelación razonable al Banco.</p>	Probabilidad de ejecución.
<b>Instrumentos financieros estructurados (mercado secundario)</b>	Los productos estructurados pueden presentar varias formas: Warrants, Certificados o EMTN.	El Banco se dirige al emisor del producto (en el caso de los productos OTC) o a un intermediario/agente seleccionado (cuando se trata de un instrumento cotizado).	Para los instrumentos cotizados, el principal criterio es la rapidez de ejecución. Para los no cotizados, EdR Monaco recurre al emisor.

\* Esta lista no es exhaustiva, por lo que pueden utilizarse otros centros de ejecución de manera temporal y respetando la obligación de mejor ejecución/selección, o para llevar a cabo una instrucción específica de un Cliente.

## ANEXO 3: GLOSARIO

- **Cliente:** toda persona física o jurídica tal y como se define en las Condiciones generales del Banco.
- **Cliente profesional:** cliente que, según el derecho aplicable, posee (a) una condición jurídica que le permite ser considerado inversor profesional o (b) que, cuando reúne las condiciones de elegibilidad que establece el derecho aplicable, puede considerarse un cliente profesional.
- **Cliente no profesional:** cliente que no es profesional.
- **Proveedores de liquidez:** empresas dispuestas a negociar por cuenta propia y que proporcionan liquidez en el marco de sus actividades habituales, hayan firmado o no acuerdos formales en tal sentido, o se comprometan o no a proporcionar liquidez de forma continuada.
- **Instrumentos financieros:**
  1. Valores mobiliarios.
  2. Instrumentos del mercado monetario.
  3. Participaciones de instituciones de inversión colectiva.
  4. Contratos de opciones, contratos a plazo, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores mobiliarios, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo.
  5. Contratos de opciones, contratos a plazo firme («futuros»), permutas, contratos a plazo firme («forwards») y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato.
  6. Contratos de opciones, contratos a plazo, permutas y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, siempre que se negocien en un mercado regulado, un MTF o un OTF, salvo productos de energía al por mayor que se negocian en un OTF y que deben liquidarse por entrega física.
  7. Contratos de opciones, contratos a plazo firme («futuros»), permutas, contratos a plazo firme («forwards») y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, no mencionados en el punto 6 de esta sección y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados.
  8. Instrumentos derivados que sirvan para transferir el riesgo de crédito.
  9. Contratos financieros por diferencias.
  10. Contratos de opciones, contratos a plazo, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en la presente sección, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado, un OTF o un MTF.
  11. Derechos de emisión compuestos por todas las unidades reconocidas conforme a las

exigencias de la directiva 2003/87/CE (régimen para el comercio de derechos de emisión).

- **Internalizador sistemático:** empresa de servicios de inversión que, de forma organizada, frecuente y sistemática, negocia por cuenta propia cuando ejecuta órdenes de Clientes al margen de un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación (MTF) o un sistema organizado de contratación o SOC (OTF, por sus siglas en inglés), sin gestionar un sistema multilateral.
- **Centro de ejecución:** un centro de ejecución es un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación, un sistema organizado de contratación, un internalizador sistemático, un creador de mercado o cualquier otro proveedor de liquidez, o una entidad que ejerce funciones análogas en un tercer país.
- **Mercado regulado:** sistema multilateral, operado o gestionado por un operador del mercado, que reúne o brinda la posibilidad de reunir —dentro del sistema y según sus normas no discrecionales— múltiples intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de terceros, para dar lugar a contratos con respecto a instrumentos financieros admitidos a negociación conforme a sus normas o sistemas.
- **Orden:** toda orden, en especial de compra o de venta, de un instrumento financiero ejecutada o transmitida por los Bancos.
- **OTC «over the counter»:** término inglés que hace referencia a los mercados no regulados.
- **Plataforma de negociación:** se consideran plataformas de negociación los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación (MTF) y los sistemas organizados de contratación (OTF).
- **Plataforma de ejecución:** se consideran plataformas de ejecución los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación (MTF), los sistemas organizados de contratación (OTF), los internalizadores sistemáticos o los proveedores de liquidez.
- **Sistema multilateral de negociación, también llamado SMN o «MTF» (multilateral trading facility):** sistema multilateral, operado por una empresa de servicios de inversión o un operador del mercado, que reúne —dentro del sistema y según normas no discrecionales— múltiples intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de terceros, para dar lugar a contratos.
- **Sistema organizado de contratación, también llamado «OTF» (organised trading facility):** sistema multilateral, que no es un mercado regulado o un MTF, en el que múltiples intereses de compra y de venta de terceros sobre obligaciones, productos financieros estructurados, derechos de emisión o instrumentos derivados, interactúan para dar lugar a contratos.
- **Creador de mercado:** empresa con una presencia constante en los mercados financieros que opera por cuenta propia y compra y vende instrumentos financieros con su propio capital a precios que ella misma establece.