CIRCULAR PATRIMONIO AV, S. L

POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN Y SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Índice

1. Introducción y contexto normativo 3
2. Ámbito de aplicación 3
3. Factores y criterios de mejor ejecución 4
4. Procedimiento de autorización de intermediarios 4
5. Intermediarios seleccionados 5
6. Revisiones de los intermediarios seleccionados 7
7. Información a clientes 7
8. Responsabilidades 7
8.1 Consejo de Administración 7
8.2 Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos 8
8.3 Departamento de Inversiones 8
9 Aprobación de la Política 8
10 Seguimiento de versiones 9
ANEXO 10

1. Introducción y contexto normativo

CIRCULAR PATRIMONIO AV, S.L., ("**CIRCULAR**" o la "**Entidad**") es sujeto obligado de conformidad con la normativa aplicable, la cual prevé que las entidades que presten servicios de inversión, al ejecutar o transmitir a otros intermediarios órdenes de clientes para su posterior ejecución, adopten todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para sus clientes ("**Mejor ejecución**"), teniendo en cuenta una serie de criterios como el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la ejecución de la orden.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de entidades que no presten el servicio de ejecución de órdenes de clientes sino de gestión discrecional de carteras de clientes, como es el caso de la Entidad, deberán, asimismo, actuar en el mejor interés de sus clientes cuando transmitan las decisiones de inversión a otras entidades para su ejecución. En este sentido, deberán adoptar y aplicar una política para la selección de intermediarios que les permita cumplir con dicha obligación.

En particular, se deberán tener en cuenta, entre otras, las siguientes normas:

- 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 (en adelante, "**MiFID II**").

- Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión (en adelante, el "**Reglamento Delegado**").

- Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, la "**LMVSI**").

- 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 (en adelante, el "**RD 813/2023**").

En cumplimiento de dichas obligaciones, la Entidad ha elaborado la presente Política de Mejor Ejecución y Selección de Intermediarios Financieros (en adelante, la "**Política**").

De acuerdo con lo anterior, la presente Política tiene como principal objetivo establecer los procedimientos de la Entidad para obtener los mejores resultados posibles para los clientes a los que se preste el servicio de gestión discrecional de carteras, detallando los criterios para seleccionar las entidades intermediarias a los que las órdenes derivadas de las decisiones de inversión tomadas por la Entidad serán transmitidas.

2. Ámbito de aplicación

La presente Política es de aplicación al servicio de gestión discrecional de carteras cuando es la Entidad la que, de forma discrecional, toma las decisiones de inversión por cuenta de los clientes sobre todos aquellos instrumentos financieros sobre los que CIRCULAR se encuentra autorizada a prestar servicios de inversión.

Para ello, dado que no está autorizada para la prestación del servicio de ejecución de órdenes de clientes, la Entidad transmite las órdenes a intermediarios financieros, siendo estos quienes, directamente o a través de otros intermediarios, seleccionan los centros de ejecución en los que se ejecutarán las órdenes.

3. Factores y criterios de mejor ejecución

La Entidad transmitirá las decisiones de inversión, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente.

Al objeto de determinar la importancia de cada uno de los factores anteriormente citados, la Entidad tiene en cuenta:

- Las características propias de la orden.
- Las características del cliente, incluida su clasificación como cliente profesional.
- Las características del instrumento financiero.
- Las características de los intermediarios.

Estos criterios generales son aplicables en condiciones normales y no impiden que, en circunstancias excepcionales, se puedan priorizar otros factores, siempre que, bajo su valoración, entiendan que se puede obtener el mejor resultado para las órdenes de los clientes.

4. Procedimiento de autorización de intermediarios

El Departamento de Inversiones se encarga de valorar y seleccionar a aquellos intermediarios que permitan cumplir de forma efectiva y en todo momento lo dispuesto en la Política, de acuerdo con los siguientes criterios:

- Disposición de una política de mejor ejecución propia. Solo se considerarán aquellos intermediarios que cuenten con una política de mejor ejecución que contemple el cumplimiento de todos los requerimientos previstos en MiFID II y que, además, se encuentre alineada con lo dispuesto en la Política.
- Costes y precios. Como se ha indicado anteriormente, CIRCULAR considerará, en condiciones normales, el precio, coste y liquidez. De esta forma, el centro de ejecución, a través de los intermediarios seleccionados, que disponga de una mayor liquidez será aquel que pueda proporcionar mejores precios.
- Calidad de la ejecución. Se seleccionarán a aquellos intermediarios que puedan obtener de forma sistemática y consistente, los mejores resultados posibles para las órdenes de las carteras gestionada en los centros de ejecución contemplados en la Política.
- Acceso a centros de ejecución. Respecto al acceso por los intermediarios a los centros de ejecución que se consideren relevantes, CIRCULAR valorará:
    - Que el centro de ejecución sea un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación, un sistema organizado de contratación, un internalizador sistemático o que sean creadores de mercado o

proveedores de liquidez.

