



SOCIEDAD DE
VALORES, S. A.

Política de ejecución de órdenes

Contenido

Introducción	4
Ámbito de aplicación	4
1. Clasificación de clientes	4
2. Servicios	4
3. Instrumentos financieros	4
4. Excepciones – instrucciones específicas	5
Centros de Ejecución	5
1. Factores determinantes de la mejor ejecución	5
2. Criterios determinantes de la relevancia de los factores para la selección de los centros de negociación e intermediarios financieros.	5
3. Tipología de centros de ejecución	6
4. Consentimiento expreso ejecución órdenes OTC	6
5. Cadena de ejecución	6
6. Contratación Bilateral	6
Supervisión de la Política de Ejecución de órdenes	7
Demostración de la calidad de ejecución	7
Responsabilidad fiduciaria	8
APÉNDICE I: CENTROS DE EJECUCIÓN PARA ACTIVOS FINANCIEROS SUJETOS A MIFID	9

Control de cambios

Revisión	Fecha	Autor	Actuación
Ed. 1	5/10/2018	Departamento de Inversiones	Aprobado por el Comité de Dirección

Introducción

La Directiva 2004/39/CE aprobada por el Parlamento Europeo y el Consejo Europeo el 21 de abril de 2004 y la Directiva 2006/73/CE aprobada por el Consejo el 10 de agosto de 2016 relativas, a los mercados financieros ("MiFID") y el Reglamento número 1287/2006 de la Comisión, obligan a las empresas de inversión adoptar todas las medidas suficientes para garantizar la mejor ejecución. En este marco, NORBOLSA Sociedad de Valores, S.A. ("Norbolsa", "nosotros", o "la empresa") ha definido su política de ejecución de órdenes, en la que se recoge como Norbolsa cumple con su obligación de búsqueda de la mejor ejecución para sus clientes de una forma consistente, teniendo en cuenta los criterios de mejor ejecución, así como los centros de negociación que se recogen en este documento.

Esta política, antes conocida como Política de Mejor Ejecución, es conocida por los clientes de Norbolsa. Esta política está actualizada y disponible públicamente en la página web de NORBOLSA (<https://www.norbolsa.es>) e incorporada en la documentación contractual del proceso de alta del cliente. Se considera, por lo tanto, que los clientes han dado su consentimiento a esta política al enviar su primera orden. Norbolsa notificará a sus clientes de cualquier cambio en esta política de ejecución de órdenes mediante la actualización de la misma en la mencionada página web.

Norbolsa mantiene en su código de conducta un compromiso de tratar con absoluta profesionalidad, honestidad y transparencia a todos sus clientes, incluso cuando no fuese aplicable la presente política.

El cumplimiento de los criterios de ejecución marcados en esta política debe considerarse con carácter general. Norbolsa no tiene la obligación de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de todas y cada una de las órdenes que reciba de sus Clientes, sino de aplicar la presente política de ejecución a todas las ordenes de sus Clientes, con el objetivo de obtener el mejor resultado posible de forma consistente con los criterios recogidos en esta Política de Ejecución.

Ámbito de aplicación

1. Clasificación de clientes

Esta Política de Ejecución de Órdenes aplica tanto a Clientes clasificados como Profesionales como a Minoristas. La presente política no aplica a clientes clasificados como contraparte elegible. Los clientes de Norbolsa son informados de su clasificación en el momento del alta como cliente en la documentación contractual firmada. No obstante, un cliente puede solicitar el cambio de su clasificación siempre que se cumplan determinadas circunstancias establecidas en la regulación vigente.

2. Servicios

Norbolsa está obligada a cumplir con esta Política de Ejecución de Órdenes bien sea en la Ejecución o en la Transmisión de órdenes en instrumentos financieros. Así, cuando realiza servicios de transmisión de órdenes, NORBOLSA está obligada a adoptar las medidas necesarias para garantizar que los intermediarios a los que está haciendo la transmisión también cumplen con esta Política de Ejecución de Órdenes.

3. Instrumentos financieros

Norbolsa deberá tomar todas las medidas razonables para alcanzar la mejor ejecución en relación a las órdenes de sus clientes en los instrumentos financieros en los que existe un Mercado líquido de gestión de libro de órdenes. En concreto, se incluyen:

- Acciones admitidas a cotización en un mercado regulado
- Renta Fija admitida a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (“Sibe”)
- Participaciones en fondos de inversión cotizados (“ETFs”)
- Warrants admitidos a cotización

4. Excepciones – instrucciones específicas

Todas las órdenes a ejecutar deben contener al menos un símbolo identificador, una cantidad de títulos (o valor nominal), y un sentido.

