



Best Execution Policy

Política de Mejor Ejecución

Process Manager	Board of Directors
-----------------	--------------------

State	Date	Name	Ou	Signature
APPROVED	12/02/2025	Martin Totté	Board of Directors	

Edit control:

Date	Edition	Concept	Modification made	Apartado / Pag. Revision control
01/01/2022	1	Creating the Document	NA	ALL
23/08/2022	2	Inclusion of CNMV registration number	Footer	
21/02/2023	3	Indications Internal Audit	<ul style="list-style-type: none"> - Delete section 1 XXX - Add paragraph 1 Ancillary services - Remove reference to Norwealth 	
14/04/2023	4	Directions compliance normative	<ul style="list-style-type: none"> - Trading Venue List - Intermediary Selection Matrix - Include Customer Warning Procedure 	
07/12/2023	5	Adding IBKR	<ul style="list-style-type: none"> - Trading venue list, intermediary information - Translated to English for better adaption target market 	

07/02/2025	6	- Changes from Cumpliment Normativo	- Responsable: Gestion de Riesgos	
------------	---	---	---	--

1	<u>Content</u>	
1	Content	4
1	Introduccion y objetivo.....	5
2	Ambito de aplicación	5
3	Alcance	5
4	Definiciones	6
5	Ámbito de actuación	7
6	Criteros para la selección de los "intermediarios financieros"	8
7	Intermediarios seleccionados	9
8	Criterios y factores de ejecución	9
9	Medios para la transmisión de órdenes	10
10	Consentimiento de los clientes.....	10
11	Publicación de las principales entidades a las que se transmiten las órdenes de clientes.....	10
12	Revision y actualización	11
13	Procedimiento en caso de una instrucción específica de un cliente:	11
1	Introduction and objective	30
2	Scope of application	30
3	Scope	30
4	Definitions.....	31
5	Scope of action	32
6	Criteria for the selection of "financial intermediaries"	32
7	Selected Intermediaries.....	34
8	Performance Criteria and Factors	34
9	Means for Transmitting Orders	34
10	Customer Consent	35
11	Publication of the main entities to which client orders are transmitted.....	35
12	Review & Update	35
13	Procedure in case of a specific instruction from a customer:	36

1 Introducción y objetivo

Hugo Broker Agencia de Valores S.L., (Hugo o la Empresa) es una Agencia de Valores inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la CNMV) con el número 312 y autorizada para prestar los siguientes servicios de inversión y auxiliares: recepción y transmisión de órdenes de clientes (RTO), Formación y comercialización del servicio discrecional de carteras de Saxo Bank A/S.

El presente documento recoge la política de mejor ejecución (en adelante, la Política) desarrollada por la Empresa para dar cumplimiento a lo dispuesto en la 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 (MiFID II), en el Reglamento Delegado 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva MiFID II (Reglamento Delegado 2017/565), en el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva MiFID II en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de servicios de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución (Reglamento Delegado 2017/576), en Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV) y, por último, en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (Real Decreto 217/2008).

De acuerdo con la normativa citada, se exige a las entidades que presten servicios de inversión, cuando ejecuten o transmitan a otros intermediarios órdenes de clientes para su posterior ejecución que adopten las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes teniendo en cuenta factores como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden. De acuerdo con lo anterior, en la presente Política se recogen las acciones necesarias que lleva a cabo Hugo para atender las exigencias de la normativa MiFID II, según la clasificación de sus clientes y la tipología de instrumentos financieros.

2 Ambito de aplicación

La presente Política se aplica a las órdenes de los clientes de Hugo que hayan recibido la clasificación de cliente minorista o profesional.

La Política se aplica al servicio de recepción y transmisión de órdenes de clientes. Para ello y puesto 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 ejecutan las órdenes, de acuerdo con lo recogido en este documento.

3 Alcance

La normativa comunitaria MiFID establece como principio general que las empresas de servicios de inversión deben actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalismo en el mejor interés de sus clientes.

Dicha exigencia implica que la ejecución de órdenes de los clientes tenga en cuenta el mejor resultado posible para éstos, teniendo en cuenta los siguientes factores: precio, coste, velocidad, probabilidad de ejecución y liquidación, tamaño y tipo de orden, y naturaleza o cualquier otra consideración pertinente a la ejecución de órdenes.

Para cumplir con estas obligaciones, Hugo ha establecido, a través de este documento, mecanismos para obtener el mejor

resultado posible para sus clientes, definiendo la importancia o prioridad de los factores indicados anteriormente, así como los centros de aplicación utilizados para obtener siempre los mejores resultados posibles.

4 Definiciones

"INTERMEDIARIO FINANCIERO"

Entidad Financiera con la que Hugo Broker Agencia de Valores S.L. tiene un acuerdo de "Introducing Broker" con Saxo Bank A/S y Interactive Brokers, aunque por defecto los clientes de Hugo se abren su cuenta en Saxo Bank A/S – Dinamarca.

"INTRODUCING BROKER"

Actividad de presentación y promoción de los servicios financieros de un "Intermediario Financiero" por Hugo Broker Agencia de Valores S.L. al cliente.

"SAXO"

Saxo Bank A / S, registrada y supervisada por la Financial Supervisory Authority (FSA), con el número 1149, número de registro 15731249, con domicilio en Philip Heymans Allé 15, DK-2900 Hellerup, Dinamarca. Hugo Broker Agencia de Valores S.L. tiene un acuerdo de "Introducing Broker" con esta entidad y promueve sus servicios financieros mediante la plataforma Saxo Investor, Saxo TraderGO, Saxo TraderPRO ó Saxo Movil.

"IBKR"

Interactive Brokers, está regulada por el Banco Central de Irlanda (CBI, número de referencia C423427), registrada ante la Companies Registration Office (CRO, número de registro 657406) y es miembro del Programa de compensación para inversores (Investor Compensation Scheme, ICS) de Irlanda. Oficina registrada: North Dock One, 91/92 North Wall Quay, Dublin 1 D01 H7V7, Ireland. Hugo Broker Agencia de Valores S.L. tiene un acuerdo de "Introducing Broker" con esta entidad y promueve sus servicios financieros mediante las plataformas de negociación de Interactive Brokers.

"INSTRUMENTOS FINANCIEROS"

Son productos que permiten negociar distintos activos financieros. Algunos ejemplos: Acciones, CFDs, Forex, Futuros y Opciones. Algunos se negocian en mercados organizados, por ejemplo, los futuros y las acciones, mientras que los CFDs y la divisa se negocian en mercados no organizados, denominados OTC (Over-the-Counter). Cada "Intermediario Financiero", con quien Hugo Broker Agencia de Valores S.L. tiene un acuerdo de "Introducing Broker", ofrece distintos instrumentos financieros a través de su "Plataforma de Negociación".

"PLATAFORMA DE NEGOCIACIÓN"

Es una plataforma de negociación que permite negociar en los mercados financieros a través de distintos "Instrumentos Financieros". A pesar de constar el logo de Hugo Broker S.L., la plataforma de negociación pertenece única y exclusivamente al "Intermediario Financiero" seleccionado por el Cliente, en consecuencia, el único responsable de la misma, las plataformas comercializadas por Hugo Broker Agencia de Valores S.L. son las plataformas de Saxo Bank: Saxo Investor, SaxoTraderGO, Saxo TraderPRO y las plataformas de Interactive Brokers: Traderworkstation and Client Portal.

"PRECIO"

En el caso de una orden de compra, el resultado será tanto mejor cuanto más bajo sea el precio de ejecución; En el caso de una orden de venta, el resultado será tanto mejor cuanto más alto sea el precio de ejecución.

"COSTO"

El resultado será tanto mejor cuanto más reducido sean los costes de intermediación de un determinado orden.

"VELOCIDAD"

El tiempo que media entre la transmisión del cliente y la transmisión al centro de ejecución. Cuanto más corto sea, mejor será el resultado para el cliente.

"PROBABILIDAD DE EJECUCIÓN Y LIQUIDACIÓN"

Probabilidad de ejecución de una orden dada, tras su transmisión, teniendo en cuenta las condiciones del centro de ejecución y las condiciones de la orden.

"TAMAÑO Y TIPO DE ORDEN"

El tamaño de la orden será tanto más relevante cuanto mayor sea la liquidez del centro de ejecución. Así, cuanto menor sea el tamaño de la orden frente a la liquidez existente, menor será el impacto negativo sobre el precio. El tipo de la orden puede incrementar su probabilidad de ejecución, pero al mismo tiempo perjudicar el precio de ejecución obtenido.

"PRUEBA DE CONVENIENCIA"

Información y preguntas solicitadas por Hugo Broker Agencia de Valores S.L. al Cliente siempre a través de las plataformas de negociación del intermediario financiero, con el objetivo de evaluar sus conocimientos y experiencia en relación a uno o más "Instrumentos Financieros".

"CONVENIENCIA PARA EL INVERSOR"

Cuando el cliente abre una cuenta en un determinado "Intermedio Financiero", Hugo Broker Agencia de Valores S.L. realiza una "Prueba de Conveniencia" a través de la plataforma ofrecido al cliente para averiguar si un determinado "Instrumento Financiero" es conveniente o no para el Cliente.

5 Ámbito de actuación

Hugo Broker Agencia de Valores S.L. actúa como "Introducing Broker" de "Saxo Bank A/S y Interactive Brokers Ireland Limited.

En el momento de apertura de una cuenta de valores, el cliente selecciona un "Intermediario Financiero" promovido por Hugo, pasando de esta forma a estar sujeto a su política de mejor ejecución.

Si el cliente desea obtener detalles adicionales, puede consultar la página web del respectivo "Intermedio Financiero" seleccionado por él. Estas direcciones también se indican en el documento anteriormente mencionado.

Sólo en las situaciones en las que el cliente transmite órdenes directamente a Hugo, con el propósito de que ésta realice el servicio de recepción y transmisión de órdenes, se considera que Hugo estará actuando por cuenta de sus clientes, o sea, recibe órdenes de clientes para la transmisión a los "intermediarios financieros" seleccionados. En este marco no se incluyen las órdenes transmitidas por los clientes a través de las "Plataformas de Negociación" disponibles por los "Intermediarios Financieros" o siempre y cuando el cliente entre en contacto directo con el "Intermediario Financiero" para transmitir una determinada orden.

Hugo Broker Agencia de Valores S.L. sólo está sujeta al deber de mejor ejecución en el ámbito anteriormente definido y siendo indispensable que el cliente respete las instrucciones definidas en el documento "Cómo instruir órdenes a Hugo Broker Agencia de Valores S.L.", anexo IV del contrato de intermediación.

6 Criterios para la selección de los "intermediarios financieros"

Hugo seleccionará aquellos intermediarios que le permitan cumplir en todo momento y de la mejor forma posible con la presente Política. Para ello, Hugo valorará, entre otros, que las políticas de mejor ejecución de los intermediarios que pretende seleccionar se ajusten a lo dispuesto en la presente Política.

Se determinará la importancia relativa de cada factor de los mencionados en apartados anteriores teniendo en cuenta las consideraciones establecidas en el apartado 3 de la presente Política.

La obligación de mejor ejecución en la transmisión de órdenes a otras entidades para su ejecución quedará satisfecha mediante una evaluación inicial y periódica del intermediario o intermediarios a los que se transmitan órdenes para su ejecución, en base a los siguientes parámetros:

- i. Disposición de una política de mejor ejecución propia. Únicamente se considerarán los intermediarios que cuenten con una política de mejor ejecución formalmente constituida que cumpla todos los requerimientos establecidos por la normativa MiFID II y que se encuentre alineada con los criterios y factores de mejor ejecución establecidos en la presente Política.
- ii. Contraprestación total. Como se ha indicado anteriormente, para los clientes minoristas de Hugo los factores clave son, en condiciones normales, precio y coste (que determinan una contraprestación total para el cliente) y liquidez, toda vez que el centro de ejecución que disponga de una mayor liquidez será razonablemente aquel que pueda proporcionar los mejores precios.
- iii. Calidad de la ejecución. Se seleccionarán intermediarios que sean capaces de obtener de forma sistemática y consistente, en los centros de ejecución relevantes contemplados en su política de mejor ejecución, el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes de Hugo.
- iv. Acceso a los centros de ejecución. El acceso por los intermediarios a los centros de ejecución que se consideren relevantes en cada momento respecto a cada instrumento financiero. Este análisis tiene en cuenta:
 - a. Que el centro de ejecución sea un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación, un sistema organizado de contratación, un Internalizador Sistemático o creadores de mercado o proveedores de liquidez que desempeñen una función similar.
 - b. La forma en que el intermediario accede a los mismos ya sea directamente (ejecutando directamente las órdenes) o de manera indirecta (recurriendo en algunos casos a otros intermediarios) mediante el establecimiento de los correspondientes acuerdos de ejecución.
 - c. Que el instrumento financiero concreto para el que se requiere la intervención del intermediario con el objetivo de ejecutar la orden del cliente se negocie en uno o varios centros de negociación.

Por tanto, los intermediarios seleccionados han de incluir en su política de mejor ejecución de órdenes los centros de ejecución que se consideran relevantes para tipo de instrumento financiero y, adicionalmente, habrán de justificar cómo acceden a los mismos y por qué consideran que una vía u otra es más adecuada.

En la evaluación de los centros de ejecución que realicen los intermediarios susceptibles de ser seleccionados, se valoran entre otros los siguientes elementos:

- i. **Liquidez:** se priorizan los centros de ejecución que proporcionen liquidez significativa y suficiente, medida sobre la base de datos históricos de número operaciones y volúmenes medios negociados diariamente, con el objetivo de que la ejecución de las órdenes de los clientes se realice a los mejores precios disponibles en cada momento.