- La forma en que el intermediario accede a estos (esto es, con acceso directo o indirecto).
- Que el instrumento financiero sobre el que se requiere la intervención del intermediario se negocie en uno o varios centros de negociación.

De esta forma, los intermediarios seleccionados deberán contemplar los centros de ejecución que se consideran relevantes para cada tipología de instrumento financiero sobre los que CIRCULAR se encuentra autorizada para la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras y, de forma adicional, se habrá de justificar la forma de acceso a los mismos.

Entre otros elementos, se valorarán respecto a los centros de ejecución:

- Liquidez. Se priorizarán aquellos centros de ejecución que proporcionen una liquidez significativa y suficiente. El método de medición se basará en datos históricos de número de operaciones y volúmenes medios negociados diariamente.
- Compensación y liquidación. Se priorizarán los centros de ejecución que realicen la compensación y liquidación de aquellas operaciones ejecutadas en dichos centros a través de entidades de contrapartida central reconocidas.

- Conectividad. Se valorará la capacidad operativa del intermediario, así como los medios tecnológicos a su disposición para la ejecución de las operaciones en un entorno de riesgo operacional reducido.
- Aspectos reputacionales.
- Otros factores.
  - Capacidad operativa para ejecutar el volumen de operaciones que corresponda con el menor riesgo operacional;
  - Nivel de servicio ofrecido.

Sin perjuicio de lo anterior, CIRCULAR revisará anualmente la calidad de la ejecución obtenida por los diferentes intermediarios en términos de rapidez y agilidad operativa. En dicho análisis se incluirá una revisión de los costes totales incurridos por la ejecución de las operaciones.

5. Intermediarios seleccionados

En el **Anexo** de la presente política se describe una lista de los intermediarios seleccionados en función del tipo de instrumento financiero.

A la hora de seleccionar intermediarios para **renta variable** e **instrumentos del mercado monetario** se considerará:

- Política de mejor ejecución propia del intermediario;
- Contraprestación total;

- Calidad de la ejecución;
- Acceso a centros de ejecución;
- Conectividad; y
- Aspectos reputacionales.

Por otro lado, para la selección de intermediarios para **renta fija,** se tendrá en cuenta:

- Contraprestación total y competitividad de precios.
- Liquidez ofrecida y capacidad de acceso al mercado secundario.
- Capacidad de ejecución y rapidez de respuesta.
- Acceso a emisiones primarias y capacidad de colocación; y
- Solidez financiera y calidad crediticia de la contraparte.

Por otro lado, para la selección de intermediarios para **instrumentos derivados**, el Departamento de Inversiones, tras la comparación entre intermediarios y previa validación de la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos, propondrá al Consejo de Administración seleccionar a aquel intermediario del que se obtenga el mejor resultado posible atendiendo a los distintos factores contemplados.

Dadas las especiales características propias de los mercados de derivados, los factores mencionados que más ponderación tendrán serán el precio y el coste (es decir, la contraprestación total para el cliente), así como la liquidez.

Por último, para la selección de intermediarios para **instituciones de inversión Colectiva** ("**IIC**"), se tendrá en cuenta:

- El precio del instrumento financiero se corresponde con el Valor Liquidativo de la Participación ("**VLP**") calculado por las sociedades gestoras de acuerdo con la normativa reguladora de las IIC.
- No existen costes relacionados directamente con la transmisión o la ejecución de la operación, más allá de las comisiones de suscripción y reembolso, en su caso, establecidas en el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor ("**DFI**") y en el Folleto de cada IIC.
- La rapidez de ejecución está asegurada y es la proporcionada directamente por las sociedades gestoras de la IIC, asignando a la decisión de inversión el VLP calculado de acuerdo con las horas de corte establecidas por las citadas sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes.
- La probabilidad de ejecución y liquidación es absoluta dado que las sociedades gestoras aseguran la ejecución de las órdenes.
- No existen restricciones para el volumen de ejecución de las órdenes, salvo en el caso de fondos que requieran unos importes mínimos de suscripción y/o reembolso.
- El criterio naturaleza de la decisión no sería aplicable en tanto únicamente es posible ejecutar decisiones de suscripción o reembolso en los términos establecidos en el DFI o Folleto de la IIC.

