

Política de Deber de Mejor Ejecución

1. Introducción

Conforme a los objetivos y principios fundamentales de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y las mejores prácticas en materia de regulación, la Ley del Mercado de Valores No. 249-17 y el Reglamento para los Intermediarios de Valores han adoptado una serie de disposiciones para proteger a los inversionistas en el mercado de valores dominicano.

La presente Política de Deber de Mejor Ejecución recoge las medidas adoptadas por la entidad para la ejecución de órdenes de los clientes y para la ejecución de transacciones en el mercado OTC, en el cual BHD León PB actúa como contraparte del cliente. Esta política se acoge de conformidad con lo previsto en el artículo 160 de la Ley No. 249-17 y los artículos 71 al 75 del Reglamento para los Intermediarios de Valores.

2. Ámbito de aplicación

Quedan sujetos a esta Política de Deber de Mejor Ejecución los inversionistas profesionales y no profesionales, independientemente del perfil de riesgo. Se excluyen de la aplicación de esta Política a los inversionistas institucionales.

Son inversionistas institucionales las entidades de intermediación financiera, sociedades de seguros y reaseguros, las administradoras de fondos de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión, los intermediarios de valores, sociedades fiduciarias, sociedades tituladoras, así como toda persona jurídica legalmente autorizada para administrar recursos de terceros, para fines de inversión principalmente a través del mercado de valores.

Son inversionistas profesionales aquellos clientes que realizan habitualmente operaciones con valores de oferta pública o que, por su profesión, experiencia,

conocimiento, actividad o patrimonio, se puede presumir que poseen un alto conocimiento del mercado de valores.

3. Política de deber de mejor ejecución de órdenes

BHD León PB presta el servicio de ejecución de órdenes para los siguientes tipos de instrumentos que se negocian en la República Dominicana:

- Valores de Renta Fija:
 - Bonos corporativos aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores
 - Valores de Renta Fija de emisores diferenciados:
 - Banco Central de la República Dominicana
 - Ministerio de Hacienda
 - Bonos soberanos
 - Corporación Interamericana de Inversiones
 - Corporación Financiera Internacional
- Valores de Renta Variable:
 - Cuotas de Participación de Fondos Cerrados de Inversión
 - Valores de Fideicomiso

La anterior no constituye una lista cerrada de instrumentos para los cuales BHD León PB presta un servicio de ejecución de órdenes, sino que se ha incluido a título enunciativo, de manera que a la misma se irán incorporando nuevos instrumentos o productos.

Cada vez que BHD León PB reciba de un cliente una orden o instrucción para comprar o vender por su cuenta un valor o un instrumento financiero, la entidad la transmitirá a través de los Mecanismos Centralizados de Negociación del país, la ejecutará a través de otros intermediarios, en el caso de valores que se negocien en mercados organizados a los cuales no tenga acceso, o la ejecutará directamente con una contraparte en el mercado profesional. En todos los casos BHD León PB buscará

obtener el mejor resultado posible para el cliente, respetando los límites y condiciones establecidos en las órdenes.

3.1 Mercados a los cuales BHD León PB tiene acceso

BHD León PB como intermediario de valores autorizado para actuar en la República Dominicana y como miembro de la Bolsa de Valores de la República Dominicana, actualmente puede ejecutar órdenes de clientes en los siguientes centros de contratación: la Bolsa de Valores de la República Dominicana y el Programa de creadores de mercado para los títulos valores de deuda pública emitidos por el Ministerio de Hacienda.

La **Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD)** constituye un espacio de negociación, suscripción y colocación de valores tanto de renta fija como de venta variable, lo que permite un desarrollo de las actividades de compra y venta de valores y promueve un ambiente de liquidez en el mercado. En la BVRD actualmente se transan todo tipo de valores de oferta pública del mercado local, tanto los aprobados por la SIMV como de emisores diferenciados. La BVRD se rige por la Ley No. 249-17, por el Reglamento para establecer y operar mecanismos centralizados de negociación y por sus reglamento y normas de procedimiento internas.

El **Programa de Creadores de Mercado** es una plataforma de negociación de valores de deuda pública, en el cual participan ciertas entidades de intermediación financiera e intermediarios de valores. En esta plataforma únicamente se negocian valores de deuda pública emitidos por el Ministerio de Hacienda. BHD León PB puede acceder a esta plataforma directamente. El programa está regulado por la Resolución 2385 de 2018 del Ministerio de Hacienda.

Los precios de cierre y volúmenes negociados en la BVRD y en el Programa de Creadores de Mercado están disponibles en la página web de la BVRD (<https://bvr.com.do/mercados/>) así como en la página web de RDVAL Proveedora de Precios (<https://rdval.com.do/>).

Por último, BHD León PB puede ejecutar órdenes del cliente en el **Mercado OTC**, esto es, en el mercado profesional, pactando y ejecutando la operación por cuenta del cliente directamente con otro participante del mercado, fuera de los mecanismos centralizados de negociación (i.e. fuera de la BVRD y del Programa de creadores de mercado).