- ii. **Compensación y liquidación:** se priorizan los centros de ejecución que realicen la compensación y liquidación de las operaciones ejecutadas en los mismos a través de entidades de contrapartida central reconocidas a los efectos de las normas de pago y liquidación de valores o de sistemas de compensación y liquidación con alta calificación crediticia.
- v. **Conectividad.** Se tendrá en cuenta la capacidad operativa del intermediario, así como los medios tecnológicos que utiliza para ejecutar las operaciones transmitidas de los clientes de Hugo en un entorno de riesgo operacional reducido.
- vi. **Aspectos reputacionales.** La elección de intermediarios se realiza entre entidades de reconocida solvencia y buena reputación en el mercado.
- vii. **Otros factores.**
 - i. La capacidad operativa para ejecutar el volumen instruido por los clientes de Hugo en un entorno de riesgo operacional reducido;
 - ii. El nivel de servicio que esté en disposición de ofrecer cada intermediario en la ejecución de las órdenes.

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

Hugo 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 (incluyendo precio y comisiones) por la ejecución de las operaciones y los diferentes centros de ejecución en los que operan los intermediarios utilizados.

7 Intermediarios seleccionados

Intermediarios seleccionados para todos los instrumentos financieros

En el caso de órdenes sobre instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados (como opciones, futuros, CFDs, Forex), a la hora de seleccionar a los intermediarios a los que transmitir órdenes de clientes Hugo tiene en cuenta las siguientes consideraciones:

- Disposición de una política de mejor ejecución propia
- Contraprestación total
- Calidad de la ejecución
- Acceso a los centros de ejecución
- Conectividad
- Aspectos reputacionales

En el Anexo a la presente Política se incluyen los intermediarios seleccionados para cada instrumento financiero y, los intermediarios y centros de ejecución seleccionados por estos.

8 Criterios y factores de ejecución

En el marco de la ejecución de órdenes se considerarán:

- "Instrumento Financiero" que es objeto de la orden el cliente y su evaluación de "conveniencia para el inversor" en relación con el "Instrumento Financiero" objeto del orden
- La transmisión de una orden al "Intermediario Financiero" seleccionado por el Cliente atenderá a un único factor de ejecución por Hugo
- "Velocidad": el orden se transmitirá a la mayor brevedad al "Intermedio Financiero" seleccionado por el Cliente

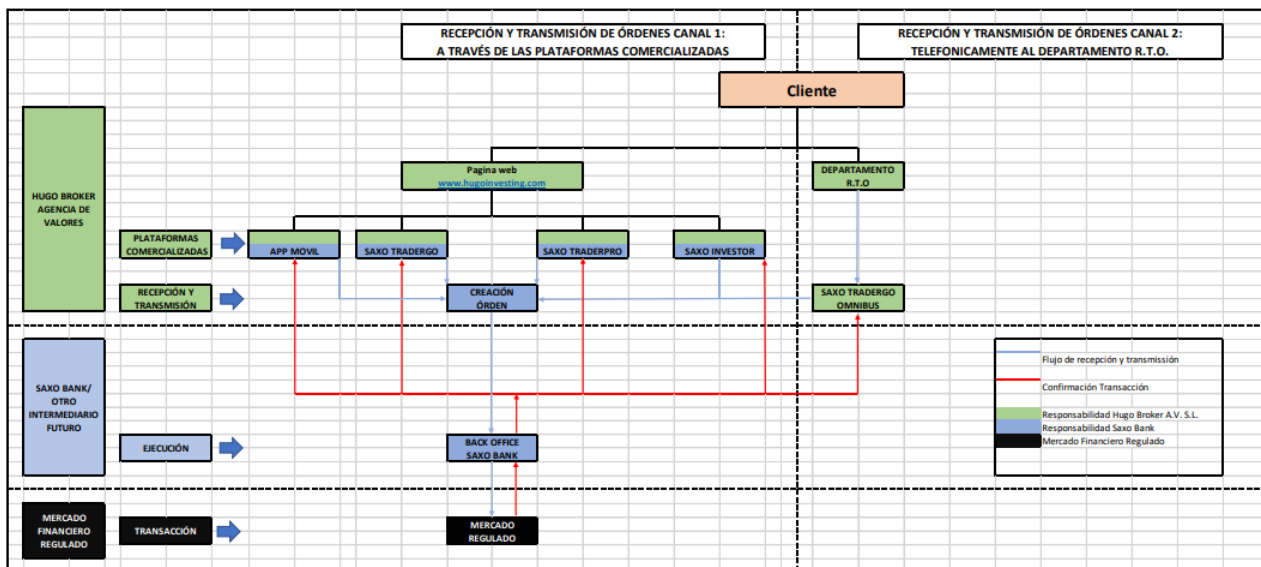
siempre que cumpla con los siguientes requisitos:

- sea transmitida a Hugo durante el horario de negociación de la bolsa de valores española;
- "Instrumento Financiero" objeto de la orden es conveniente para el Cliente, de lo contrario, obliga al envío de alertas, así como a la recepción de su consentimiento por el cliente, tal y como lo define la CNMV, pudiendo ampliar el tiempo necesario para la transmisión de la orden al mismo "Intermediario Financiero" seleccionado.

Los demás factores están fuera del control de Hugo Broker Agencia de Valores S.L., por lo que no se consideran, dado que el Cliente está sujeto a la política de mejor ejecución del "Intermediario Financiero" que haya seleccionado.

9 Medios para la transmisión de órdenes

Para la comunicación de órdenes de los clientes al "Intermediario Financiero" seleccionado, Hugo Broker Agencia de Valores S.L. ofrece al cliente dos vías para transmitir sus órdenes que se explicaran en detalle en el esquema abajo:



10 Consentimiento de los clientes

Hugo está obligado a informar a los clientes de forma previa a la prestación de servicios de inversión sobre la Política de Mejor Ejecución. En este contexto, se establece que un cliente ha prestado su consentimiento a la Política si el cliente opera una vez recibida la comunicación de la Política, esto es, se considerará suficiente la obtención de un consentimiento tácito. Adicionalmente, Hugo deberá obtener el consentimiento expreso del cliente para ejecutar órdenes fuera de centros de negociación (OTC).

Asimismo, Hugo deberá poder demostrar a los clientes, a petición de estos, que ha ejecutado sus órdenes de conformidad con esta Política.

11 Publicación de las principales entidades a las que se transmiten las órdenes de clientes

En cumplimiento de la normativa MIFID II, Hugo publicará con periodicidad anual en su página web, respecto a cada clase de

instrumento financiero, las principales empresas de servicios de inversión, en términos de volumen de operaciones, a través de las que haya transmitido las órdenes de clientes para su ejecución, así como información sobre la calidad de ejecución obtenida.

12 Revisión y actualización

Hugo tiene la obligación de llevar a cabo una revisión periódica de la selección realizada para valorar e identificar aquellas circunstancias que requieran una actualización de la relación de intermediarios seleccionados.

En este sentido, Hugo supervisará la efectividad de sus sistemas y de esta Política con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, comprobará, al menos una vez al año, si el intermediario incluido en esta Política proporciona los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar la selección, teniendo en cuenta, entre otras cosas, la información publicada por éste. Esta revisión se llevará a cabo por el Departamento de Inversión y el Departamento de Operaciones, de manera conjunta.

Hugo revisará la presente Política de Mejor Ejecución al menos de forma anual. No obstante, podrá ser actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- i. Cuando tengan lugar cambios normativos que afecten a la Política establecida.
- ii. Cuando, a propuesta del órgano competente de Hugo, se apruebe la inclusión de nuevos procedimientos o se modifiquen los existentes.
- iii. Cuando se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de Hugo para seguir obteniendo los mejores resultados posibles en la recepción y transmisión de las órdenes de sus clientes.

Esta Política será sometida a revisión y actualización anual por el Departamento de Gestión de Riesgos de Hugo, con el fin de garantizar en cada momento su eficacia. Cualquier modificación de carácter relevante que afecte a la Política será comunicada en tiempo y forma a los clientes de la Entidad.

La Unidad de Gestión de Riesgos de Hugo velará por el cumplimiento de esta Política, encargándose de canalizar las actuaciones y susceptibles mejoras que requieran modificaciones.

13 Procedimiento en caso de una instrucción específica de un cliente:

Al tratar con clientes, debemos actuar con honestidad, imparcialidad, profesionalidad y en el mejor interés del cliente. En relación con la ejecución de órdenes, debemos adoptar todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible al ejecutar órdenes de clientes o al cursar órdenes a otras entidades, o transmitirlos a éstas para su ejecución.

Aunque puede que no consigamos la Mejor Ejecución para una sola orden, el Resumen de Ejecución de Órdenes de Saxo Bank pretende mostrar cómo aplican, supervisan y revisan todas las órdenes para conseguir el mejor resultado posible para todas ellas.

Classes of financial instruments covered by our Order Execution Summary

Bonds	Cash Equities & Exchange Traded Products	CFDs on Equities, CFDs on Exchange Traded Products and SRDs	CFDs on Indices	CFDs on Futures
CFDs on Options	Exchange Traded Futures	Exchange Traded Options	Rolling Foreign Exchange Spot	Foreign Exchange Swaps
Foreign Exchange Forwards	Foreign Exchange Options	Mutual Funds	Structured Products	

Aunque puede que no consigamos la Mejor Ejecución para una sola orden, el Resumen de Ejecución de Órdenes de Interactive Brokers Ireland pretende mostrar cómo aplican, supervisan y revisan todas las órdenes para conseguir el mejor resultado posible para todas ellas.

Execution Venues, Execution Partners								
Exchange	Stocks	Bonds	Options	Futures	FOPs	ETPs	Listed Structured Products	
Interactive Brokers Ireland Limited								
EUROPE								
Citadel Securities GCS	x							
Interactive Brokers Systematic Internaliser	x					x		

Una vez aceptada su orden y cuando no haya instrucciones específicas del cliente sobre el método de ejecución, ejecutaremos la orden de acuerdo con este Resumen.

Al cursarnos una orden, usted da su consentimiento para que la orden se ejecute de conformidad con el presente Resumen de ejecución de órdenes de Saxo Bank y/o Interactive Brokers.

MEJOR EJECUCIÓN DE ÓRDENES

Determinamos la Mejor Ejecución teniendo en cuenta la;

- Contraprestación Total pagada al o por el cliente;
- Factores de Ejecución. La importancia relativa de estos factores para una orden concreta viene determinada por los;
- Criterios de ejecución.

La contraprestación total es el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la Ejecución, incluidos todos los gastos incurridos por el cliente que estén directamente relacionados con la Ejecución de la Orden, como las comisiones del Centro de Ejecución, las comisiones de compensación y liquidación y cualquier otra comisión pagada a terceros implicados en la Ejecución de la Orden.

A la hora de evaluar si se ha logrado la Mejor Ejecución, no tenemos en cuenta nuestros gastos estándar. Esto se debe a que

éstos serán abonados por el cliente independientemente de cómo se ejecute la orden.

Factores de ejecución

Saxo Bank A/S considera varios criterios de la orden para obtener la mejor ejecución.

- a) Precio: precio de mercado al que se ejecuta la orden.
- b) Costes: cualquier gasto adicional en el que se pueda incurrir al ejecutar la orden de una forma determinada, además de los gastos estándar de Saxo Bank.
El precio y los costes juntos también se conocen como Contraprestación Total.
- c) Rapidez de ejecución: puede ser especialmente importante en mercados que se mueven con rapidez.
- d) Probabilidad de ejecución y liquidación: el mejor precio sirve de poco si no podemos ejecutarlo o si la operación no se completa.
- e) Tamaño y naturaleza de la orden - la forma en que ejecutamos una orden inusual (por ejemplo, una que es más grande que el tamaño normal del mercado o tiene características inusuales como un período de liquidación extendido o acortado) puede diferir de la forma en que ejecuta una orden estándar.
- f) Impacto en el mercado: el efecto que la ejecución de la orden de un cliente, o su presentación a otros participantes en el mercado, puede tener en el mercado.
- g) Otros factores relevantes para los tipos de órdenes - según proceda
- h) Cualquier otra consideración relacionada con la orden.

Factores de ejecución

Interactive Broker Ireland considera varios criterios de la orden para obtener la mejor ejecución.

Para determinar si se debe la mejor ejecución en operaciones concretas, también se tienen en cuenta el contexto, los medios de interacción y la naturaleza de la orden.

A continuación se ofrecen más detalles sobre escenarios de negociación específicos.

Los siguientes escenarios indican la importancia relativa que IBCE asignará a los diversos factores de ejecución cuando la transmisión o ejecución de órdenes que entren en el ámbito de la obligación de mejor ejecución para las órdenes de negociación que sean:

1. En instrumentos líquidos;
2. En condiciones normales de mercado; y
3. Para una orden de tamaño medio en ese instrumento financiero.

El orden de importancia de los Factores de Ejecución que utiliza Saxo Bank para garantizar la Mejor Ejecución de una orden depende del instrumento financiero. A continuación, se muestra el orden de importancia para cada instrumento financiero.

Bonos

- 1) Precio;
- 2) Probabilidad de ejecución y liquidación;
- 3) Rapidez;
- 4) Impacto esperado de la ejecución (tamaño y tipo de orden);
- 5) Costes;
- 6) Otros factores.

Fondos de inversión

- 1) Costes;
- 2) Precio;
- 3) Rapidez;
- 4) Probabilidad de ejecución y liquidación;
- 5) Otros factores.

Efectivo Acciones y Productos Cotizados, CFD Acciones y CFD Productos Cotizados, CFD Índices, Productos Estructurados

- 1) Precio;
- 2) Costes;
- 3) Impacto esperado de la ejecución (tamaño y tipo de orden);
- 4) Probabilidad de ejecución y liquidación;
- 5) Rapidez;
- 6) Otros factores.

