

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("**BBVA**") es un banco debidamente autorizado que figura inscrito en el Registro Especial de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 3, siendo su número de codificación el 182.

## 1. Introducción

La normativa europea que regula la actuación de las empresas de servicio de inversión (las "**Entidades**") en relación a la ejecución de órdenes sobre instrumentos financieros (Directiva 2014/65/CE, Reglamento Delegado (UE) 2017/565/CE y demás normativa de desarrollo a la que nos referiremos conjuntamente como "**MiFID2**"), requiere la adopción y aplicación de una política que les permita cumplir con su obligación de ofrecer a sus clientes (en adelante, los "**Cientes**") el mejor resultado posible en la prestación del servicio de ejecución de órdenes. Por tanto, las empresas de servicios de inversión deberán aplicar una política de ejecución de órdenes (la "**Política de Ejecución de Órdenes**") o una política de recepción y transmisión de órdenes (la "**Política de Recepción y Transmisión de Órdenes**"), cuando una Entidad ejecute directamente las órdenes de sus Clientes en un Centro de Ejecución o cuando la Entidad ejecute las órdenes de sus Clientes, transmitiéndolas a otras entidades (en adelante, los "**Intermediarios**") para su ejecución final.

El presente documento es un resumen de los aspectos más relevantes de la Política de Ejecución de Órdenes y la Política de Recepción y Transmisión de Órdenes de BBVA (en adelante, conjuntamente ambas políticas serán referidas como la "**Política de Ejecución**" o la "**Política**") e pondrá los datos más recientes sobre la calidad de ejecución de los Centros de Ejecución e Intermediarios a disposición de los clientes tan pronto como sea razonablemente posible.

La Política constituye una actualización y modificación de las políticas de ejecución órdenes y de recepción y transmisión de órdenes de BBVA, vigentes hasta el 3 de Enero de 2018 al amparo de la Directiva 39/2004(MIFID) y su normativa de desarrollo, con el fin de adaptar su contenido a los nuevos requerimientos normativos impuestos por MiFID 2.

En el presente documento se utilizan términos que comienzan con mayúsculas, cuyo significado, salvo que se indique otra cosa, será el que se le asigna en MiFID2.

## 2. Alcance de la Política de Ejecución

La Política es de aplicación general a Clientes Minoristas y a Clientes Profesionales, pudiendo existir algunas matizaciones específicas en función de la tipología de Cliente, que se indicarán explícitamente en este documento

BBVA no asume ninguna obligación de proveer la ejecución óptima en relación a una determinada orden, si el ordenante es una Contraparte Elegible.

La Política de Ejecución será de aplicación cuando BBVA actúe de acuerdo con una instrucción del Cliente y en aquellos otros casos en que BBVA transmita la orden de un Cliente a un Intermediario, para que a su vez ejecute dicha orden en un Centro de Ejecución.

BBVA aplicará la Política en relación con las órdenes instruidas por BBVA en nombre y por cuenta del Cliente en virtud de los contratos de gestión discrecional de carteras.

BBVA presta el servicio de ejecución de órdenes por cuenta de sus Clientes para los siguientes tipos de Instrumentos Financieros (en adelante, los "**Instrumentos**"):

- Valores negociables negociados en un Centro de Ejecución (acciones, bonos, warrants, etc.);
- Participaciones en fondos de inversión cotizados ("**ETF**");
- Instrumentos financieros derivados negociados en Centros de Negociación, de acuerdo con lo establecido en el Anexo I.

En el apartado 7 del presente documento ("Negociación por Cuenta Propia") se describe aquella operativa en la que BBVA no presta el servicio de ejecución de órdenes.

## 3. Principios generales

### Principios generales de ejecución óptima

BBVA adoptará todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus Clientes. La Política de Ejecución tiene el objetivo de definir la estrategia que sigue BBVA para la consecución de dicho objetivo.