Cuando un cliente proporciona a Norbolsa una instrucción específica en relación a una orden (o algún aspecto particular de ésta), Norbolsa ejecutará la orden de acuerdo con la instrucción del cliente y con ello habrá cumplido su obligación de mejor ejecución en relación a esa instrucción.

En el caso de órdenes con una instrucción específica completa, que incluya al menos el precio, centro de negociación y vigencia de la orden, así como cualquier otro parámetro opcional admitido por el centro de negociación correspondiente, Norbolsa considera que no tendrá ninguna otra obligación de mejor ejecución.

Si Norbolsa recibe una orden que, en nuestra opinión, es probable que sea inadecuada para las condiciones del mercado, nos reservamos el derecho de no ejecutar la orden o a ajustar las instrucciones apropiadamente, en cuyo caso la orden pasará a estar sometida a las obligaciones de mejor ejecución.

Cuando haya circunstancias fuera de nuestro control, no podemos garantizar el cumplimiento de las obligaciones que impone la mejor ejecución, y trataremos de notificar a la mayor brevedad a todos los clientes cuyas órdenes puedan verse afectadas.

Centros de Ejecución

1. Factores determinantes de la mejor ejecución

Norbolsa se impone la obligación de obtener la mejor ejecución razonablemente posible para clientes, teniendo en cuenta los siguientes factores:

- El precio
- Los costes
- La velocidad y probabilidad de la ejecución
- La velocidad y probabilidad de la liquidación
- El tamaño y naturaleza de la orden
- Y cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de órdenes

2. Criterios determinantes de la relevancia de los factores para la selección de los centros de negociación e intermediarios financieros.

Norbolsa tendrá en cuenta los siguientes criterios a la hora de determinar la relevancia relativa de los anteriores factores en la selección del centro de ejecución e intermediarios financieros:

- Características del cliente, incluida su clasificación como profesional o minorista
- Características de la orden
- Características del instrumento financiero de la orden

- Características de los centros de negociación a los que puede dirigirse la orden.

En general, Norbolsa elegirá aquellos centros de ejecución dando prioridad al factor precio, entendiéndose que este se conseguirá de manera consistente en aquel mercado que ofrezca una mayor liquidez para cada instrumento.

3. Tipología de centros de ejecución

Para cumplir con la obligación de la empresa de adoptar todas las medidas razonables para obtener siempre el mejor resultado en relación a la ejecución, Norbolsa podrá utilizar uno o más de los siguientes centros de negociación cuando se ejecuta una orden en nombre de clientes:

- Mercados calificados como mercado regulado bajo la regulación MiFID
- Plataformas de negociación calificadas como sistemas multilaterales de negociación ("SMN") o sistemas organizados de contratación ("SOC") bajo regulación MiFID
- Plataformas de cruce de órdenes y plataformas de trading electrónico sin la calificación de mercados regulado o SMN bajo regulación MiFID (pueden ser plataformas de negociación con un status similar a un SMN fuera del Espacio Económico Europeo).
- Otros proveedores de liquidez por ejemplo brokers y creadores de mercado, incluyendo internalizadores sistemáticos.

La lista de los centros de ejecución, que se detallan en el apéndice 1, se revisa anualmente para determinar si las fuentes alternativas de liquidez proporcionan una oportunidad material para lograr el cumplimiento de esta política.

4. Consentimiento expreso ejecución órdenes OTC

A fin de proporcionar a los clientes el mejor resultado posible al ejecutar las órdenes de forma consistente, Norbolsa puede en ocasiones necesitar operar fuera de un mercado regulado o de un sistema de negociación multilateral. Norbolsa requerirá un consentimiento expreso previo de los clientes para poder realizar dicha operativa OTC.

5. Cadena de ejecución

Norbolsa transmitirá órdenes a otros intermediarios financieros para su ejecución. Normalmente, esto se producirá cuando Norbolsa no es miembro del mercado de destino, pero también puede ocurrir con el objetivo de acceder a fuentes alternativas de liquidez. En estas circunstancias, Norbolsa tiene la obligación de supervisar el comportamiento de estos intermediarios y obtener el mejor resultado posible para el cliente de Norbolsa.

6. Contratación Bilateral

Norbolsa no presta el servicio de ejecución ni de recepción y/o transmisión de órdenes de clientes para otros instrumentos distintos a los indicados en el apartado 2.3 de este documento (Ámbito de Aplicación de esta Política de Ejecución de órdenes).

