



SOCIEDAD DE  
VALORES, S. A.

# Política de Incentivos

# Contenido

---

1. Objeto de la Política .....	4
1.1. Objeto de la Política .....	4
1.2. Concepto de incentivo .....	4
2. Ámbito de aplicación.....	5
2.1. Ámbito subjetivo.....	5
2.2. Ámbito objetivo.....	5
3. Principios Generales de Actuación.....	5
4. Régimen de Incentivos .....	6
4.1. Incentivos expresamente prohibidos.....	6
4.2. Incentivos Permitidos .....	6
a) Mejora de la calidad del servicio pertinente al cliente, .....	6
b) Beneficios no monetarios menores .....	7
c) Incentivos relacionados con el análisis.....	8
4.3. Cumplimiento de las obligaciones relacionadas con los Incentivos.....	9
a) Registro de Incentivos .....	9
b) Información a revelar a los clientes .....	10
5. Gobernanza y Supervisión de la Política. ....	11

## Control de cambios

Revisión	Fecha	Autor	Aprobación	Motivo
Ed. 01	16/11/2022	DIN	Consejo de Administración	Creación y aprobación de la Política.

## 1. Objeto de la Política

---

### 1.1. Objeto de la Política

La Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (“MIFID”) y demás disposiciones normativas aplicables, establecen la regulación sobre el régimen de incentivos permitidos y prohibidos en relación con la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar o una combinación de ambos.

Con el fin de dar cumplimiento a dicha normativa, NORBOLSA ha elaborado e implementado la presente Política, cuya finalidad es la siguiente:

- a) Establecer los mecanismos y procedimientos para la identificación de incentivos y su análisis sobre su naturaleza, a fin de determinar los supuestos y condiciones que se deben dar para la percepción, retención o entrega de los mismos.
- b) Establecer las pautas para facilitar la debida información a los clientes cuando se den supuestos de incentivos permitidos y/o pagados.
- c) Documentar y registrar adecuadamente, para su control interno y, en su caso, para su explicación a los supervisores, la implantación de medidas establecidas para atender las anteriores finalidades,

### 1.2. Concepto de incentivo

De acuerdo con la normativa aplicable, se considera incentivo, el abono o cobro de los honorarios, comisiones o beneficios monetarios o no monetarios, que entregue o reciba de entidades terceras por la prestación de servicios de inversión, servicios auxiliares o una combinación de ambos respecto de los instrumentos financieros que se encuentren en el ámbito de aplicación de la Directiva MiFID II, a menos que el pago o el beneficio cumpla con los requisitos que se establecen en el apartado denominado Incentivos Permitidos.

Por el contrario, no se considerarán incentivos los siguientes pagos o abonos relacionados con la prestación de un servicio de inversión:

- a) Aquellos pagos u honorarios que se cobren al cliente o por cuenta del cliente.
- b) Aquellos pagos o beneficios que permitan o sean necesarios para prestar servicios de inversión, tales como como gastos de custodia, gastos de liquidación y cambio, tasas reguladoras o gastos de asesoría jurídica y similares.
- c) Aquellos pagos o beneficios menores no monetarios aceptables, tales como obsequios o promociones comerciales de escaso valor, eventos formativos o similares, de acuerdo con los establecido en la presente Política.

## 2. Ámbito de aplicación

---

### 2.1. Ámbito subjetivo

La Política es de aplicación con carácter general a todas las áreas y personas de la Entidad, incluyendo directivos, empleados y personas vinculadas directa o indirectamente por una relación de control, así como a las personas que mantengan una relación de prestación de servicios de inversión y/o auxiliares con la Entidad, y que realicen actividades relacionadas de manera directa e indirecta con dichos servicios incluidos los agentes y colaboradores, en su caso.

### 2.2. Ámbito objetivo

La presente Política será de aplicación a aquellos abonos o cobros de honorarios, comisiones y/o beneficios no monetarios relacionados con la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar a un tercero o de un tercero distinto del cliente o quien actúe en nombre del cliente.

## 3. Principios Generales de Actuación

---

NORBOLSA garantizará que se aplican los siguientes Principios, en sus relaciones de negocio, y en particular en aquellos servicios que puedan verse afectados por las prohibiciones que se detallan en esta Política.

- a) Se actúa bajo los principios de honestidad imparcialidad y profesionalidad y en el mejor interés de sus clientes.
- b) No se cobran o pagan honorarios o comisiones, ni se reciben o aportan beneficios no monetarios que impidan actuar en el mejor interés para sus clientes; es decir, cuando no se produzca la mejora de la calidad del servicio prestado, y no se cumplan con los requisitos de información previa al cliente.
- c) Se mantiene permanentemente actualizado un “catálogo de incentivos prohibidos o permitidos” conforme a lo dispuesto en la normativa vigente y en esta Política.
- d) Se aplican la Política y procedimientos existentes en materia de Incentivos, que no se ocupa de los pagos realizados por NORBOLSA, tales como los programas de bonificaciones internas, aun cuando éstas pudieran dar lugar a un “conflicto de interés” que deberá ser tratado adecuadamente según lo previsto en la normativa y políticas que resulten de aplicación. Por lo tanto, no están incluidos en la política de gestión de incentivos los “esquemas de retribución variable”.
- e) Se aplican las reglas de gestión de “conflictos de interés” que son complementarias (no reemplazables) a las reglas sobre “incentivos”. Es decir, lo establecido en la normativa vigente y en esta política es aplicable a todas las comisiones, honorarios o beneficios no monetarios pagados o percibidos en relación con la prestación de un servicio de inversión o un servicio auxiliar a un tercero o de un tercero distinto del

cliente o quien actúe en nombre del cliente, con independencia de que sean susceptibles de generar un conflicto de interés.