Futuros negociados en bolsa, Opciones negociadas en bolsa, Futuros CFD, Opciones CFD

- 1) Precio;
- 2) Costes;
- 3) Impacto esperado de la ejecución (tamaño y tipo de orden);
- 4) Rapidez;
- 5) Probabilidad de ejecución y liquidación;
- 6) Otros factores

Criterios de ejecución

Sobre la base de su evaluación de los Factores de Ejecución y los Criterios de Ejecución, seleccionaremos uno o más centros para la ejecución de las órdenes de los clientes.

Los centros en los que confiamos para cumplir nuestras obligaciones de Mejor Ejecución incluyen:

- a) Mercados Regulados;
- b) Sistemas Multilaterales de Negociación;
- c) Internalizadores sistemáticos
- d) Liquidez procedente de la cartera interna de Saxo Bank
- e) Otras contrapartes que actúan como proveedores de liquidez o creadores de mercado.

Los proveedores de liquidez y los creadores de mercado pueden basarse en cotizaciones y no negociarse electrónicamente. En consecuencia, las órdenes de los clientes pueden no ser visibles en un libro de órdenes centralizado y depender únicamente del proveedor de liquidez o del creador de mercado para su ejecución. Esta puede ser la situación de los valores de renta variable al contado menos líquido, por ejemplo, algunos de los nombres SEAQ que cotizan en la Bolsa de Londres o Fondos de Inversión que no cotizan.

A la hora de determinar con qué contrapartes contratar, nuestro principal factor de selección es la capacidad de la contraparte para ajustarse a los factores de ejecución de nuestro Resumen de Ejecución de Órdenes, como garantizar que se han tomado todas las medidas suficientes para lograr la mejor ejecución de las órdenes de los clientes.

Pondremos un cuidado razonable en no discriminar entre centros de ejecución que no se base en los Factores de Ejecución relevantes para la orden en cuestión y otras consideraciones relevantes para cada centro de ejecución, como cualquier sistema de compensación, disyuntores y acciones programadas.

Saxo Bank selecciona un número limitado de centros de ejecución. El principal factor de selección de los centros de ejecución es la forma en que cada centro de ejecución nos permite cumplir los Factores de Ejecución para lograr la Mejor Ejecución para los clientes, y lo supervisamos de forma continua.

Saxo Bank elabora informes anuales sobre los cinco principales centros de ejecución en términos de volúmenes de negociación durante el año anterior, así como información sobre la calidad de la ejecución obtenida. Estos informes están disponibles aquí: <https://www.home.saxo/legal/general-business-terms/saxo-general-business-terms>.

En virtud de la exención concedida por la ESMA, actualmente no publicamos nuestros informes trimestrales con información sobre la calidad de ejecución de las operaciones.

En el caso de Interactive Brokers Ireland, para determinar si se debe la mejor ejecución en operaciones concretas, también se tienen en cuenta el contexto, los medios de interacción y la naturaleza de la orden.

A continuación se ofrecen más detalles sobre escenarios de negociación específicos.

Los siguientes escenarios indican la importancia relativa que IBCE asignará a los diversos factores de ejecución cuando la transmisión o ejecución de órdenes que entren en el ámbito de la obligación de mejor ejecución para las órdenes de negociación que sean

1. En instrumentos líquidos;
2. En condiciones normales de mercado; y
3. Para una orden de tamaño medio en ese instrumento financiero.

Nota: La importancia relativa asignada a los distintos factores de ejecución puede variar en el caso de órdenes de gran volumen, instrumentos ilíquidos, o cuando las condiciones del mercado no sean normales, o en otros escenarios poco frecuentes que incluyan factores distintos de los enumerados anteriormente. La recepción de instrucciones específicas también puede afectar a la importancia relativa asignada a los distintos factores de ejecución.

ACCIONES E INSTRUMENTOS ASIMILADOS (INCLUIDOS WARRANTS, PRODUCTOS ESTRUCTURADOS Y FONDOS DE INTERCAMBIO)

Las acciones suelen estar disponibles para su negociación en múltiples centros y el algoritmo Smart Routing de IBG determinará en qué centro ejecutar o colocar una orden no negociable.

A menos que se indique lo contrario, en todos los productos de renta variable la clasificación de los principales factores de ejecución suele ser la siguiente:

Al enrutar órdenes negociables

1. Precio
2. Coste
3. Velocidad

Los demás factores de ejecución (probabilidad de ejecución, tamaño de la orden, naturaleza de la orden y cualquier otra consideración pertinente para la ejecución eficaz de la orden del cliente) suelen tener la misma importancia.

Al enrutar órdenes no negociables:

1. Probabilidad de ejecución y coste, ponderados por la preferencia del cliente.
2. Tamaño e impacto en el mercado

El resto de factores secundarios de ejecución (rapidez, naturaleza de la orden y cualquier otra consideración pertinente para la ejecución eficaz de la orden del cliente) suelen tener la misma importancia.

para la ejecución eficaz de la orden del cliente- suelen tener la misma importancia.

Nota: En el caso de la renta variable europea, el coste se tiene en cuenta en el precio.

ACCIONES FRACCIONARIAS

Aunque se aplican las mismas consideraciones al componente fraccionario de una orden de acciones, debido a la diferente naturaleza y condiciones de ejecución del producto, el IBCE sólo ejecutará órdenes negociables, las órdenes no serán encaminadas hasta que se tornen negociables. Las fracciones de acciones no están disponibles en bolsa por derecho propio

Las fracciones de acciones no están disponibles en bolsa por derecho propio y tienen costes de ejecución proporcionalmente más elevados que las acciones enteras. Teniendo en cuenta estos elementos, la orden se dirigirá inicialmente a un número limitado de centros seleccionados en función de factores de ejecución destinados a favorecer la reducción de los costes globales de ejecución en detrimento del mejor precio.

para favorecer los costes globales de ejecución más bajos que el mejor precio.

DERIVADOS NEGOCIADOS EN BOLSA - ACCIONES Y RENTA FIJA, FUTUROS Y OPCIONES SOBRE MATERIAS PRIMAS Y DIVISAS

Estos instrumentos suelen negociarse únicamente en el centro de ejecución de su cotización y, por tanto, el cliente de su cotización y, por lo tanto, el cliente selecciona el centro al decidir qué instrumento desea negociar. Por lo tanto, la aplicación de la mejor ejecución se limita, por tanto, a la liquidez disponible en el Centro de Ejecución pertinente para el instrumento, ya que no existe discrecionalidad en cuanto al mercado al que dirigir la orden.

Salvo que se indique lo contrario, en todos los productos derivados negociados en bolsa, la clasificación de los principales factores de ejecución son los siguientes:

En el encaminamiento de órdenes negociables

1. Precio y coste
2. Velocidad de ejecución

El resto de factores de ejecución tamaño de la orden, naturaleza de la orden y cualquier otra consideración relevante para la y cualquier otra consideración relevante para la ejecución eficiente de la orden del cliente.

Cuando se encaminan órdenes No Negociables:

1. Probabilidad de ejecución y coste, ponderados por la preferencia del cliente.
2. Tamaño e impacto en el mercado

El resto de factores secundarios de ejecución -velocidad, naturaleza de la orden y cualquier otra consideración relevante para la ejecución eficaz de su orden suelen tener la misma importancia.

RENTA FIJA (INSTRUMENTOS DE DEUDA, PRODUCTOS DE CRÉDITO Y TIPOS)

Dentro del EEE, los Mercados Regulados, SMN, SON e Internalizadores Sistemáticos proporcionarán generalmente transparencia sobre las pujas/ofertas realizadas a través de sus sistemas y fuera de Europa, plataformas de negociación similares o en línea, de tipo subasta (por ejemplo, MarketAxess, Tradeweb, funciones "BWIC"/"OWIC") proporcionarán transparencia de mercado y/o ofrecerán la oportunidad de pujas/ofertas simultáneas y competitivas que permitan la determinación de precios. Estos centros suelen ser los preferidos para realizar operaciones de renta fija y se accede a ellos a través de IBLLC, una filial. En general, el uso de estos centros desempeña esencialmente la función de descubrimiento de precios y permite a las empresas buscar el mejor precio, iniciando la competencia entre múltiples terceros independientes. Estos centros no suelen cobrar comisiones de ejecución por las órdenes negociables.

Salvo que se indique lo contrario, en todos los productos de renta fija la clasificación de los factores de ejecución predominantes suele ser la siguiente:

En el encaminamiento de órdenes negociables:

1. Precio
2. Tamaño de la orden

El resto de factores secundarios de ejecución -coste, probabilidad de ejecución, rapidez, naturaleza de la orden y cualquier otra consideración relevante para la ejecución eficiente de su orden.

CFDs

IBCE es la contraparte de los clientes en una operación de CFD y emitirá el CFD de cara al cliente. Para compensar el riesgo de mercado, cada operación de CFD se cubre con un CFD negociado contra IBUK, que actúa como proveedor de liquidez de IBCE. IBUK a su vez, cubre su exposición a IBCE con una operación de CFD o swap contra sus propios proveedores de liquidez. Cuando un cliente ordena un CFD, el sistema de negociación IBKR ordena las operaciones de cobertura de IBUK e IBCE. Cuando la cobertura de IBUK se ejecuta, se ejecuta la cobertura de IBCE al mismo precio y, a su vez, IBCE ejecuta la orden del cliente al mismo precio. IBCE no amplía la cotización del CFD ejecutado con el cliente y, por lo tanto cliente y, por tanto, no obtiene ningún margen. IBCE cobra una comisión transparente por su papel en la ejecución.

Los proveedores de liquidez de IBUK cumplen sus obligaciones de mejor ejecución mediante el Smart Routing de sus propias coberturas entre los centros disponibles para CFD sobre acciones o entre los centros de negociación de CFD sobre acciones.

Los proveedores de liquidez no amplían los diferenciales del mercado, sino que obtienen comisiones de IBUK. Dado que los CFD sobre índices se cotizan en fracciones del tamaño del futuro de referencia, se realizan necesariamente a precios de mercado. El proveedor de liquidez de IBUK basa sus cotizaciones en un índice sintético propio derivado del futuro de referencia. Las cotizaciones se ajustan a los diferenciales y de precios del futuro de referencia. Los ingresos del proveedor de liquidez de CFD sobre índices, como en el caso de otros CFD, consisten en comisiones pagadas por IBUK.

Fondos de inversión:

Las suscripciones o reembolsos de fondos de inversión se realizan al valor liquidativo aplicable a la operación de que se trate, utilizando para ello las plataformas transaccionales pertinentes, como FundSettle o Euroclear, o, en casos limitados, tratando directamente con el administrador del fondo. casos limitados, negociando directamente con el administrador del fondo.

El único factor de ejecución óptima pertinente es la rapidez, en la medida en que el precio vigente cotizado por el gestor o el administrador del fondo está disponible hasta una determinada hora del día o de la noche. administrador del fondo está disponible hasta una determinada hora del día, y las órdenes deben ser presentadas por el cliente y el IBCE a IBLLC para procesamiento antes de la hora límite.

Instrucciones específicas

Los clientes pueden pedirnos que ejecutemos sus órdenes de acuerdo con instrucciones específicas, ya sea de forma general o caso por caso. Esto incluye los casos en los que un cliente nos pide que ejecutemos una orden en un centro de ejecución concreto. En la medida en que podamos atender tales peticiones, así lo haremos. No obstante:

- a. **Cuando un cliente nos dé instrucciones específicas que entren en conflicto con este Resumen, daremos prioridad a esas instrucciones específicas. Esto significa que es posible que no podamos conseguir la Mejor Ejecución para esa orden.**
- b. Cuando las instrucciones específicas den lugar a costes más elevados, podremos reflejar esos costes adicionales en los gastos que cobramos al cliente. En este caso, siempre que sea posible, notificaremos al cliente los gastos revisados antes de aceptar la(s) orden(es).
- c. En la medida en que no exista conflicto, seguiremos aplicando este Resumen de Ejecución de Órdenes.
- d. Ofrecemos servicios de gestión de carteras en los que seguimos estrategias discretivas y predefinidas. Los clientes no pueden enviar instrucciones específicas para las operaciones de gestión de carteras.

Evento de incumplimiento del cliente u otro evento de liquidación

En caso de incumplimiento por parte del cliente (por ejemplo, margen insuficiente), u otro evento de liquidación (por ejemplo, activación del blindaje del valor de la cuenta), podemos tratar de rescindir, cancelar y cerrar inmediatamente todas o parte de las posiciones pendientes. Nos reservamos la discreción sobre cómo gestionar el cierre, incluso con respecto a la ejecución de la orden, la cantidad de llenado, la agregación, la prioridad y la fijación de precios.

GESTIÓN DE ÓRDENES

Ejecución de órdenes de clientes

A la hora de ejecutar su orden, Saxo Bank puede actuar como mandante, negociando por cuenta propia, con lo que usted negociará el instrumento financiero en cuestión directamente con Saxo Bank. Podemos actuar como mandante sin riesgo o como su agente, cuando cumplimentamos su orden a través de un centro de ejecución o transmitiendo su orden a uno de nuestros corredores o entidades afiliadas y terceros que la ejecutarán. Si lo solicita, podemos proporcionarle información adicional sobre los riesgos cuando negociamos su orden fuera de un "Centro de Negociación".

Cuando Saxo Bank elige entre diferentes formas de ejecutar las órdenes, nos centramos en nuestra obligación de actuar de acuerdo con los mejores intereses de nuestros clientes. Cuando optemos por ejecutar su orden a través de un intermediario, elegiremos un intermediario que, en nuestra opinión, ofrezca las mejores posibilidades de garantizar la Mejor Ejecución.