En concreto, los siguientes instrumentos quedan excluidos de la Política de Ejecución de Órdenes:

- Emisiones de Renta Fija no cotizadas en SIBE

No obstante, Norbolsa puede facilitar a sus clientes la contratación con Norbolsa de los instrumentos para los que no presta el servicio de ejecución de órdenes, identificándose en este caso la actuación de Norbolsa con el servicio de negociación por cuenta propia,

En estos casos, ante la solicitud del cliente de contratar cualquiera de los instrumentos, el Cliente deberá tener en cuenta que:

- a. El Cliente actúa en estos casos en su propio nombre y por cuenta propia frente a Norbolsa. Norbolsa en ningún caso actuará por cuenta del Cliente cerrando acuerdos de compra o de venta de instrumentos financieros a los que se refiere en este apartado.
- b. El Cliente asume por tanto que el servicio prestado por Norbolsa para los instrumentos recogidos en este apartado se corresponde con la “negociación por cuenta propia” y en ningún caso el de “recepción y transmisión de órdenes de clientes”.
- c. Ante la petición del Cliente de contratar cualquiera de estos instrumentos, Norbolsa podrá a su discreción, ofrecer precios firmes de contratación a dicho Cliente o desistir de la contratación, pero en ningún caso estar actuando por cuenta del Cliente ni éste deberá entender que ha transmitido una orden de ejecución a Norbolsa.
- d. El Cliente podrá aceptar el precio ofrecido por Norbolsa, en cuyo caso se completará la operación, o rechazar el precio, renunciando a la contratación del instrumento. El Cliente deberá tener en cuenta que Norbolsa no está sometido al régimen de mejor ejecución cuando ofrezca un precio y condiciones para una operación concreta, ya que en estos casos Norbolsa no toma decisiones de ejecución de una orden del Cliente, limitándose en este apartado, a ofertar un precio a un Cliente.

Supervisión de la Política de Ejecución de órdenes

Norbolsa se compromete a seguir y revisar el cumplimiento y la eficacia de su política de ejecución.

Norbolsa debe revisar sus acuerdos de ejecución, identificar cualquier evento interno o externo que pueda afectar a la capacidad de la empresa para proporcionar a sus clientes el mejor resultado posible.

Para la revisión de su política de mejor ejecución, Norbolsa ha puesto en marcha un conjunto de herramientas y procesos encaminados a satisfacer las obligaciones que Norbolsa tiene de proporcionar a los clientes la mejor ejecución posible.

Anualmente emitirá un informe sobre los aspectos más relevantes, su eficacia, grado de satisfacción y propondrá las mejoras que entienda necesarias.

La Directora de Inversiones y Negocio elabora el referido informe, que es presentado al Comité de Dirección.

Norbolsa informará a sus clientes de aquellas modificaciones de carácter relevante y que afecten sustancialmente a la política, mediante la actualización de la misma en la página web de Norbolsa.

Demostración de la calidad de ejecución

Norbolsa está obligado a demostrar, a petición de un cliente, que ha ejecutado las órdenes de los clientes en conformidad con esta política.

Previa solicitud, Norbolsa realizará un informe de “Análisis de los Costes de Transacción”, documento detallando todas las ejecuciones de un cliente por el período solicitado, incluyendo los detalles de todos los centros de negociación utilizados y los benchmarks de calidad empleados en la industria.

Asimismo, el Reglamento 2017/565/UE establece la obligación de publicar anualmente la información relativa a la calidad de las operaciones ejecutadas para cada instrumento financiero, los cinco principales centros de ejecución a través de los cuales se hayan ejecutado o transmitido órdenes.

Responsabilidad fiduciaria

Para evitar cualquier duda, el compromiso de Norbolsa de proveer a nuestros clientes con la mejor ejecución no significa que la empresa adeuda cualquier responsabilidad fiduciaria, más allá de las obligaciones reglamentarias específicas, como pueden ser las expresamente acordadas entre clientes individuales y Norbolsa por escrito. Los clientes siguen siendo responsables de sus propias decisiones de inversión y Norbolsa no será responsable de ninguna pérdida sufrida como consecuencia de las decisiones del cliente.

APÉNDICE I: CENTROS DE EJECUCIÓN PARA ACTIVOS FINANCIEROS SUJETOS A MIFID

Mercados Regulados

BME

NYSE Euronext Paris Stock Exchange+

NYSE Euronext Amsterdam Stock Exchange+

NYSE Euronext Brussels Stock Exchange+

NYSE Euronext Lisbon Stock Exchange+

Deutsche Borse-Xetra+

London Stock Exchange +

Borsa Italiana+

Nasdaq OMX Copenhagen Exchange +

Nasdaq OMX Helsinki Exchange +

Nasdaq OMX Stockholm Exchange +

Nasdaq OMX Stockholm Exchange +

Oslo Stock Exchange+

SIX Swiss Exchange+

Irish Stock Exchange

Weiner Borse+

MTF

BATS

Aquis Exchange

Turquoise

Dark-MTF

BlockMatch

ITG Posit+

Liquidnet Europe+

UBS MTF+

Sigma X MTF+

SmartPool+

+ Acceso Indirecto