6. Revisiones de los intermediarios seleccionados

Si fruto de dichas revisiones periódicas apareciesen indicios que pudiesen poner en duda los criterios de selección, podrá solicitar una nueva evaluación de la entidad para decidir si debe continuar o no prestando servicios a la Entidad.

La evaluación se realizará a partir de la información obtenida por la Entidad y sobre la base de su propia experiencia, sin perjuicio de que la Entidad pueda recabar información de la correspondiente plataforma de contratación de IIC para valorar el servicio prestado. En este sentido, deberá ser objeto de revisión y evaluación los siguientes aspectos:

- La calidad del servicio prestado.
- Las comisiones pactadas o aplicadas en operativas con comisiones explícitas, para verificar que están en condiciones de mercado.
- Comprobar si se han publicado informaciones negativas sobre la marcha económica de la entidad en medios de difusión pública o cualquier otra situación que pudiera poner en riesgo la continuidad de la entidad.
- Cualquier situación que afecte a la entidad (cambios en la solvencia, eventos corporativos, etc.), así como cambios en las condiciones de mercado o en la normativa aplicable.

La Entidad deberá acreditar la evaluación anual realizada a la plataforma seleccionada. Para ello, podrán utilizar, por ejemplo:

- Matrices de méritos.
- Soportes documentales de los precios ofrecidos y negociados en un determinado momento.
- Informes con la evaluación realizada.

7. Información a clientes

Los clientes tendrán a su disposición la versión completa de la Política en la página web corporativa de la Entidad.

En el supuesto de que un cliente solicite a la Entidad información sobre la Política o los mecanismos que emplea para garantizar la mejor ejecución y la forma en que estos son revisados, esta deberá responder claramente, con el suficiente detalle y en un plazo de tiempo razonable.

8. Responsabilidades

8.1 Consejo de Administración

El Consejo de Administración es responsable de aprobar la presente Política y sus sucesivas actualizaciones, de supervisar su aplicación y de establecer los procedimientos de control que aseguren su cumplimiento.

También es responsable de autorizar las entidades seleccionadas, tras recibir por el informe del Departamento de Inversiones con la propuesta de selección del mismo.

8.2 Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos

La Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos es responsable de:

- Participar en el diseño y elaboración de la Política y en su actualización.
- Garantizar que el contenido de la Política es acorde a la normativa aplicable.
- Monitorizar y revisar, al menos una vez al año, la Política y las medidas incluidas en la misma, así como el efectivo cumplimiento de la misma, y elevar al Consejo de Administración los resultados de la revisión y proponer, en su caso, modificaciones a la misma cuando identifique puntos de mejora para adecuarla a la efectiva realidad de la actividad de la Entidad o que deba ser adecuada a criterios o recomendaciones de los reguladores o ante cambios de la normativa aplicable.

8.3 Departamento de Inversiones

El Departamento de Inversiones es responsable de:

- Valorar y seleccionar a los intermediarios.
- Elaborar un informe con la propuesta de autorización de la plataforma y remitirlo a la Alta Dirección para su valoración.
- Participar en la monitorización de la eficacia de la Política junto con el resto de las áreas de la Entidad.

9 Aprobación de la Política

La presente Política será aprobada por Consejo de Administración de la Entidad, así como las posteriores modificaciones que se produzcan. La Política se revisará al menos una vez al año y será actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios legales o normativos que afecten a la Política o establecido.
- A propuesta de Cumplimiento Normativo cuando entienda que existan aspectos susceptibles de mejora para la consecución de los objetivos propuestos o para adaptarse convenientemente a las características de los servicios ofrecidos por la Entidad en cada momento. Como mínimo, se adoptarán medidas adicionales o alternativas cuando la Entidad acepte o autorice la utilización de un nuevo medio de comunicación.
- A propuesta de los órganos supervisores.

10 Seguimiento de versiones

Versión	Responsable documento	Responsable mantenimiento	Fecha de cambio	Responsable de aprobación	Fecha de aprobación
1	Consejo de Administración	CN y GR	-	Consejo de Administración	Junio 2026

ANEXO
SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS

A continuación, se incluye, por tipología de instrumentos financieros, la relación de intermediarios a los que CIRULAR puede transmitir las órdenes de sus clientes.

Instrumento financiero	Broker/ Intermediario
Renta variable e instrumentos del mercado monetario	
Renta fija	
Instrumentos derivados	
Instituciones de inversión colectiva (IIC)	