Saxo Bank puede enviar órdenes para su ejecución con una hora de vigencia diferente a la especificada por el cliente. Cuando se cursa una orden en un instrumento admitido a negociación en un mercado regulado, no estamos obligados a publicar dicha orden si no puede ejecutarse inmediatamente en las condiciones de mercado vigentes. Por ejemplo, una orden limitada cuyo precio es muy pasivo en relación con las tolerancias propias de las bolsas, puede no ser encaminada hasta que el precio de mercado prevaleciente se mueva dentro de la tolerancia aceptable de la bolsa.

Supervisión, evaluación y cambios

Supervisamos continuamente la gestión y los resultados de las órdenes de los clientes en relación con los factores de ejecución y los criterios de ejecución establecidos en este Resumen. También evaluamos el rendimiento de las estrategias y los centros de ejecución en relación con estos factores y criterios de ejecución. Si observamos que los resultados no son satisfactorios, realizaremos los cambios necesarios para garantizar que conseguimos la Mejor Ejecución para nuestros clientes.

Agregación y división

Cuando Saxo Bank ejecuta órdenes contra la liquidez interna de Saxo Bank, agregaran el riesgo de las operaciones de un cliente con los riesgos derivados de las operaciones de otros clientes de un cliente con los riesgos derivados de las órdenes de otros clientes y realizaremos actividades de cobertura en otros centros de negociación de la forma que consideremos más eficiente. Saxo Bank comprueba la equidad del precio propuesto al cliente, recopilando los datos de mercado utilizados en la estimación del precio del producto y, cuando sea posible, comparando con productos comparables.

Intercambio de información

Saxo Bank tiene acceso a la información de sus clientes y puede utilizarla y facilitarla a las contrapartes, pero sólo lo hará de forma anónima y agregada. Esta información puede incluir, entre otros, sus órdenes, posiciones, operaciones y otros datos y análisis (en adelante, "Datos anónimos y agregados").

Estos Datos Anónimos y Agregados pueden utilizarse para obtener información de mercado, herramientas analíticas, estrategias de gestión de riesgos para la creación de mercados y provisión de liquidez y otros productos y servicios de Saxo

Bank.

La naturaleza de los Datos Anónimos y Agregados que se le facilitan puede diferir de la de los que se facilitan a otras contrapartes en términos de cantidad, alcance, metodología u otros aspectos, y puede modificarse ocasionalmente sin previo aviso.

Volatilidad del mercado

La volatilidad de los mercados influye en la gestión y ejecución de las órdenes. Los clientes deben ser conscientes de los siguientes riesgos asociados a la volatilidad de los mercados, especialmente en o cerca de la apertura o cierre de la sesión de negociación estándar:

- a) Ejecución a un precio sustancialmente diferente de la oferta o demanda cotizada o del último precio comunicado en el momento de la entrada de la orden, así como ejecuciones parciales o ejecución de órdenes de gran volumen en varias operaciones a precios diferentes.
- b) Retrasos en la ejecución de órdenes de instrumentos financieros que debamos enviar a creadores de mercado externos y órdenes enrutadas manualmente o ejecutadas manualmente.
- c) Precios de apertura que pueden diferir sustancialmente del cierre del día anterior.
- d) Mercados bloqueados (el precio de compra es igual al de venta), cruzados (el precio de venta es superior al de venta), parados, límite al alza (compras paradas)/límite a la baja (ventas paradas), mercados protegidos (órdenes de mercado convertidas a límites predefinidos en bolsa) que pueden impedir la ejecución de órdenes de clientes.

Cuando hay un gran volumen de órdenes en el mercado, pueden producirse desequilibrios de órdenes y back logs. Esto implica que se necesita más tiempo para ejecutar las órdenes pendientes. Estos retrasos suelen deberse a la concurrencia de distintos factores:

- a) el número y tamaño de las órdenes a procesar;
- b) la velocidad a la que se nos facilitan las cotizaciones actuales (o la información de última venta) y;
- c) las limitaciones de capacidad del sistema aplicables a la bolsa en cuestión, así como a nosotros y a otras empresas.

Mercados ordenados

Estamos obligados a tomar las medidas necesarias para mantener un mercado ordenado, por lo que aplicamos filtros de órdenes. Las bolsas y los reguladores exigen a los intermediarios que impongan diversos filtros y comprobaciones previos a la negociación para asegurarse de que las órdenes no perturban el mercado y no infringen las normas de la bolsa.

Las bolsas también aplican sus propios filtros y limitadores a las órdenes que reciben. Estas medidas pueden provocar retrasos en la presentación y ejecución de las órdenes, así como su cancelación o rechazo. Podemos ofrecer a los clientes tipos de órdenes y combinaciones de tipos de órdenes no admitidos por una bolsa o corredores y nos reservamos el derecho de imponer filtros y limitadores a las órdenes y no seremos responsables de ningún efecto de los mismos, ya sean aplicados por nosotros o por la bolsa. Un ejemplo podría ser que la bolsa no admita un tipo de orden de mercado, en cuyo caso podríamos convertir la orden de mercado de un cliente en un límite agresivo, utilizar un algoritmo para negociar la orden o utilizar un método alternativo para intentar obtener una ejecución manteniendo un mercado ordenado. Esto puede dar lugar a que una orden de mercado no se ejecute.

La renta variable al contado y los CFD sobre mercados de renta variable requieren que se haya tomado prestado el instrumento antes de poder iniciar una operación en corto. En la medida de lo posible, aseguramos estos préstamos en nombre de los clientes. Los empréstitos pueden ser recuperados, lo que significa que el prestamista exige la devolución de sus acciones. Para cumplir con esta obligación, podemos cerrar la posición corta de CFD de un cliente sin previo aviso.

Creación de mercado y gestión de riesgos

Las actividades de creación de mercado y gestión de riesgos pueden afectar tanto a los precios comunicados al cliente para una operación como a la disponibilidad de liquidez a los niveles necesarios para ejecutar las órdenes.

Estas actividades también pueden desencadenar o impedir el desencadenamiento de órdenes en reposo, opciones barrera, ejercicio de opciones vainilla y condiciones similares. Mantenemos la discreción en cuanto a la forma de satisfacer los intereses contrapuestos, incluso con respecto a la ejecución de órdenes, la cantidad de llenado, la agregación, la prioridad y la fijación de precios.

REVISIÓN PERIÓDICA

El departamento de control y gestión de riesgos de Hugo Broker AV S.L. revisa este Resumen anualmente y siempre que se produzca un cambio sustancial que afecte a nuestra capacidad para obtener el mejor resultado posible en la ejecución de órdenes de clientes.

El departamento de control y gestión de riesgos de Hugo Broker AV S.L. revisa periódicamente la calidad general de sus ejecuciones de órdenes y sus prácticas de enrutamiento de órdenes, incluidos sus proveedores de enrutamiento de órdenes y las bolsas disponibles. Si lo consideramos necesario, modificaremos este Resumen basándonos en dichas revisiones. Cualquier nuevo Resumen estará disponible en nuestros sitios web y entrará en vigor a partir de su publicación.

SOBRE LAS COMISIONES DE HUGO BROKER AGENCIA DE VALORES S.L.

Cobramos por nuestros servicios. Éstos pueden variar en función de factores tales como el servicio que se presta al cliente; la forma en que se utilizan; y el plan de precios que el cliente haya acordado. Los detalles de nuestros cargos están disponibles en nuestro sitio web.

Cuando proporcionamos liquidez a partir de nuestro libro interno de agregación de flujos, proporcionamos al cliente un precio de negociación bidireccional. En circunstancias normales, la diferencia entre el precio de oferta (al que estamos dispuestos a comprar) y el precio de demanda (al que está dispuesto a vender) constituirá parte de sus gastos por el servicio que prestamos. A efectos de evaluar si ha logrado la Mejor Ejecución, no tendremos en cuenta nuestros gastos estándar que se aplican a las operaciones de un cliente con independencia del centro en el que se ejecuten. No obstante, sí tendremos en cuenta las comisiones cobradas por terceros o incorporadas a los precios que se nos facilitan para reflejar las diferencias de coste de la negociación en distintos centros de ejecución.

Al negociar instrumentos financieros extrabursátiles (OTC) con Saxo Bank, los clientes están negociando con el precio de Saxo Bank. Existen varios factores que pueden utilizarse para construir un precio, y éstos variarán en función de la clase de activos negociados, la naturaleza del mercado y las características de la operación, así como de cualquier riesgo especial de mercado o de crédito que plantee. Aplicamos un método de cálculo normalizado para este tipo de instrumentos con el fin de garantizar que el precio que ofrece en un momento dado se considere siempre justo y el mejor precio que puede obtener en nombre del cliente. Al supervisar la mejor ejecución para este tipo de instrumentos, controlaremos el método de cálculo para asegurarnos de que siempre se aplica de forma coherente.

Comprobaremos la equidad del precio propuesto al cliente, recopilando los datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dicho producto y, cuando sea posible, comparando con productos similares o comparables.

ANEXO I

INTERMEDIARIOS Y CENTROS DE EJECUCIÓN SELECCIONADOS

A continuación, se incluye, por tipología de instrumentos financieros, la relación de intermediarios a los que Hugo Broker Agencia de Valores S.L. transmite las órdenes de sus clientes para su ejecución, así como los centros de ejecución a los que los intermediarios seleccionados acuden para la ejecución de las operaciones:

Instrumento financiero	Broker/Intermediario
Renta Variable	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland
Renta Fija	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland
Derivados (opciones, futures, CFDs, Forex)	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland
Fondos cotizados	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland

Saxo Bank A/S utiliza los siguientes centros de ejecución para cada tipo de instrumento:

BONDS		
EXCHANGE TRADED VENUES		
EURONEXT	LUXEMBORG	NASDAQ COPENHAGEN
MTFs WITH RFQ MODEL		
BLOOMBERG	MARKETAXESS	TRADEWEB
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA EXECUTING BROKERS		
BORSA ITALIANA	EUROTLX	

CASH EQUITIES & EXCHANGE TRADED PRODUCTS, CFD in EQUITIES & CFD in EXCHANGE TRADED PRODUCTS AND SRDs		
EXCHANGE TRADED VENUES WITH DIRECT MEMBERSHIP		
EURONEXT	LUXEMBORG	NASDAQ OMX
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA EXECUTING BROKERS		
BANCA GENERALI	HSBC	OPTIVER
CAPITAL MARKETS	INSTINET	SOCIETE GENERAL
CARREGOSA	JANE STREET	SUSQUEHANNA INTL SECURITIES
CIMB	JP MORGAN	UBS
CITADEL	MORGAN STANLEY	
FLOW TRADERS	OPEN MARKETS	
MTFs WITH RFQ MODEL		
BLOOMBERG	TRADEWEB	

EXCHANGE TRADED FUTURES, CFD on FUTURES, CFD on INDICIES		
AMERICAS	EUROPE	APAC
CBOE	EEX	HKEK
CBOT	EUREX	OSAKA
CME	EURONEXT	SFE
COMEX	ICE-EUROPE	SGX
ICE-US	IDEM	TSE
MONTREAL	MEFF	
NYMEX	OMX NORDIC	

EXCHANGE TRADED OPTIONS, CFD on OPTIONS		
AMERICAS	EUROPE	APAC
CBOE	EUREX	ASK
CBOT	EURONEXT	HKEX
CME	ICE-EUROPE	OSAKA
COMEX	IDEM	SGX
ICE-US	MEFF	
NYMEX	OMX NORDIC	
OCC	OSLO BORS	

STRUCTURED PRODUCTS		
EUROPE		
CATS		EURONEXT

MUTUAL FUNDS		
EXECUTION THROUGH DISTRIBUTION AGREEMENTS		
ALL FUNDS S.A		
EXECUTION ON EXCHANGE TRADED VENUES		
EURONEXT		

ROLLING FOREIGN EXCHANGE SPOT			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
CITIBANK	DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC	
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	LLOYDS BANK PLC	SOCIETE GENERALE
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	LMAX	STANDARD CHARTERED BANK
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	MACQUARIE BANK LIMITED	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	THE BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ LTD.
BNP PARIBAS	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	THE TORONTO-DOMINION BANK
CITADEL	HSBC BANK PLC	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	UBS AG
CITIBANK, NATIONAL ASSOCIATION	ING BANK N.V.	NATIXIS	VIRTU
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	JEFFERIES FINANCIAL SERVICES, INC.	NATWEST MARKETS PLC	WESTPAC BANKING CORPORATION
COMMERZBANK AG	JP MORGAN SECURITIES PLC	NOMURA INTERNATIONAL PLC	
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	ROYAL BANK OF CANADA	
CREDIT SUISSE AG, LONDON BRANCH	JYSKE BANK A/S	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA PRIME BROKERS			
EBS	REUTERS	CURRENEX	FASTMATCH
HOTSPOT	SPOTEX		

FOREIGN EXCHANGE OPTIONS			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC		
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MACQUARIE BANK LIMITED	SOCIETE GENERALE
BNP PARIBAS	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	STANDARD CHARTERED BANK
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	HSBC BANK PLC	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	THE TORONTO-DOMINION BANK
COMMERZBANK AG	ING BANK N.V.	NATIXIS	UBS AG
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JP MORGAN SECURITIES PLC	NATWEST MARKETS PLC	WESTPAC BANKING CORPORATION
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA PRIME BROKERS			
BGC	GFI	TP ICAP	TRADITION