El cumplimiento de los criterios de ejecución marcados en la Política debe conseguirse con carácter general pero no para cada orden recibida por BBVA de sus Clientes. Es decir, BBVA no tiene la obligación de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de todas y cada una de las órdenes individuales que reciba de sus Clientes, sino de aplicar los criterios generales contenidos en la Política a todas las órdenes de sus Clientes, con el objetivo de obtener el mejor resultado posible de forma consistente.

Para obtener el mejor resultado es posible que algunas de las órdenes de Clientes se ejecuten fuera de mercados regulados u otros Centros de Negociación<sup>1</sup> (órdenes sobre Instrumentos extrabursátiles), incluyendo el supuesto de ejecución de una orden contra la cuenta propia de BBVA. BBVA, al ejecutar dichas órdenes fuera de Centros de Negociación, comprobará la equidad del precio propuesto al Cliente mediante la recogida de datos de mercado y, en la medida de lo posible, efectuando una comparación con productos similares o comparables. BBVA pedirá consentimiento expreso para ejecutar órdenes de Clientes fuera de Centros de Negociación.

En los casos contemplados en el punto precedente es posible que la ejecución conlleve, entre otros, los riesgos adicionales de contraparte<sup>2</sup>, de liquidez<sup>3</sup> y de liquidación<sup>4</sup>. A petición de los Clientes BBVA entregará información adicional sobre las consecuencias de esta modalidad de ejecución.

BBVA podrá, ejecutar transacciones de Clientes contra su cuenta propia, siempre que con ello considere que podría obtener el mejor resultado posible para sus Clientes.

BBVA no aplicará a sus Clientes comisiones que discriminen injustificadamente los distintos Centros de Ejecución.

BBVA informará a sus Clientes de cualquier dificultad que pueda encontrar para la ejecución de sus órdenes.

### Factores que determinan la ejecución óptima

Con el objeto de obtener el mejor resultado posible para los Clientes, se tendrán en cuenta los siguientes factores:

- precio del Instrumento;
- costes (incluyendo, entre otros, los costes de ejecución y de compensación/liquidación);
- liquidez del Instrumento (es decir, el volumen de órdenes disponibles en cada Centro de Ejecución para el Instrumento pertinente y, su profundidad de mercado);
- volumen de la orden (cantidad de Instrumentos objeto de la orden);
- probabilidad de ejecución y liquidación;
- rapidez de ejecución (capacidad de ejecutar en manera rápida las transacciones);
- características de la liquidación.
- cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

A la hora de determinar la importancia relativa de los factores mencionados, se tendrán en cuenta también las características del Cliente, incluida su categorización como Cliente Minorista o Profesional, las características de la orden, las características de los Instrumentos y las características de los Centros de Ejecución a los que puede dirigirse dicha orden.

### Cliente Minorista

El mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de Clientes Minoristas, se determinará en términos de contraprestación total, considerando el precio del Instrumento y los costes relacionados con la ejecución. Dichos costes incluirán todos los gastos repercutidos al Cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden.

Cuando la mejor contraprestación total para el Cliente Minorista, se pueda obtener en más de un Centro de ejecución, se tendrán también en cuenta, por este orden, la probabilidad de ejecución, la liquidez del instrumento y, adicionalmente, de manera proporcional, el resto de factores anteriormente mencionados, junto con cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

<sup>1</sup> Bajo MiFID 2 se consideran "**Centros de Negociación**" los Mercados Regulados, Sistemas Multilaterales de Negociación y los Sistemas Organizados de Contratación.

<sup>2</sup> Es el riesgo de que la contraparte contra la que se ha ejecutado una determinada orden del Cliente, no cumpla o que cumpla tarde, con sus obligaciones de pago y/o de entrega derivadas del Instrumento contratado.

<sup>3</sup> El riesgo de liquidez se refiere a la imposibilidad de ejecutar la orden íntegramente y/o que la orden sufra un impacto negativo consistente en el precio de ejecución.

<sup>4</sup> Riesgo de que se produzca algún evento no previsto que impida o retrase la liquidación de la orden.