3.2. Criterios de selección

La regulación establece que cuando un cliente acude a un intermediario para realizar una inversión en el mercado de valores, el intermediario debe:

- Solicitar información al cliente para conocer su perfil y asistirlo en tomar decisiones de inversión,
- Ofrecer al cliente únicamente productos e instrumentos que considere adecuados, teniendo en cuenta la experiencia, objetivos de inversión y su tolerancia a los riesgos (*suitability*),
- Actuar de forma honesta, imparcial, profesional y no engañosa, en el mejor interés del cliente.
- Facilitar información sobre los riesgos que involucran las inversiones y las comisiones.
- Al ejecutar las órdenes del cliente, el intermediario deberá procurar el mejor resultado posible, lo que se denomina “mejor ejecución”.*

Al recibir una orden de un cliente, BHD León PB identificará el centro de negociación más adecuado, teniendo en cuenta una serie de factores, incluyendo:

- Precio o Precio competitivo: el mayor posible para las operaciones de venta y el menor posible para los casos de compra.
- Liquidez del mercado: capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios.

* Según definición de la Ley 249-17, se entiende por deber de mejor ejecución “la adopción de las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para las operaciones y transacciones en el mercado de valores, teniendo en cuenta el tipo de inversionista, el precio, los costos, 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 orden o instrucción del cliente.”

- Costos: tales como como comisiones pagadas a la BVRD o a otros intermediarios, costos de ejecución y liquidación de los valores.
- Profundidad de mercado: volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.

De los anteriores, los más importantes para el cliente no profesional son el precio y los costos totales de ejecución, es decir, la cantidad total que debe desembolsar el cliente, o que recibirá, por la operación. Los costos totales incluyen el precio, todos los gastos y comisiones de ejecución, compensación y liquidación, incluyendo los costos y comisiones que puedan ser abonados a otros intermediarios que intervengan en la operación.

En toda confirmación que BHD León PB envíe al cliente se indicará, además del precio, los costos asociados a la operación y el monto total que deberá pagar o recibir el cliente en la operación.

En caso de que el cliente dé instrucciones específicas a BHD León PB sobre cómo quiere que se ejecute la orden, éstas tendrán prioridad sobre la Políticas de Deber de Mejor Ejecución. Por ejemplo, si en la orden el cliente especifica el mercado en el que desea que se ejecute, la entidad se atenderá a tal instrucción por lo que podría perder la oportunidad de conseguir mejor precio.

3.3. Ejecución a través de intermediarios corresponsales

BHD León PB podrá establecer relaciones con intermediarios extranjeros para la ejecución de órdenes de clientes sobre valores extranjeros admisibles. La selección del intermediario extranjero tendrá en consideración principalmente el prestigio de la entidad en su mercado o de su grupo financiero y las características de su política de deber de mejor ejecución, las cuales deberán ser compatibles con las de BHD León PB.

4. Políticas de deber de mejor ejecución en el mercado OTC

4.1. Condiciones para la mejor ejecución en el mercado OTC

BHD León PB podrá ejecutar una orden impartida por el cliente a través de una operación cruzada con la cuenta propia, o con órdenes de otros clientes. En el caso de órdenes de compra de valores mediante una operación por cuenta propia, BHD León PB venderá de su propio portafolio el valor al cliente. BHD León PB ejecutará la orden en las condiciones más favorables para el cliente y siempre antepondrá los intereses del cliente a los suyos propios.

En la República Dominicana, la mayoría de las transacciones con valores de deuda con clientes se ejecutan en el mercado OTC, esto es, el intermediario ejecuta la operación fuera de los mecanismos centralizados de negociación, como contraparte del cliente.

La Ley No. 249-17 establece que el intermediario debe estar autorizado expresamente por el cliente para comprar en nombre propio o vender de su cartera (art. 158.7). Adicionalmente, el Reglamento para los Intermediarios de Valores establece condiciones para la buena ejecución en las operaciones de mercado OTC, que tienen como principal objetivo asegurar que el cliente esté debidamente informado de los niveles de precios de los valores o instrumentos que quiere vender o comprar.

De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento para los Intermediarios de Valores, BHD León PB adopta las siguientes políticas de deber de mejor ejecución para las operaciones con clientes en el mercado OTC:

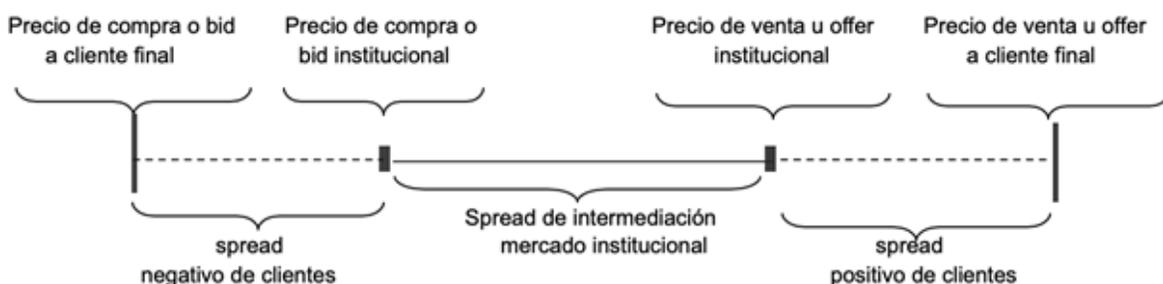
- Pre-transparencia: BHD León PB informará al cliente al momento de pactar una operación, los últimos precios de cierre y volúmenes negociados del valor objeto de la operación, según cotizaciones en los mecanismos centralizados de negociación y en los sistemas de registros de operaciones sobre valores del mercado OTC, si están disponibles. BHD León PB dejará constancia en la confirmación de la operación pactada por cuenta propia los rangos de precio de los valores en la fecha de transacción.
- Cotización previa: BHD León PB se compromete a hacer ofertas en firme de compra y venta por posición propia o de terceros cada vez que reciba una instrucción del cliente o el cliente manifieste interés en realizar una operación, independientemente que la operación se refiera sólo a la compra o la venta de un instrumento financiero.