FOREIGN EXCHANGE FORWARDS OUTRIGHTS & SWAPS			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
CITIBANK	DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC	
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	DANSKE BANK A/S	MACQUARIE BANK LIMITED	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY
BANK OF MONTREAL	DBS BANK LTD	MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	THE BANK OF TOKYOMITSUBISHI UFJ LTD.
BARCLAYS BANK PLC	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	THE TORONTO-DOMINION BANK
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	UBS AG
BNP PARIBAS	HSBC BANK PLC	NATIXIS	WESTPAC BANKING CORPORATION
CITIBANK, NATIONAL ASSOCIATION	ING BANK N.V.	NATWEST MARKETS PLC	
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	JEFFERIES FINANCIAL SERVICES, INC.	NOMURA INTERNATIONAL PLC	
COMMERZBANK AG	JP MORGAN SECURITIES PLC	ROYAL BANK OF CANADA	
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	
CREDIT SUISSE AG, LONDON BRANCH	JYSKE BANK A/S	SOCIETE GENERALE	
CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	LLOYDS BANK PLC	STANDARD CHARTERED BANK	

FOREIGN EXCHANGE OPTIONS			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC		
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MACQUARIE BANK LIMITED	SOCIETE GENERALE
BNP PARIBAS	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	STANDARD CHARTERED BANK
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	HSBC BANK PLC	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	THE TORONTO-DOMINION BANK
COMMERZBANK AG	ING BANK N.V.	NATIXIS	UBS AG
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JP MORGAN SECURITIES PLC	NATWEST MARKETS PLC	WESTPAC BANKING CORPORATION
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA PRIME BROKERS			
BGC	GFI	TP ICAP	TRADITION

Interactive Brokers utiliza los siguientes centros de ejecución para cada tipo de instrumento:

Execution Venues, Execution Partners							
Exchange	Stocks	Bonds	Options	Futures	FOPs	ETPs	Listed Structured Products
Interactive Brokers LLC							
EUROPE							
Bolsa Madrid	X					X	
Euronext : Lisbon	X						
ICE: IPE				X			
AMERICAS							
American Stock Exchange	X		X			X	
BATS Global Markets	X		X			X	
BMV: Mexican Stock Exchange	X					X	
Boston Options Exchange			X				
CME: CBOE				X			
CME: CBOT				X	X		
CME: NYMEX				X			
Chicago Stock Exchange	X					X	
Direct Edge	X					X	
ICE: US				X			
IEX	X					X	
ISE			X				
ISE: Gemini			X				
ISE: Mercury			X				
MEMX: Members Exchange	X					X	
MIAX			X				
MIAX: Emerald			X				
MIAX: Pearl	X		X			X	
NASDAQ OMX	X		X			X	
NYSE	X					X	
NYSE: ARCA	X					X	
NYSE: ArcaEdge	X					X	
NYSE: Liffe US			X	X	X		
Philadelphia Stock Exchange			X				
Small Exchange				X			
Other Market Centers	X	X					
Interactive Brokers (U.K.) Limited							
EUROPE							
Aquis Exchange UK	X						
Borsa Italiana	X		X	X		X	X
CME: CBOE Europe	X						
ICE: EU			X	X	X		
London Stock Exchange	X					X	
Moscow Exchange	X					X	
Tel Aviv Stock Excvhange	X					X	
Other Market Centers	X						
AMERICAS							
BMV: Mexican Derivates Exchange					X	X	
CME: MexDer				X			

Interactive Brokers Central Europe							
EUROPE							
Aquis Exchange EU	X						
Budapest Stock Exchange	X						
Equiduct Exchange	X						
MEFF			X	X			
NASDAQ - Baltic	X						
Tradegate Exchange	X						
Warsaw Stock Exchange	X						
Other Market Centers	X						
Interactive Brokers Ireland Limited							
EUROPE							
Citadel Securities GCS	X						
Interactive Brokers Systematic Internaliser	X					X	
IBKR Financial Services AG							
EUROPE							
CBOE Europe	X						
Euronext			X	X	X		
Euronext: Amsterdam, Brussels, Paris	X		X	X		X	X
Frankfurt Stock Exchange	X					X	X
Gettex	X						X
NASDAQ: Nordic	X						
NASDAQ OMX - Stockholm	X					X	
SIX Swiss Exchange	X					X	X
Stuttgart Stock Exchange	X					X	X
Turquoise	X						
Vienna Stock Exchange	X						
Xetra	X					X	
Other Market Centers	X						
APAC							
Singapore Exchange	X		X	X	X	X	
Interactive Brokers Canada Inc.							
AMERICAS							
Chi-X Canada	X					X	
CSE	X						X
TMX: Montreal Exchange			X	X			
TMX: Toronto Stock Exchange	X					X	
TMX: TSE Venture Exchange	X					X	
Other Market Centers	X		X		X		
Interactive Brokers Corp							
AMERICAS							
Chicago Board Options Exchange			X				
Interactive Brokers Hong Kong Limited							
APAC							
HKEX: Hong Kong Futures Exchange			X	X		X	X
HKEX: Hong Kong Stock Exchange	X	X	X			X	X
KRX: Korea Exchange			X	X			
Shanghai-Hong Kong Stock Connect, Shenzhen-Hong Kong Stock Connect	X						
Interactive Brokers Securities Japan Limited							
APAC							
Japannext	X						
Osaka Exchange			X	X	X		
Tokyo Stock Exchange	X						
Interactive Brokers Australia Pty Limited							
APAC							
Australian Stock Exchange	X		X			X	X
Chi-X Australia	X						
Sydney Futures Exchange				X			
Interactive Brokers (India) Private Limited							
APAC							
National Stock Exchange of India	X		X	X		X	

**ANEXO II
MATRIZ EVALUACIÓN INTERMEDIARIOS SELECCIONADOS**

	Saxo Bank	
	Acorde	No Acorde
El intermediario permite ofrecer comisiones acordes al mercado	X	
El intermediario tiene una política de ejecución en orden y revisado	X	
El intermediario tiene una licencia bancaria	X	
Los fondos de los clientes están segregados del riesgo del intermediario	X	
El intermediario sigue las directrices MIFID II introducido en noviembre 2018	X	
El intermediario tiene una política de prevención de blanqueo de capitales y anti financiación de terrorismo en situ	X	
El intermediario cuenta con una política de abuso de mercado	X	
El intermediario clasifica los clientes acorde a MIFID	X	
El intermediario tiene un procedimiento de continuación de negocio en situ	X	

	Interactive Brokers Ireland	
	Acorde	No Acorde
El intermediario permite ofrecer comisiones acordes al mercado	X	
El intermediario tiene una política de ejecución en orden y revisado	X	
El intermediario tiene una licencia bancaria	X	
Los fondos de los clientes están segregados del riesgo del intermediario	X	
El intermediario sigue las directrices MIFID II introducido en noviembre 2018	X	
El intermediario tiene una política de prevención de blanqueo de capitales y anti financiación de terrorismo en situ	X	
El intermediario cuenta con una política de abuso de mercado	X	
El intermediario clasifica los clientes acorde a MIFID	X	
El intermediario tiene un procedimiento de continuación de negocio en situ	X	

1 Introduction and objective

Hugo Broker Agencia de Valores S.L., (Hugo or the Company) is a Securities Agency registered in the Registry of the National Securities Market Commission (CNMV) under number 312 and authorized to provide the following investment and auxiliary services: reception and transmission of client orders (RTO), Formation and marketing of the discretionary portfolio service of Saxo Bank A/S.

This document sets out the best execution policy (hereinafter, the Policy) developed by the Company to comply with the provisions of Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID II). Commission Delegated Regulation 2017/565 of 25 April 2016 supplementing the MiFID II Directive (Delegated Regulation 2017/565), Commission Delegated Regulation (EU) 2017/576 of 8 June 2016 supplementing the MiFID II Directive as regards regulatory technical standards for the annual publication by investment firms of information on the identity of execution venues and on the quality of execution (Delegated Regulation 2017/576), in Royal Legislative Decree 4/2015, of 23 October, approving the revised text of the Securities Market Law (TRLMV) and, finally, in Royal Decree 217/2008, of 15 February, on the legal regime of investment firms and other entities providing investment services (Royal Decree 217/2008).

In accordance with the above-mentioned regulations, entities providing investment services, when executing or transmitting client orders to other intermediaries for subsequent execution, are required to take sufficient measures to obtain the best possible result for their clients' operations, taking into account factors such as price, costs, the speed, probability of execution and settlement, volume, nature of the trade, and any other elements relevant to the execution of the order. In accordance with the above, this Policy sets out the necessary actions carried out by Hugo to meet the requirements of MiFID II regulations, according to the classification of its clients and the type of financial instruments.

2 Scope of application

This Policy applies to orders from Hugo's clients who have been classified as a retail or professional client.

The Policy applies to the service of receiving and transmitting orders from customers. To this end, and since it is not authorized to provide the service of execution of client orders, the Entity transmits the orders to financial intermediaries, who are the ones who, directly or through other intermediaries, select the execution venues in which the orders are executed, in accordance with the provisions of this document.

3 Scope

The EU MiFID rules establish as a general principle that investment firms must act honestly, impartially and professionally in the best interests of their clients.

This requirement implies that the execution of clients' orders takes into account the best possible outcome for them, taking into account the following factors: price, cost, speed, probability of execution and settlement, size and type of order, and nature or any other consideration relevant to the execution of orders.

To comply with these obligations, Hugo has established, through this document, mechanisms to obtain the best possible result for its clients, defining the importance or priority of the factors indicated above, as well as the application centers used to always obtain the best possible results.

4 Definitions

"FINANCIAL PARTNER"

Financial Institution with which Hugo Broker Agencia de Valores S.L. has an "Introducing Broker" agreement with Saxo Bank A/S and Interactive Brokers, although by default Hugo's clients open their account with Saxo Bank A/S – Denmark.

"INTRODUCING BROKER"

Presentation and promotion of the financial services of a "Financial Intermediary" by Hugo Broker Agencia de Valores S.L. to the client.

"SAXO"

Saxo Bank A/S, registered and supervised by the Financial Supervisory Authority (FSA), under number 1149, registration number 15731249, with address at Philip Heymans Allé 15, DK-2900 Hellerup, Denmark. Hugo Broker Agencia de Valores S.L. has an "Introducing Broker" agreement with this entity and promotes its financial services through the Saxo Investor, Saxo TraderGO, Saxo TraderPRO or Saxo Movil platform.

"IBKR"

Interactive Brokers is regulated by the Central Bank of Ireland (CBI, reference number C423427), registered with the Companies Registration Office (CRO, registration number 657406) and is a member of Ireland's Investor Compensation Scheme (ICS). Registered office: North Dock One, 91/92 North Wall Quay, Dublin 1 D01 H7V7, Ireland. Hugo Broker Agencia de Valores S.L. has an "Introducing Broker" agreement with this entity and promotes its financial services through Interactive Brokers' trading platforms.

"FINANCIAL INSTRUMENTS"

These are products that allow you to trade different financial assets. Some examples: Stocks, CFDs, Forex, Futures and Options. Some are traded on organised markets, for example, futures and stocks, while CFDs and forex are traded on unorganised markets, referred to as OTC (Over-the-Counter). Each "Financial Intermediary", with whom Hugo Broker Agencia de Valores S.L. has an "Introducing Broker" agreement, offers different financial instruments through its "Trading Platform".

"TRADING PLATFORM"

It is a trading platform that allows you to trade in the financial markets through different "Financial Instruments". Despite the logo of Hugo Broker S.L., the trading platform belongs solely and exclusively to the "Financial Intermediary" selected by the Client, consequently, the only person responsible for it, the platforms marketed by Hugo Broker Agencia de Valores S.L. are the platforms of Saxo Bank: Saxo Investor, SaxoTraderGO, Saxo TraderPRO and the platforms of Interactive Brokers: Traderworkstation and Client Portal.

"PRICE"

In the case of a buy order, the lower the execution price, the better the result; In the case of a sell order, the higher the execution price, the better the result.

"COST"

The result will be all the better the lower the intermediation costs of a given order.

"SPEED"

The time between the client's transmission and the transmission to the execution venue. The shorter it is, the better the result for the customer.

"PROBABILITY OF EXECUTION AND SETTLEMENT"

The probability of execution of a given order, after its transmission, taking into account the conditions of the execution venue and the conditions of the order.

"ORDER SIZE AND TYPE"

The size of the order will be all the more relevant the higher the liquidity of the execution venue. Thus, the smaller the order size compared to the existing liquidity, the lower the negative impact on the price. The type of the order can increase its probability of execution, but at the same time it can hurt the execution price obtained.

"CONVENIENCE TEST"

Information and questions requested by Hugo Broker Agencia de Valores S.L. from the Client, always through the trading platforms of the financial intermediary, with the aim of evaluating their knowledge and experience in relation to one or more "Financial Instruments".

"CONVENIENCE FOR THE INVESTOR"

When the client opens an account in a certain "Financial Intermediate", Hugo Broker Agencia de Valores S.L. performs a "Convenience Test" through the platform offered to the client to find out whether or not a certain "Financial Instrument" is suitable for the Client.

5 Scope of action

Hugo Broker Securities Agency S.L. acts as "Introducing Broker" of "Saxo Bank A/S y Interactive Brokers Ireland Limited.

At the time of opening a securities account, the client selects a "Financial Intermediary" promoted by Hugo, thus becoming subject to its best execution policy.

If the client wishes to obtain additional details, he can consult the website of the respective "Financial Intermediate" selected by him. These addresses are also indicated in the above-mentioned document.

Only in situations where the client transmits orders directly to Hugo, for the purpose of the latter performing the service of receiving and transmitting orders, is Hugo considered to be acting on behalf of his clients, i.e. receiving orders from clients for transmission to the selected "financial intermediaries". This does not include orders transmitted by clients through the "Trading Platforms" available by the "Financial Intermediaries" or provided that the client comes into direct contact with the "Financial Intermediary" to transmit a certain order.