BBVA podría repercutir al Cliente Minorista, entre otros, los siguientes costes y gastos en función de la naturaleza y las características de la orden recibida:

- las comisiones por ejecución de BBVA;
- los gastos por el servicio de transmisión de órdenes;
- las tasas y cánones que repercutan los mercados, intermediarios y los sistemas de liquidación;
- los gastos de correo, télex, fax y Swift, si los hubiera;
- en caso de utilizar sistemas de mensajería, los gastos generados, siempre que se utilicen a solicitud del cliente;
- los gastos de transporte y seguro cuando las operaciones impliquen el traslado físico de los valores;
- los gastos de intervención de fedatario público, de escrituras y cualquier otro concepto de carácter externo justificado;

Existe información adicional a disposición de los Clientes, sobre los gastos y tarifas que podrían ser aplicables a la ejecución una determinada orden, en la página web de BBVA ([www.bbva.es](http://www.bbva.es)).

### Cliente Profesional

El mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de Clientes Profesionales, se determinará, por este orden, en términos de precio del Instrumento, liquidez del Instrumento, volumen, probabilidad de ejecución y de liquidación, costes (incluyendo, entre otros, los costes, tasas o gastos de ejecución y de compensación/liquidación), cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

## 4. Elección de Centros de Ejecución e Intermediarios

### Elección de Centros de Ejecución e Intermediarios

Con el objeto de obtener el mejor resultado posible para los Clientes, adicionalmente a los factores mencionados, para la elección de los Centros de Ejecución e Intermediarios, se considerarán también, por este orden; la fiabilidad de los sistemas de compensación y liquidación, la fiabilidad de la infraestructura de conexión con los Centros de Ejecución / Intermediario, el grado de automatización de la operativa de los Centros de Ejecución / del Intermediario, los riesgos asociados a la operativa con las cámaras de compensación pertinentes, los riesgos asociados a la operativa con las cámaras centrales de compensación entre el Intermediario, el mercado y BBVA y cualquier otra consideración pertinente para la ejecución, liquidación y compensación de la orden.

En aquellos casos en los que BBVA transmita una orden a un Intermediario para su ejecución en un Centro de Ejecución al que BBVA no tenga acceso directo, el Intermediario ejecutará dicha orden de acuerdo con su propia política de ejecución.

En el Anexo I al presente documento, se recoge la relación de Centros de Ejecución e Intermediarios utilizados por BBVA para cada tipo de Instrumento. Este listado se mantendrá actualizado y estará disponible en la página web de BBVA ([www.bbva.es](http://www.bbva.es)) y en todas sus oficinas.

## 5. Instrucciones específicas de ejecución por parte de Clientes

Cualquier instrucción específica de un Cliente en relación con una orden o a un aspecto concreto de una orden, puede impedir que BBVA adopte las medidas que ha previsto y aplicado en el contexto de la Política, de cara a obtener el mejor resultado posible en la ejecución y/o transmisión a un intermediario de dicha orden.

BBVA se reserva el derecho de admitir las órdenes con instrucciones específicas.

## 6. Revisión de la Política

BBVA supervisará la efectividad de la Política con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia en la aplicación de la misma.

BBVA comprobará periódicamente que los Centros de Ejecución y los Intermediarios contemplados, así como la relativa importancia asignada a cada factor de ejecución o cualquier otro aspecto de la Política, permiten obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para sus Clientes.

Esta revisión se realizará al menos una vez al año y, adicionalmente, siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de BBVA para seguir ofreciendo a sus Clientes los mejores resultados posibles conforme a la Política.

BBVA analizará la calidad de la ejecución de las órdenes de sus Clientes a través de aquellos sistemas establecidos a tal efecto. Adicionalmente, los departamentos responsables de la supervisión y control de la actividad de BBVA, (control interno, cumplimiento normativo, etc...) verificarán periódicamente la adecuada aplicación de la Política y en particular que esta permita obtener, con carácter general, el mejor resultado posible para sus Clientes.

BBVA comunicará a los Clientes con los cuales mantenga una relación comercial estable, cualquier cambio importante en su Política de Ejecución, según corresponda.