- No discriminación: BHD León PB ofrecerá a todos los clientes no profesionales los mismos precios de compra y venta, dentro de un rango que no excederá del 1%, siempre que se realicen bajo las mismas condiciones.
- No comisiones ni gastos asociados: cuando BHD León PB sea contraparte del cliente, no se cobrará comisión de corretaje ni gastos asociados a la gestión de intermediación.

4.2 Políticas de margen

En las operaciones en el mercado OTC, el intermediario no es remunerado con comisiones por la ejecución de órdenes, sino que obtiene una utilidad en el margen de intermediación.

El precio de las transacciones con clientes no institucionales no necesariamente es igual a los precios del mercado institucional que apliquen según el sentido de la transacción (compra – demanda o venta – oferta), sino que se podrán fijar *spreads* positivos, sobre la tasa o precio *offer* para las ventas u ofertas, y *spreads* negativos sobre la tasa o precio *bid* para las compras o demanda. Estos *spreads* representan la remuneración incremental que exige el intermediario para el nivel de riesgo percibido en las negociaciones con un cliente o segmento de clientes particular y sustituyen la comisión de corretaje. Gráficamente, la estructura ampliada de los precios que comprenden el margen o *spread* de intermediación del mercado profesional y los *spreads* de clientes finales, se muestra como sigue:



Los parámetros que se tendrán en cuenta para el establecimiento del margen de intermediación para clientes finales son:

- Volumen de la operación: en la medida en que el volumen de la operación sea más alto, el margen podrá ser menor.
- Liquidez del valor operado: El margen podrá ser mayor para los valores de menos liquidez en el mercado.
- Costos de transacción: en todos los casos el margen cobrado deberá cubrir los costos de transacción de la operación.
- Riesgos de crédito y demás riesgos asociados.

4.3. Productos no estandarizados

En algunos casos, BHD León PB ofrece productos a la medida de sus clientes, para los que no existe un mercado secundario. En estos casos, BHD León PB ofrece a los clientes precios firmes de contratación, que se derivan de cotizaciones de otros intermediarios o son calculados mediante modelos internos. Estos modelos internos se nutren de precios de proveedores de precio independientes y otras entidades para calcular la valoración del instrumento.

Los productos ofrecidos por BHD León PB que no son contratados en mercados organizados incluyen derivados OTC y contratos financieros por diferencias (CFD).

En todos los casos, BHD León PB ejecuta las órdenes para este tipo de instrumentos por cuenta propia y no acude a contratar el instrumento a otra contraparte del mercado. BHD León PB se compromete a ofrecer el instrumento financiero correspondiente a un precio que se ajuste a la valoración del mismo de acuerdo a sus modelos de valoración.

5. Comunicación de la política

Todos los clientes que contraten servicios que impliquen la ejecución de órdenes al amparo de la presente Política de Deber de Mejor Ejecución, recibirán un resumen de la misma junto con la información relativa a la entidad, antes de la primera contratación y tendrán a su disposición la versión íntegra y actualizada de la Política de Deber de Mejor Ejecución en la página web. En ese tenor, la obligación de mejor

ejecución de BHD León PB será debidamente informada al Cliente al momento de suscripción del contrato Cuenta de Corretaje.

BHD León PB obtendrá el consentimiento de sus clientes a la Política de Deber de Mejor Ejecución previo a la ejecución de órdenes a través de cualquiera de los medios de comunicación que indique el cliente en el formulario Conozca su Cliente que formará parte integral de su Contrato Cuenta de Corretaje. Una vez puesta a disposición de los clientes la información relativa a la Política de Deber de Mejor Ejecución, el cliente, reconoce que la solicitud de ejecución de la primera orden tendrá la consideración de aceptación de la Política de Deber de Mejor Ejecución de BHD León PB, teniendo los mismos efectos y valor que su aceptación formal.

Los cambios o modificaciones a la Política de Deber de Mejor Ejecución, así como los precios y volúmenes negociados de los instrumentos financieros que el cliente pretenda comprar o vender en el día inmediatamente anterior, así como los precios y volúmenes en el día que el intermediario deba ejecutar la orden del cliente se darán a conocer a los clientes a través de la página web y/o correo masivo o mediante correo o comunicación dirigida al cliente.