Hugo Broker Agencia de Valores S.L. is only subject to the duty of best execution in the area defined above and it is essential that the client respects the instructions defined in the document "How to instruct orders to Hugo Broker Agencia de Valores S.L.", Annex IV of the intermediation contract.

6 Criteria for the selection of "financial intermediaries"

Hugo will select those intermediaries that allow it to comply at all times and in the best possible way with this Policy. To this end, Hugo will assess, among other things, that the best execution policies of the intermediaries it intends to select are in accordance with the provisions of this Policy.

The relative importance of each factor mentioned in the preceding paragraphs shall be determined taking into account the considerations set out in section 3 of this Policy.

The obligation of better execution in the transmission of orders to other entities for execution shall be satisfied by an initial and periodic assessment of the intermediary(s) to whom orders are transmitted for execution, based on the following parameters:

- viii. Provision of a best-executing policy of its own. Only intermediaries that have a formally constituted best execution policy that meets all the requirements established by the MiFID II regulations and that is aligned with the best execution criteria and factors established in this Policy will be considered.
- ix. Total consideration. As stated above, for Hugo's retail clients the key factors are, under normal conditions, price and cost (which determine the total consideration for the client) and liquidity, as the most liquid execution venue will reasonably be the one that can provide the best prices.
- x. Quality of execution. Intermediaries will be selected that are able to systematically and consistently obtain, on the relevant execution venues contemplated in its best execution policy, the best possible result for the orders of Hugo's clients.
- xi. Access to execution centers. Access by intermediaries to the execution venues that are considered relevant at any given time with respect to each financial instrument. This analysis takes into account:
 - a. The execution venue is a regulated market, a multilateral trading facility, an organized trading system, a Systematic Internaliser or market makers or liquidity providers performing a similar function.
 - b. The way in which the intermediary accesses them either directly (by directly executing the orders) or indirectly (in some cases by using other intermediaries) through the establishment of the corresponding execution agreements.
 - c. The particular financial instrument for which the intervention of the intermediary is required for the purpose of executing the client's order is traded on one or more trading venues.

Therefore, the selected intermediaries must include in their best order execution policy the execution venues that are considered relevant to the type of financial instrument and, in addition, they must justify how they access them and why they consider that one way or another is more appropriate.

In the evaluation of the execution venues carried out by the intermediaries likely to be selected, the following elements are assessed, among others:

- iii. Liquidity: Priority is given to execution venues that provide significant and sufficient liquidity, measured on the basis of historical data on the number of trades and average volumes traded daily, with the aim of ensuring that the execution of client orders is carried out at the best prices available at any given time.
- iv. Clearing and settlement: priority is given to execution venues that carry out the clearing and settlement of transactions executed therein through central counterparties recognised for the purposes of securities payment and settlement rules or clearing and settlement systems with a high credit rating.
- xii. Connectivity. The operational capacity of the intermediary will be taken into account, as well as the technological means it uses to execute the transactions transmitted from Hugo's clients in an environment of reduced operational risk.
- xiii. Reputational aspects. The choice of intermediaries is made from entities of recognized solvency and good reputation in the market.
- xiv. Other factors.
 - i. The operational ability to execute the volume instructed by Hugo's clients in an environment of reduced operational risk;
 - ii. The level of service that each intermediary is able to offer in the execution of orders.

The purpose of the above assessment will be to verify that the selected intermediaries have execution systems in place that enable Hugo to comply with its best execution obligations when transmitting an order to that intermediary.

Hugo will annually review the quality of execution obtained by the different intermediaries in terms of speed and operational agility. Such analysis shall include a review of the total costs (including price and commissions) for the execution of trades and the different execution venues on which the intermediaries used operate.

7 Selected Intermediaries

Selected intermediaries for all financial instruments

In the case of orders on Equities, Fixed Income, Derivatives instruments (such as options, futures, CFDs, Forex), when selecting the intermediaries to which to transmit client orders, Hugo takes into account the following considerations:

- Provision of a best-executing policy of its own
- Total consideration
- Quality of execution
- Access to execution venues
- Connectivity
- Reputational aspects

The Annex to this Policy lists the intermediaries selected for each financial instrument and the intermediaries and execution venues selected by them.

8 Performance Criteria and Factors

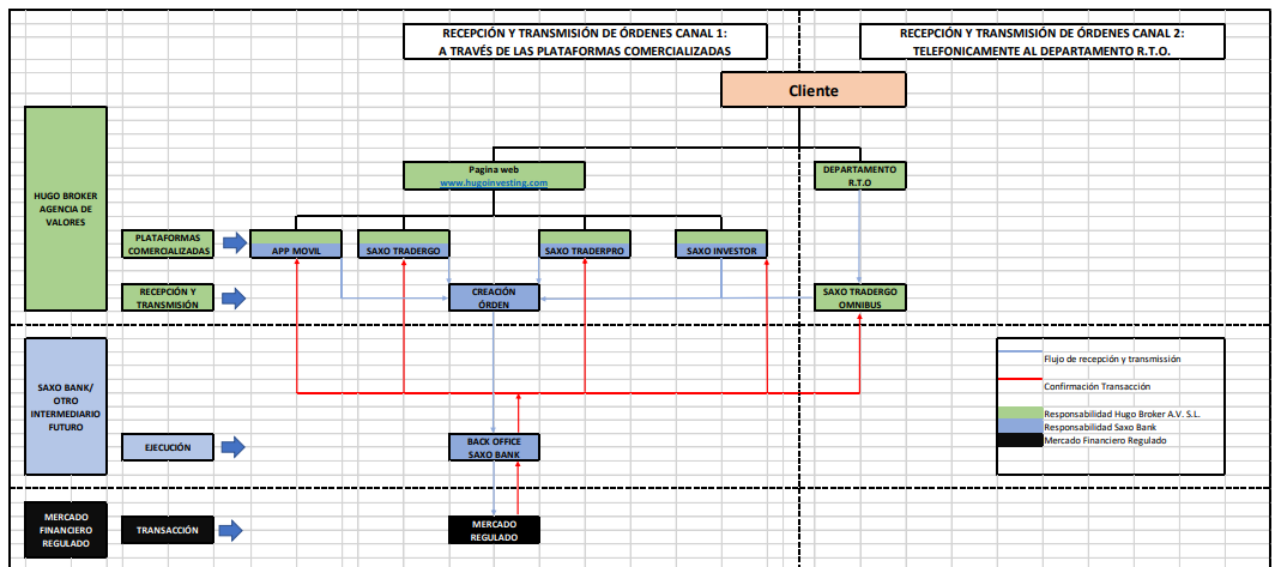
In the context of the execution of orders, the following shall be considered:

- "Financial Instrument" that is the subject of the order by the client and his/her assessment of "suitability for the investor" in relation to the "Financial Instrument" that is the subject of the order
- The transmission of an order to the "Financial Intermediary" selected by the Client will be based on a single execution factor by Hugo
- "Speed": the order will be transmitted as soon as possible to the "Financial Intermediate" selected by the Client provided that it meets the following requirements:
 - is transmitted to Hugo during the trading hours of the Spanish stock exchange;
 - "Financial Instrument" object of the order is convenient for the Client, otherwise, it requires the sending of alerts, as well as the receipt of their consent by the Client, as defined by the CNMV, and may extend the time necessary for the transmission of the order to the same selected "Financial Intermediary".

All other factors are beyond the control of Hugo Broker Agencia de Valores S.L., so they are not considered, since the Client is subject to the best execution policy of the "Financial Intermediary" that he has selected.

9 Means for Transmitting Orders

For the communication of orders from clients to the selected "Financial Intermediary", Hugo Broker Agencia de Valores S.L. offers the client two ways to transmit their orders that will be explained in detail in the diagram below:



10 Customer Consent

Hugo is obliged to inform clients prior to the provision of investment services about the Best Execution Policy. In this context, it is established that a client has given his/her consent to the Policy if the client operates after receiving the communication of the Policy, i.e., obtaining tacit consent will be considered sufficient. In addition, Hugo must obtain the client's express consent to execute orders outside of trading venues (OTC).

In addition, Hugo shall be able to demonstrate to clients, upon request, that it has executed their orders in accordance with this Policy.

11 Publication of the main entities to which client orders are transmitted

In compliance with MiFID II regulations, Hugo will publish annually on its website, for each class of financial instrument, the main investment firms, in terms of volume of transactions, through which it has transmitted client orders for execution, as well as information on the quality of execution obtained.

12 Review & Update

Hugo is obliged to carry out a periodic review of the selection made in order to assess and identify those circumstances that require an update of the list of selected intermediaries.

In this regard, Hugo will monitor the effectiveness of its systems and this Policy in order to detect and, where appropriate, correct any deficiencies. In particular, it will check, at least once a year, whether the intermediary included in this Policy provides the best possible results for the client or whether it is necessary to change the selection, taking into account, among other things, the information published by the client. This review will be carried out jointly by the Risk and Control department and External compliance.

Hugo will review this Best Execution Policy at least annually. However, it may be updated and/or modified, at least, in the following cases:

- iv. When regulatory changes take place that affect the established Policy.
- v. When, on the proposal of Hugo's competent body, the inclusion of new procedures is approved or existing ones are modified.
- vi. When there is a major change that affects Hugo's ability to continue to achieve the best possible results in receiving and transmitting orders from its customers.

This Policy will be subject to review by the Risk Department and updated in order to ensure its effectiveness at all times. Any relevant modification affecting the Policy will be communicated to the Entity's customers in a timely manner.

Hugo's Risk Department will ensure compliance with this Policy, being responsible for channelling actions and possible improvements that require modifications.

13 **Procedure in case of a specific instruction from a customer:**

When dealing with clients, we must act honestly, impartially, professionally, and in the best interest of the client. In relation to the execution of orders, we must take all reasonable steps to obtain the best possible result when executing client orders or placing orders with other entities, or transmitting them to them for execution.

While we may not achieve the Best Execution for a single order, Saxo Bank's Order Execution Summary is intended to show how they apply, monitor, and review all orders to achieve the best possible outcome for all orders.

Classes of financial instruments covered by our Order Execution Summary				
Bonds	Cash Equities & Exchange Traded Products	CFDs on Equities, CFDs on Exchange Traded Products and SRDs	CFDs on Indices	CFDs on Futures
CFDs on Options	Exchange Traded Futures	Exchange Traded Options	Rolling Foreign Exchange Spot	Foreign Exchange Swaps
Foreign Exchange Forwards	Foreign Exchange Options	Mutual Funds	Structured Products	

While we may not achieve Best Execution for a single order, Interactive Brokers Ireland's Order Execution Summary is intended to show how they apply, monitor and review all orders to achieve the best possible outcome for all orders.

Execution Venues, Execution Partners								
Exchange	Stocks	Bonds	Options	Futures	FOPs	ETPs	Listed Structured Products	
Interactive Brokers Ireland Limited								
EUROPE								
Citadel Securities GCS	x							
Interactive Brokers Systematic Internaliser	x					x		

Once your order has been accepted and where there are no specific instructions from the client on the method of execution, we will execute the order in accordance with this Summary.

By placing an order with us, you consent to the order being executed in accordance with this Saxo Bank and/or Interactive Brokers Order Execution Summary.

BEST EXECUTION POLICY

The financial partners determine the Best Execution taking into account the;

- Total Consideration paid to or by the customer;
- Execution Factors. The relative importance of these factors for a particular order is determined by the;
- Implementation criteria.

The total consideration is the price of the financial instrument and the costs related to the Execution, including all expenses incurred by the client that are directly related to the Execution of the Order, such as Execution Venue fees, clearing and settlement fees and any other fees paid to third parties involved in the Execution of the Order.

When assessing whether Best Execution has been achieved, we do not take into account our standard expenses.

This is because these will be paid by the client regardless of how the order is executed.

Execution Factors

Saxo Bank A/S considers several order criteria to obtain the best execution.

- a) Price: the market price at which the order is executed.
- b) Costs: any additional expenses that may be incurred in executing the order in a particular way, in addition to Saxo Bank's standard expenses.
The price and costs together are also known as Total Consideration.
- c) Speed of execution: This can be especially important in fast-moving markets.
- d) Probability of execution and settlement: the best price is of little use if we cannot execute it or if the trade is not completed.
- e) Order size and nature – the way we execute an unusual order (e.g. one that is larger than the normal market size or has unusual features such as an extended or shortened liquidation period) may differ from the way you execute a standard order.
- (f) Market impact: the effect that the execution of a client's order, or its presentation to other market participants, may have on the market.
- g) Other factors relevant to order types - as applicable
- (h) Any other considerations relating to the order.

Execution Factors

Interactive Broker Ireland considers several order criteria to get the best execution.

To determine whether the best execution is due on specific trades, the context, the means of interaction and the nature of the order are also taken into account.

More details on specific trading scenarios are provided below.

The following scenarios indicate the relative importance that IBCE will assign to the various execution factors when the transmission or execution of orders that fall within the scope of the best execution obligation for trading orders that are:

4. In liquid instruments;
5. Under normal market conditions; and
6. For a medium-sized order on that financial instrument.

The order of importance of the Execution Factors that Saxo Bank uses to ensure the Best Execution of an order depends on the financial instrument. Below is the order of importance for each financial instrument.

Bonuses

- 1) Price;
- (2) Probability of execution and liquidation;
- 3) Speed;
- 4) Expected impact of execution (size and type of order);
- 5) Costs;
- 6) Other factors.

Investment Funds

- 1) Costs;
- 2) Price;
- 3) Speed;
- (4) Probability of execution and liquidation;
- 5) Other factors.