Con periodicidad anual, para cada tipo de Instrumento, BBVA publicará un listado de los cinco principales Centros de Ejecución donde haya ejecutado órdenes de sus Clientes y de los cinco principales Intermediarios a los que haya transmitido órdenes, a través de la página web de BBVA ([www.bbva.es](http://www.bbva.es)).

Además, BBVA pondrá a disposición de sus Clientes información adecuada sobre su Política de Ejecución a través de la página web de BBVA ([www.bbva.es](http://www.bbva.es)) o en cualquiera de sus oficinas.

## 7. Negociación por cuenta propia

BBVA no presta el servicio de ejecución de órdenes de Clientes para otros Instrumentos Financieros distintos a los indicados en la sección 2 de este documento ("Alcance de la Política de Ejecución").

BBVA considera que la presente Política sólo será de aplicación en aquellas situaciones en las que BBVA reciba una orden de sus Clientes para comprar o vender un Instrumento en nombre del Cliente y BBVA actúe en calidad de agente. Es decir, las obligaciones de ejecución óptima sólo serían de aplicación en situaciones en las que BBVA, actuando como agente, está en disposición de tomar decisiones que afectarán a los intereses de sus Clientes a la hora de ejecutar una orden, sin necesidad de aceptación o ratificación (previa o posterior), por parte de estos<sup>5</sup>.

Sin embargo, BBVA admite la posibilidad de facilitar a sus Clientes la contratación bilateral de ciertos instrumentos financieros, correspondiéndose, en este caso, la actuación de BBVA con el servicio de inversión recogido en el artículo en el apartado 3 de la Sección A del Anexo I de la Directiva 2014/65/CE (negociación por cuenta propia).

Ante la solicitud del Cliente de contratar instrumentos financieros bilateralmente con BBVA, el Cliente deberá tener en cuenta que:

- BBVA podrá, a su discreción, ofrecer precios firmes de contratación o desistir de la contratación, pero en ningún caso estará actuando por cuenta del Cliente ni éste deberá entender que ha transmitido una orden de ejecución a BBVA.
- El Cliente podrá aceptar el precio ofrecido por BBVA, en cuyo caso se formalizará la operación, o rechazar dicho precio, renunciando a la contratación del instrumento.
- A la hora de decidir si lleva a cabo la contratación bilateral, el Cliente deberá tener en cuenta que BBVA no está sometido al régimen de ejecución óptima cuando ofrezca un precio y condiciones para una operación concreta, ya que en estos casos BBVA no toma decisiones de ejecución de una orden por cuenta del Cliente. El Cliente no depende por tanto de la labor de ejecución y de la experiencia de BBVA, quien, al actuar por cuenta propia, se limita a ofertar un precio al Cliente.

Cuando BBVA preste el servicio de negociación por cuenta propia de instrumentos financieros cumplirá con todas las obligaciones establecidas en MiFID 2 (en entre otras, la evaluación de la conveniencia del producto para el Cliente, o la idoneidad en caso de prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión, información precontractual a clientes, etc).

En la operativa por cuenta propia, BBVA verificará que los precios ofrecidos a los Clientes son razonables, de acuerdo con lo establecido en nuestra política interna de precios, y que, en la medida de lo posible, están alineados con los precios ofrecidos en el mercado para otros instrumentos similares.

## 8. Aceptación de la Política

Todos los Clientes a los que BBVA preste servicios de inversión que permitan la negociación de los Instrumentos sujetos a la Política recibirán un resumen de la Política.

<sup>5</sup> Los criterios adoptados por BBVA siguen los criterios establecidos por el working document ESC-07-2007 de la Comisión Europea, relativo a la implementación de MiFID:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/isd/letter-cesr-best-execution\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/letter-cesr-best-execution_en.pdf)

Toda orden instruida a BBVA por cualquiera de sus Clientes, con posterioridad al 3 de enero de 2018, supone la aceptación por parte del Cliente, de la Política de Ejecución de Órdenes y/o de la Política Recepción y Transmisión de Órdenes, según corresponda.

## 9. Anexo I

### 1 Centros de Ejecución para órdenes sobre valores negociables

#### Renta Variable<sup>1</sup>, ETFs y Warrants

<sup>1</sup>Acciones, certificados, participaciones en fondos de inversión cotizados e instrumentos similares

#### Centros de Ejecución en los cuales BBVA es miembro

- BATS & Chi-X Europe (Cboe Global Markets Inc.) BATE, CHIX, CHIC
- Börse Berlin AG - Equiduct Trading - EQTA, EQTB\*
- Bolsa de Comercio de Santiago. XSGO
- Bolsa de Valores de Colombia. XBOG
- Bolsa de Valores de Lima SAA. XLIM
- Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. XMEX
- Borsa Istanbul Group. XIST
- Euronext (Euronext N.V.): Amsterdam, Lisboa, Paris. XAMS, XLIS, XPAR
- London Stock Exchange (London Stock Exchange Plc) SEAQ, SETS, IOBE, LSE, XLON
- Milan Stock Exchange (Borsa italiana S.p.A) MTAA, ETFP, XAIM, MTAH
- SIBE Sistema de Interconexión Bursátil Español (Sociedad de Bolsas, S.A., grupo BME). XBAR, XMAD, XBIL, XVAL, XLAT, MABX, XMCE
- Turquoise (Turquoise Global Holdings Limited) TRQX
- XETRA German Stock Exchange (Frankfurter Wertpapierbörse) XETA, XETB, XETR, XFRA

\*BBVA previsiblemente se hará miembro de este mercado en el 2018

#### Centros de Ejecución en los cuales BBVA no es miembro

- AQUIS
- Athens Stock Exchange (Athens Exchange Group) XATH
- Australian Securities Exchange (ASX Limited) XASX
- Bolsa de Sao Paulo. Brasil (BM&FBovespa). BVMF
- Euronext (Euronext N.V.): Bruselas. XBRU
- Goldman Sigma X Multilateral Trading Facility
- Hong Kong Stock Exchange (Hong Kong Exchanges and Clearing Limited) XHKG
- Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia) XIDX
- Instinet BlockMatch
- ITG POSIT
- Japan Stock Exchange (Japan Exchange Group, Inc.). Tokio. XTKS
- JASDAQ - OTC Japan Securities Dealers Association (Japan Exchange Group, Inc.). XJAS
- Johannesburg Stock Exchange (JSE Limited) XJSE
- Luxemburg Stock Exchange (Bourse Group) XLUX
- Malaysia Stock Exchange (Bursa Malaysia Berhad) XKLS
- Nasdaq OMX A/S. Copenague, Helsinki, Estocolmo. XCSE, XHEL, XSTO
- New Zealand Stock Exchange (NZX Limited) XNZE
- Osaka Securities Exchange (Japan Exchange Group, Inc.) XOSE

- Singapore Stock Exchange (Singapore Exchange Ltd.) XSES
- Smart Pool
- South Korea Stock Exchange (Korea Exchange KRX) XKRX
- Taiwan Stock Exchange (Taiwan Stock Exchange Corporation) XTAI
- Thailand Stock Exchange (The Stock Exchange of Thailand) XBKK
- Toronto Stock Exchange (TMX Group Limited) XTSX
- UBS Multilateral Trading Facility
- USA BULLETIN BOARD Bulletin Board (.OB) (OTCBB) XOTC
- USA Pink Sheets (.PK) Market Makers (OTC Market Group) PINX
- USA. AMEX (American Stock Exchange ) AMEX
- USA. NASDAQ (National Association of Securities Dealer Automated Quotation ) XNAS
- USA. NYSE (New York Stock Exchange) XNYS
- Vienna Stock Exchange (Wiener Börse AG) WBAH
- Virt-X and SMI (SIX Swiss Exchange AG) XSWX, XVTX
- XONTRO (Deutsche Börse Group) FRAA, FRAB