Cash Shares & Listed Products, CFDs Shares & CFDs Exchange-Traded Products, CFDs Indices, Structured Products

- 1) Price;
- 2) Costs;
- 3) Expected impact of execution (size and type of order);
- 4) Probability of execution and liquidation;
- 5) Speed;
- 6) Other factors.

Exchange Traded Futures, Exchange Traded Options, CFD Futures, CFD Options

- 1) Price;
- 2) Costs;
- 3) Expected impact of execution (size and type of order);
- 4) Speed;
- 5) Probability of execution and liquidation;
- 6) Other factors

Implementation criteria

Based on your assessment of the Execution Factors and Execution Criteria, we will select one or more venues for the execution of clients' orders.

The sites we rely on to meet our Best Execution obligations include:

- a) Regulated Markets;
- b) Multilateral Negotiating Facilities;
- c) Systematic internalizers
- d) Liquidity from Saxo Bank's internal portfolio
- e) Other counterparties acting as liquidity providers or market makers.

Liquidity providers and market makers may rely on quotes and not be traded electronically. As a result, client orders may not be visible on a centralized order book and rely solely on the liquidity provider or market maker for execution. This may be the situation for less liquid spot equities, for example, some of the SEAQ names listed on the London Stock Exchange or Investment Funds that are not listed.

When determining which counterparties to contract with, our main selection factor is the counterparty's ability to conform to the execution factors in our Order Execution Summary, such as ensuring that all sufficient steps have been taken to achieve the best execution of client orders.

We will take reasonable care not to discriminate between execution venues that is not based on the Execution Factors relevant to the order in question and other considerations relevant to each execution venue, such as any clearing systems, circuit breakers and scheduled actions.

Saxo Bank selects a limited number of execution venues. The main selection factor of execution venues is how each execution venue allows us to meet the Execution Factors to achieve Best Execution for clients, and we monitor this on an ongoing basis.

Saxo Bank produces annual reports on the top five execution venues in terms of trading volumes during the previous year, as well as information on the quality of execution obtained. These reports are available here: <https://www.home.saxo/legal/general-business-terms/saxo-general-business-terms>.

Under the exemption granted by ESMA, we do not currently publish our quarterly reports with information on the quality of execution of operations.

In the case of **Interactive Brokers Ireland**, in order to determine whether the best execution is due on particular trades, the context, the means of interaction and the nature of the order are also taken into account.

More details on specific trading scenarios are provided below.

The following scenarios indicate the relative importance that IBCE will assign to the various execution factors when the transmission or execution of orders that fall within the scope of the best execution obligation for trading orders that are

1. In liquid instruments;
2. Under normal market conditions; and
3. For a medium-sized order on that financial instrument.

Note: The relative importance assigned to the various execution factors may vary in the case of large orders, illiquid instruments, or when market conditions are not normal, or in other rare scenarios involving factors other than those of the listed above. The receipt of specific instructions can also affect the relative importance assigned to the various execution factors.

SHARES AND SIMILAR INSTRUMENTS (INCLUDING WARRANTS, STRUCTURED PRODUCTS AND EXCHANGE-TRADED FUNDS)

Stocks are typically available for trading on multiple hubs and IBG's Smart Routing algorithm will determine which hub to execute or place a non-tradable order on.

Unless otherwise indicated, in all equity products the classification of the main execution factors is generally as follows:

When Routing Tradable Orders

1. Price
2. Cost
3. Speed

The other execution factors (probability of execution, size of the order, nature of the order, and any other considerations relevant to the effective execution of the client's order) are usually of equal importance.

When routing non-tradable orders:

1. Probability of execution and cost, weighted by customer preference.

2. Size and Market Impact

The other secondary execution factors (speed, nature of the order and any other considerations relevant to the effective execution of the client's order) are usually of equal importance.

for the effective execution of the client's order – they are usually of equal importance.

Note: For European equities, the cost is factored into the price.

FRACTIONAL SHARES

Although the same considerations apply to the fractional component of a stock order, due to the different nature and conditions of execution of the product, the IBCE will only execute negotiable orders, orders will not be routed until they become tradable. Fractional shares are not available on the stock exchange in their own right

Fractional shares are not available on the stock exchange in their own right and have proportionately higher execution costs than whole shares. Taking these elements into account, the order will initially be addressed to a limited number of venues selected on the basis of execution factors designed to help reduce overall execution costs to the detriment of the best price.

EXCHANGE-TRADED DERIVATIVES - EQUITIES & FIXED INCOME, COMMODITY & CURRENCY FUTURES & OPTIONS

These instruments are usually traded only on the execution venue of their quote and therefore the client of their quote and therefore the client selects the venue when deciding which instrument they wish to trade. Therefore, the application of best execution is therefore limited to the liquidity available on the relevant Execution Venue for the instrument, as there is no discretion as to the market to which to direct the order.

Unless otherwise indicated, for all exchange-traded derivative products, the main execution factors are classified as follows:

In the routing of negotiable orders

1. Price & Cost
2. Speed of execution

All other execution factors, order size, nature of the order, and any other considerations relevant to the and any other considerations relevant to the efficient execution of the client's order.

When Routing Non-Negotiable Orders:

1. Probability of execution and cost, weighted by customer preference.
2. Size and Market Impact

The rest of the secondary execution factors – speed, nature of the order and any other considerations relevant to the effective execution of your order – are usually of equal importance.

FIXED INCOME (DEBT INSTRUMENTS, CREDIT PRODUCTS AND RATES)

Within the EEA, Regulated Markets, MTFs, SON and Systematic Internalisers will generally provide transparency on bids/offers made through their systems and outside Europe, similar or online, auction-type trading platforms (e.g. MarketAxess, Tradeweb, "BWIC"/"OWIC" functions) will provide market transparency and/or offer the opportunity for simultaneous and competitive bidding/bidding that enables pricing. These hubs are often preferred for fixed income trading and are accessed through IBLLC, a subsidiary. In general, the use of these centers essentially performs the function of price discovery and allows companies to search for the best price, initiating competition between multiple independent third parties. These venues do not typically charge execution fees for tradable orders.

Unless otherwise indicated, for all fixed income products, the classification of the predominant performance factors is generally as follows:

In routing negotiable orders:

1. Price
2. Order Size

All other secondary execution factors – cost, probability of execution, speed, nature of the order and any other considerations relevant to the efficient execution of your order.

CFDs

IBCE is the clients' counterparty in a CFD trade and will issue the CFD to the client. To compensate for market risk, each CFD trade is hedged with a CFD traded against IBUK, which acts as IBCE's liquidity provider. IBUK, in turn, hedges its exposure to IBCE with a CFD or swap trade against its own liquidity providers. When a client orders a CFD, IBKR trading system orders IBUK and IBCE hedging trades. When IBUK hedging is executed, IBCE hedging is executed at the same price, and in turn, IBCE executes the client's order at the same price. IBCE does not extend the quotation of the CFD executed with the client and therefore the client and therefore does not obtain any margin. IBCE charges a transparent fee for its role in execution.

IBUK's liquidity providers fulfil their best execution obligations by Smart Routing their own hedges between available share CFD venues or between share CFD trading venues.

Liquidity providers do not widen market spreads, but earn IBUK commissions. Since index CFDs are quoted in fractions of the size of the reference future, they are necessarily made at market prices. IBUK's liquidity provider bases its quotes on its own synthetic index derived from the benchmark future. Quotes are adjusted to the spreads and prices of the reference future. The liquidity provider's income from index CFDs, as in the case of other CFDs, consists of commissions paid by IBUK.

Investment Funds:

Subscriptions or redemptions of investment funds are made at the net asset value applicable to the transaction in question, using the relevant transactional platforms, such as FundSettle or Euroclear, or, in limited cases, by dealing directly with the fund manager. limited cases, negotiating directly with the fund manager.

The only relevant optimal execution factor is speed, to the extent that the prevailing price quoted by the fund manager or manager is available up to a certain time of day or night.

The fund manager is available until a certain time of day, and orders must be submitted by the client and the IBCE to IBLLC for processing before the cut-off time.

Specific Instructions

Clients may ask us to execute their orders in accordance with specific instructions, either on a general basis or on a case-by-case basis. This includes cases where a client asks us to execute an order on a particular execution venue. To the extent that we are able to comply with such requests, we will do so. Nevertheless:

- e. When a customer gives us specific instructions that conflict with this Summary, we will prioritize those specific instructions. This means that we may not be able to get the Best Execution for that order.
- f. Where specific instructions result in higher costs, we may reflect those additional costs in the expenses we charge the customer. In this case, whenever possible, we will notify the customer of the revised charges before accepting the order(s).
- g. To the extent there is no conflict, we will continue to apply this Order Execution Summary.
- h. We offer portfolio management services in which we follow discretionary and predefined strategies. Clients are not allowed to submit specific instructions for portfolio management operations.

Client default event or other liquidation event

In the event of default by the client (e.g. insufficient margin), or other liquidation event (e.g. activation of account value shielding), we may seek to immediately terminate, cancel and close all or part of the outstanding positions. We reserve discretion on how to handle closing, including with respect to order execution, fill quantity, aggregation, priority, and pricing.

ORDER MANAGEMENT

Client Order Execution

When executing your order, by default the financial partner may act as a principal, trading on its own account, whereupon you will trade the financial instrument in question directly with the financial partner. When they act as a risk-free principal or as your agent, when they fulfill your order through an execution venue or by transmitting your order to one of our brokers or affiliated entities and third parties who will execute it. Upon request, we may provide you with additional information about the risks when we trade your order outside of a "Trading Venue".

When the financial partner chooses between different ways to execute orders, they focus on our obligation to act in accordance with the best interests of our clients. When they choose to execute your order through an intermediary, they will choose an intermediary that, in their opinion, offers the best chance of ensuring Best Execution.

Saxo Bank and Interactive Brokers Ireland may send orders for execution with a different effective time than that specified by the client.

When an order is placed in an instrument admitted to trading on a regulated market, the financial partners are not obliged to publish such an order if it cannot be executed immediately under the prevailing market conditions. For example, a limit order whose price is very passive relative to the exchange's own tolerances may not be routed until the prevailing market price moves within the exchange's acceptable tolerance.

Monitoring, Evaluation and Change

We continuously monitor the management and results of client orders in relation to the execution factors and execution criteria set out in this Summary. We also evaluate the performance of strategies and execution venues against these execution factors and criteria. If we see that the results are not satisfactory, we will make the necessary changes to ensure that we achieve the Best Execution for our clients.

Aggregation and division

When the financial partner executes orders against their own internal liquidity, they will aggregate the risk of a client's trades with the risks arising from the trades of other clients of a client with the risks arising from other clients' orders and we will carry out hedging activities on other trading venues in the manner we deem most efficient. The financial partner checks the fairness of the price proposed to the customer, collecting the market data used in the estimation of the product's price and, where possible, comparing it with comparable products.

Information Sharing

The financial partner has access to its customers' information and may use and provide it to counterparties, but will only do so on an anonymous and aggregated basis. This information may include, but is not limited to, your orders, positions, trades, and other data and analysis (hereinafter referred to as "Anonymous and Aggregated Data").

This Anonymized and Aggregated Data may be used to obtain market insights, analytical tools, market-making and liquidity provision risk management strategies, and other Saxo Bank products and services.

The nature of the Anonymous and Aggregated Data provided to you may differ from that provided to other counterparties in terms of quantity, scope, methodology, or other aspects, and may be modified from time to time without notice.

Market Volatility

The volatility of the markets influences the management and execution of orders. Clients should be aware of the following risks associated with market volatility, especially at or near the opening or closing of the standard trading session:

- a) Execution at a price substantially different from the quoted bid or ask or the last price reported at the time of order entry, as well as partial executions or execution of large volume orders on several transactions at different prices.
- b) Delays in the execution of orders for financial instruments that we are required to send to external market makers and orders that are routed manually or executed manually.
- c) Opening prices that may differ materially from the previous day's close.
- d) Blocked markets (the buy price is equal to the sell price), cross markets (the sell price is higher than the sell price), stopped, upside limit (stopped buys)/downside limit (stopped sells), protected markets (market orders converted to predefined limits on the exchange) that can prevent the execution of client orders.

When there is a large volume of orders in the market, order imbalances and back logs can occur. This implies that more time is needed to execute pending orders. These delays are usually due to the concurrence of different factors:

- (a) the number and size of orders to be processed;
- b) the speed at which current quotes (or last sale information) are provided to us, and;
- c) the capacity limitations of the system applicable to the exchange in question, as well as to us and other companies.

Orderly Markets

The financial partners of Hugo are required to take the necessary steps to maintain an orderly market, which is why we apply order filters. Exchanges and regulators require intermediaries to impose various pre-trade filters and checks to ensure that orders do not disrupt the market and do not violate exchange rules.

Exchanges also apply their own filters and limiters to the orders they receive. These measures may result in delays in the submission and execution of orders, as well as their cancellation or rejection. We may offer clients order types and combinations of order types not supported by an exchange or brokers and we reserve the right to impose filters and limits on orders and will not be liable for any effect thereof, whether applied by us or by the exchange. An example could be that the exchange does not support a market order type, in which case we could convert a client's market order into an aggressive limit, use an algorithm to trade the order, or use an alternative method to try to get an execution while maintaining an orderly market. This can result in a market order not being executed.

Spot equities and equity market CFDs require that the instrument has been borrowed before you can start a short trade. To the extent possible, we insure these loans on behalf of clients. Loans can be repossessed, which means that the lender demands the return of its shares. To comply with this obligation, we may close a client's CFD short position without prior notice.

Market Making and Risk Management

Market-making and risk management activities may affect both the prices communicated to the client for a

trade and the availability of liquidity at the levels necessary to execute orders.