## Intermediarios

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal) S.A.
- Bank of America Merrill Lynch International Limited
- Banque Pictet & CIE SA
- BBVA Corredores de Bolsa Limitada (Chile)
- BBVA Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa
- Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer
- CITIGROUP Global Markets Limited
- Continental Bolsa Sociedad Agente Bolsa (Perú)
- DAIWA SECURITIES Co. LTD.
- GARANTI YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.
- INSTINET Europe Limited
- INVESTMENT TECHNOLOGY GROUP LIMITED
- JEFFERIES International Limited
- KEPLER CHEUVREUX
- KCG EUROPE LIMITED
- Morgan Stanley & Co. International PLC
- NOMURA INTERNATIONAL PLC
- Sanford C. Bernstein Limited

## Renta Fija<sup>2</sup>

<sup>2</sup>Bonos y títulos representativos de deuda

## Centros de Ejecución

- Banca IMI Spa
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Bank of America Merrill Lynch International Ltd
- Barclays Bank Plc
- Bloomberg Trading Facility Limited
- BNP Paribas SA
- Citigroup Global Markets Ltd.
- Commerzbank AG
- Coöperative Rabobank U.A.
- Credit Agricole SA
- Credit Suisse Securities (Europe) Ltd
- Danske Bank A/S
- Deutsche Bank AG
- Banco Finantia Sofinloc
- Goldman Sachs International
- HSBC Bank Plc
- ING Groep NV
- Jefferies International Limited
- JP Morgan Chase Bank NA
- KBC Bank NV

- Lloyds Bank Plc
- MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija-BME)
- MarketAxess Europe Limited
- MarketAccess Capital Limited
- Mitsubishi UFJ Financial Group Inc
- Mizuho International Plc
- Morgan Stanley & Co International Plc
- Natixis SA
- Royal Bank of Scotland Plc
- NIBC Bank NV
- Nomura International Plc
- Nordea Bank AB
- Scotiabank Europe PLc
- Societe Generale SA
- SEND (Sistema electrónico de negociación de deuda de AIAF Mercado de Renta Fija-BME)
- Tradeweb Europe Limited
- The Toronto Dominion Bank
- UBS AG
- Unicredit Spa
- Wells Fargo Securities International
- Zurcher Kantonalbank

## Intermediarios

- No se utilizan Intermediarios

## 2 Centros de Ejecución para órdenes sobre instrumentos financieros derivados<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Contratos de opciones, futuros y permutas (swaps), negociados en un Centro de Negociación e instrumentos similares y otros contratos de derivados relacionados

### Centros de Ejecución

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- BMF: Bolsa de Mercadorias e Futuros (Sao Paulo, Brazil) BM&FBOVESPA
- CBOT: Chicago Board of Trade (CME Group)
- CME: Chicago Mercantile Exchange (CME Group)
- COMEX (CME Group)
- EUREX (Eurex Frankfurt AG)
- Euronext Paris, Amsterdam, Lisbon, Brussels (Euronext N.V.)
- HKG: Hong Kong Futures Exchange (Hong Kong Exchanges and Clearing Limited)
- ICE Futures (Europe & US) (Intercontinental Exchange Inc.)
- IDEM: Italian Derivatives Market (Borsa Italiana-London Stock Exchange Group)
- JSE Limited: Johannesburg Stock Exchange, Derivatives Market (formerly SAFEX)
- Korea Exchange KRX
- MEFF (MEFF Sociedad Rectora de Productos Financieros Derivados de Renta Variable, S.A.)
- MexDer (Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.)
- MSE: Montreal Exchange (Bourse de Montreal Inc.)
- Nasdaq OMX / SSE-OMX: Nordic Exchange Stockholm
- NYMEX (CME Group)
- OPRA: US Equity Options Markets, including CBOE (Chicago Board Options Exchange, CME Group)
- OSE: Osaka Exchange (Japan Exchange Group, Inc.)
- SFE-ASX: Sidney Futures Exchange (ASX Limited)
- SGX (formerly SIMEX) (Singapore Exchange Ltd.)



## **Intermediarios**

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