These activities can also trigger or prevent the triggering of resting orders, barrier options, vanilla options exercise, and similar conditions. We maintain discretion as to how to satisfy competing interests, including with respect to order execution, fill quantity, aggregation, priority, and pricing.

PERIODIC REVIEW

The Risk and Control Department of Hugo Broker AV S.L. reviews this Summary annually and whenever there is a material change that affects our ability to obtain the best possible result in the execution of client orders.

The Risk and Control Department of Hugo Broker AV S.L. regularly reviews the overall quality of its order executions and order routing practices, including its order routing providers and available exchanges. If we deem it necessary, we will modify this Summary based on those revisions. Any new Summary will be available on our websites and will be effective upon posting.

ABOUT HUGO BROKER AGENCIA DE VALORES S.L.'S COMMISSIONS

We charge for our services. These may vary depending on factors such as the service provided to the customer; the way in which they are used; and the pricing plan that the customer has agreed to. Details of our charges are available on our website.

When we provide liquidity from our internal flow aggregation ledger, we provide the client with a two-way trading price. Under normal circumstances, the difference between the bid price (at which we are willing to buy) and the ask price (at which you are willing to sell) will constitute part of your expenses for the service we provide. For the purposes of assessing whether you have achieved Best Execution, we will not take into account our standard charges that apply to a client's trades regardless of the venue where they are executed. However, we will take into account fees charged by third parties or incorporated into the prices provided to us to reflect differences in the cost of trading on different execution venues.

When trading over-the-counter (OTC) financial instruments with one of the financial partners, clients are trading at the price of the financial partner. There are a number of factors that can be used to construct a price, and these will vary depending on the asset class traded, the nature of the market and the characteristics of the trade, as well as any special market or credit risk it poses. We apply a standardised calculation method for these types of instruments in order to ensure that the price you offer at any given time is always considered fair and the best price you can get on behalf of the client. When monitoring the best execution for these types of instruments, we will monitor the calculation method to ensure that it is always applied consistently.

We will check the fairness of the price proposed to the customer, collecting the market data used in estimating the price of such product and, where possible, comparing it with similar or comparable products.

ANNEX I

SELECTED BROKERS AND EXECUTION VENUES

Below is a list of intermediaries to which Hugo Broker Agencia de Valores S.L. transmits its clients' orders for execution, as well as the execution venues to which the selected intermediaries go for the execution of operations:

Financial instrument	Broker/Intermediary
Renta Variable	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland
Fixed Income	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland
Derivatives (options, futures, CFDs, Forex)	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland
Exchange-traded funds	Saxo Bank A/S – Interactive Brokers Ireland

Saxo Bank A/S uses the following execution venues for each type of instrument:

BONDS		
EXCHANGE TRADED VENUES		
EURONEXT	LUXEMBORG	NASDAQ COPENHAGEN
MTFs WITH RFQ MODEL		
BLOOMBERG	MARKETAXESS	TRADEWEB
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA EXECUTING BROKERS		
BORSA ITALIANA	EUROTLX	

CASH EQUITIES & EXCHANGE TRADED PRODUCTS, CFD in EQUITIES & CFD in EXCHANGE TRADED PRODUCTS AND SRDs		
EXCHANGE TRADED VENUES WITH DIRECT MEMBERSHIP		
EURONEXT	LUXEMBORG	NASDAQ OMX
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA EXECUTING BROKERS		
BANCA GENERALI	HSBC	OPTIVER
CAPITAL MARKETS	INSTINET	SOCIETE GENERAL
CARRGOSA	JANE STREET	SUSQUEHANNA INTL SECURITIES
CIMB	JP MORGAN	UBS
CITADEL	MORGAN STANLEY	
FLOW TRADERS	OPEN MARKETS	
MTFs WITH RFQ MODEL		
BLOOMBERG	TRADEWEB	

EXCHANGE TRADED FUTURES, CFD on FUTURES, CFD on INDICIES		
AMERICAS	EUROPE	APAC
CBOE	EEX	HKEK
CBOT	EUREX	OSAKA
CME	EURONEXT	SFE
COMEX	ICE-EUROPE	SGX
ICE-US	IDEM	TSE
MONTREAL	MEFF	
NYMEX	OMX NORDIC	

EXCHANGE TRADED OPTIONS, CFD on OPTIONS		
AMERICAS	EUROPE	APAC
CBOE	EUREX	ASK
CBOT	EURONEXT	HKEX
CME	ICE-EUROPE	OSAKA
COMEX	IDEM	SGX
ICE-US	MEFF	
NYMEX	OMX NORDIC	
OCC	OSLO BORS	

STRUCTURED PRODUCTS	
EUROPE	
CATS	EURONEXT

MUTUAL FUNDS	
EXECUTION THROUGH DISTRIBUTION AGREEMENTS	
ALL FUNDS S.A	
EXECUTION ON EXCHANGE TRADED VENUES	
EURONEXT	

ROLLING FOREIGN EXCHANGE SPOT			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
CITIBANK	DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC	
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	LLOYDS BANK PLC	SOCIETE GENERALE
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	LMAX	STANDARD CHARTERED BANK
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	MACQUARIE BANK LIMITED	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	THE BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ LTD.
BNP PARIBAS	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	THE TORONTO-DOMINION BANK
CITADEL	HSBC BANK PLC	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	UBS AG
CITIBANK, NATIONAL ASSOCIATION	ING BANK N.V.	NATIXIS	VIRTU
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	JEFFERIES FINANCIAL SERVICES, INC.	NATWEST MARKETS PLC	WESTPAC BANKING CORPORATION
COMMERZBANK AG	JP MORGAN SECURITIES PLC	NOMURA INTERNATIONAL PLC	
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	ROYAL BANK OF CANADA	
CREDIT SUISSE AG, LONDON BRANCH	JYSKE BANK A/S	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA PRIME BROKERS			
EBS	REUTERS	CURRENEX	FASTMATCH
HOTSPOT	SPOTEX		

FOREIGN EXCHANGE OPTIONS			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC		
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MACQUARIE BANK LIMITED	SOCIETE GENERALE
BNP PARIBAS	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	STANDARD CHARTERED BANK
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	HSBC BANK PLC	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	THE TORONTO-DOMINION BANK
COMMERZBANK AG	ING BANK N.V.	NATIXIS	UBS AG
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JP MORGAN SECURITIES PLC	NATWEST MARKETS PLC	WESTPAC BANKING CORPORATION
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA PRIME BROKERS			
BGC	GFI	TP ICAP	TRADITION

FOREIGN EXCHANGE FORWARDS OUTRIGHTS & SWAPS			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
CITIBANK	DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC	
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	DANSKE BANK A/S	MACQUARIE BANK LIMITED	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY
BANK OF MONTREAL	DBS BANK LTD	MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	THE BANK OF TOKYOMITSUBISHI UFJ LTD.
BARCLAYS BANK PLC	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	THE TORONTO-DOMINION BANK
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	UBS AG
BNP PARIBAS	HSBC BANK PLC	NATIXIS	WESTPAC BANKING CORPORATION
CITIBANK, NATIONAL ASSOCIATION	ING BANK N.V.	NATWEST MARKETS PLC	
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	JEFFERIES FINANCIAL SERVICES, INC.	NOMURA INTERNATIONAL PLC	
COMMERZBANK AG	JP MORGAN SECURITIES PLC	ROYAL BANK OF CANADA	
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	
CREDIT SUISSE AG, LONDON BRANCH	JYSKE BANK A/S	SOCIETE GENERALE	
CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	LLOYDS BANK PLC	STANDARD CHARTERED BANK	

FOREIGN EXCHANGE OPTIONS			
SAXO BANK'S PRIME BROKERS			
DEUTSCHE BANK AG	NATWEST MARKETS PLC		
LIQUIDITY PROVIDERS TO WHICH SAXO HAS DIRECT ACCESS			
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH	MACQUARIE BANK LIMITED	SOCIETE GENERALE
BNP PARIBAS	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	STANDARD CHARTERED BANK
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	HSBC BANK PLC	NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	THE TORONTO-DOMINION BANK
COMMERZBANK AG	ING BANK N.V.	NATIXIS	UBS AG
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	JP MORGAN SECURITIES PLC	NATWEST MARKETS PLC	WESTPAC BANKING CORPORATION
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMITED	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL	JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	NOMURA INTERNATIONAL PLC
BANK OF MONTREAL	DANSKE BANK A/S	JYSKE BANK A/S	ROYAL BANK OF CANADA
BARCLAYS BANK PLC	DBS BANK LTD	LLOYDS BANK PLC	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
VENUES TO WHICH SAXO HAS ACCESS VIA PRIME BROKERS			
BGC	GFI	TP ICAP	TRADITION

Interactive Brokers uses the following execution venues for each type of instrument:

Execution Venues, Execution Partners								
Exchange	Stocks	Bonds	Options	Futures	FOPs	ETPs	Listed Structured Products	
Interactive Brokers LLC								
EUROPE								
Bolsa Madrid	X					X		
Euronext : Lisbon	X							
ICE: IPE				X				
AMERICAS								
American Stock Exchange	X		X			X		
BATS Global Markets	X		X			X		
BMV: Mexican Stock Exchange	X					X		
Boston Options Exchange			X					
CME: CBOE				X				
CME: CBOT				X	X			
CME: NYMEX				X				
Chicago Stock Exchange	X					X		
Direct Edge	X					X		
ICE: US				X				
IEX	X					X		
ISE			X					
ISE: Gemini			X					
ISE: Mercury			X					
MEMX: Members Exchange	X					X		
MIAX			X					
MIAX: Emerald			X					
MIAX: Pearl	X		X			X		
NASDAQ OMX	X		X			X		
NYSE	X					X		
NYSE: ARCA	X					X		
NYSE: ArcaEdge	X					X		
NYSE: Liffe US			X	X	X			
Philadelphia Stock Exchange			X					
Small Exchange				X				
Other Market Centers	X	X						
Interactive Brokers (U.K.) Limited								
EUROPE								
Aquis Exchange UK	X							
Borsa Italiana	X		X	X		X	X	
CME: CBOE Europe	X							
ICE: EU			X	X	X			
London Stock Exchange	X					X		
Moscow Exchange	X					X		
Tel Aviv Stock Exchange	X					X		
Other Market Centers	X							
AMERICAS								
BMV: Mexican Derivates Exchange						X	X	
CME: MexDer				X				

Interactive Brokers Central Europe							
EUROPE							
Aquis Exchange EU	x						
Budapest Stock Exchange	x						
Equiduct Exchange	x						
MEFF			x	x			
NASDAQ - Baltic	x						
Tradegate Exchange	x						
Warsaw Stock Exchange	x						
Other Market Centers	x						
Interactive Brokers Ireland Limited							
EUROPE							
Citadel Securities GCS	x						
Interactive Brokers Systematic Internaliser	x						x
IBKR Financial Services AG							
EUROPE							
CBOE Europe	x						
Eurex			x	x	x		
Euronext: Amsterdam, Brussels, Paris	x		x	x		x	x
Frankfurt Stock Exchange	x					x	x
Gettex	x						x
NASDAQ - Nordic	x						
NASDAQ OMX - Stockholm	x					x	
SIX Swiss Exchange	x					x	x
Stuttgart Stock Exchange	x					x	x
Turquoise	x						
Vienna Stock Exchange	x						
Xetra	x					x	
Other Market Centers	x						
APAC							
Singapore Exchange	x		x	x	x	x	
Interactive Brokers Canada Inc.							
AMERICAS							
Chi-X Canada	x						x
CSE	x						x
TMX: Montreal Exchange			x	x			
TMX: Toronto Stock Exchange	x						x
TMX: TSK Venture Exchange	x						x
Other Market Centers	x		x			x	
Interactive Brokers Corp.							
AMERICAS							
Chicago Board Options Exchange			x				
Interactive Brokers Hong Kong Limited							
APAC							
HKEX: Hong Kong Futures Exchange			x	x		x	x
HKEX: Hong Kong Stock Exchange	x	x	x			x	x
KRX: Korea Exchange			x	x			
Shanghai-Hong Kong Stock Connect, Shenzhen-Hong Kong Stock Connect	x						
Interactive Brokers Securities Japan Limited							
APAC							
Japannext	x						
Osaka Exchange			x	x	x		
Tokyo Stock Exchange	x						
Interactive Brokers Australia Pty Limited							
APAC							
Australian Stock Exchange	x		x			x	x
Chi-X Australia	x						
Sydney Futures Exchange				x			
Interactive Brokers (India) Private Limited							
APAC							
National Stock Exchange of India	x		x	x		x	

**ANNEX II
EVALUATION MATRIX SELECTED INTERMEDIARIES**

	Saxo Bank	
	Chord	No Chord
The intermediary allows you to offer commissions according to the market	x	
The intermediary has an execution policy in order and reviewed	x	
The intermediary has a banking license	x	
Client funds are segregated from the intermediary's risk	x	
The intermediary follows the MIFID II guidelines introduced in November 2018	x	
The intermediary has a anti-money laundering and anti-terrorist financing policy in place	x	
The intermediary has a market abuse policy	x	
The intermediary classifies customers according to MIFID	x	
The intermediary has a business continuation procedure in place	x	

	Interactive Brokers Ireland	
	Chord	No Chord
The intermediary allows you to offer commissions according to the market	x	
The intermediary has an execution policy in order and reviewed	x	
The intermediary has a banking license	x	
Client funds are segregated from the intermediary's risk	x	
The intermediary follows the MIFID II guidelines introduced in November 2018	x	
The intermediary has a anti-money laundering and anti-terrorist financing policy in place	x	
The intermediary has a market abuse policy	x	
The intermediary classifies customers according to MIFID	x	
The intermediary has a business continuation procedure in place	x	



HUGO INVESTING