## 4. Régimen de Incentivos

---

### 4.1. Incentivos expresamente prohibidos

Con carácter general todos los incentivos están prohibidos salvo que se cumplan determinados requisitos establecidos en la norma. Sin embargo, están expresamente prohibidos sin excepción, la aceptación y retención de cualesquiera honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios y no monetarios por parte de terceros cuando se presten los servicios de inversión de asesoramiento independiente y gestión discrecional de carteras.

### 4.2. Incentivos Permitidos

Para determinar si una comisión o beneficio no monetario recibido de terceros aumenta o no la calidad del servicio prestado por NORBOLSA a sus clientes, y si dificulta o no la actuación de la Entidad en interés del cliente, será necesario tener en cuenta los siguientes aspectos:

- (i) El tipo de servicio de inversión o auxiliar prestado al cliente y el grado de cumplimiento de obligaciones contraídas con el cliente. Así, por ejemplo, para determinar si aumenta o no la calidad del servicio, será relevante esclarecer si con los “incentivos” se cumple o no con el principio de mejor ejecución y con las normas relativas a la gestión de conflictos de interés.
- (ii) El beneficio esperado por el cliente y para NORBOLSA. En este sentido, se deberá determinar si la Entidad recibe un pago de un tercero, el coste lo soportará finalmente el cliente de alguna manera y si de esta situación se deriva algún beneficio para el cliente que compense ese mayor coste soportado.
- (iii) Si hay o no un incentivo que puede cambiar el comportamiento de NORBOLSA de forma que ésta no actúe en interés del cliente.
- (iv) La relación entre NORBOLSA y quien recibe o provee el beneficio, teniendo en consideración relaciones económicas, de competencia, comerciales, etc.
- (v) La naturaleza del elemento de pago o beneficio no monetario, las circunstancias en que se paga y si lleva o no aparejadas condiciones.

NORBOLSA podrá percibir y retener incentivos cuando no perjudique su obligación de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de sus clientes, y siempre que se asegure con carácter previo de que se encuadra en algunas de las siguientes categorías:

#### a) Mejora de la calidad del servicio pertinente al cliente

Se considerará que un incentivo está diseñado para mejorar la calidad del servicio pertinente al cliente si se cumplen todas las condiciones siguientes:

- (i) Está justificado por la prestación de alguno de los siguientes servicios adicionales o de nivel superior al cliente en cuestión, proporcional al nivel de los incentivos recibidos:
1. Cuando como consecuencia del incentivo, se está reduciendo el riesgo operacional o se ayuda a cumplir con los principios de mejor ejecución y se evitan posibles conflictos de interés (por ejemplo, utilización de sistema de routing u otras plataformas tecnológicas o de inversión).
  2. Se ofrece a un precio competitivo o unas mejores condiciones económicas para el cliente en relación con las que conseguiría operando directamente,
    - una amplia gama de instrumentos financieros adecuados para el cliente que probablemente satisfagan las necesidades del cliente, que incluya un número apropiado de instrumentos de terceras partes proveedoras de productos que carezcan de vínculos estrechos con NORBOLSA,
    - la provisión de herramientas de valor añadido, como instrumentos de información objetiva que ayuden al cliente en cuestión a adoptar decisiones de inversión o le faculten para el seguimiento, la modelación y el ajuste de la gama de instrumentos financieros en los que haya invertido,
    - la provisión de informes periódicos del rendimiento y los costes y cargos asociados a los instrumentos financieros.
  3. No beneficia directamente a NORBOLSA, sus accionistas o empleados sin un beneficio tangible para el cliente en cuestión.
  4. Está justificado por la provisión de un beneficio continuo al cliente en cuestión en relación con un incentivo continuo.

Siguiendo la interpretación establecida por la CNMV, se considerará que se ofrece una “amplia gama de instrumentos financieros adecuados” cuando éstos sean suficientemente diversificados por tipo de producto y de emisor o proveedor y (i) sean adecuadamente representativos de los instrumentos financieros disponibles en el mercado y (ii) para la selección de los productos se hayan considerado todos los aspectos relevantes como riesgos, costes y complejidad, así como las características del cliente.

También se considera posible cumplir con este requisito de “amplia gama de instrumentos financieros adecuados” mediante la oferta de un único tipo de instrumentos financieros siempre que el servicio de inversión que se esté prestando al cliente (en este caso, asesoramiento no independiente o comercialización) esté circunscrito a ese tipo de instrumentos financieros, que se considera apropiado para el cliente y sobre el que el cliente ha manifestado estar interesado.

Los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios no se considerarán aceptables si la prestación de servicios correspondientes al cliente está sesgada o distorsionada como resultado de tales honorarios, comisiones o beneficios.

## **b) Beneficios no monetarios menores**

A efectos de la definición de incentivos se considerarán beneficios no monetarios menores y, por tanto, aceptables, y de aplicación también en caso de que se presentara el servicio de asesoramiento independiente, los siguientes:

- (i) Información o documentación relativa a un instrumento financiero o un servicio de inversión, de índole genérica o personalizada para reflejar las circunstancias de un determinado cliente.
- (ii) Materiales escritos de terceros encargados y abonados por una sociedad emisora o un posible emisor para promover una nueva emisión por la sociedad en cuestión, o en los casos en los que un emisor contrata y paga a una empresa tercera para elaborarlos de manera continua, siempre que la relación se revele claramente en los mismos, y que estos se pongan a disposición al mismo tiempo a todas las empresas de inversión que deseen recibirlos, o del público en general.
- (iii) La participación en conferencias, seminarios u otros eventos o actividades de formación y/o comerciales sobre los beneficios y características de un determinado instrumento financiero o servicio de inversión.
- (iv) Gastos de representación de un valor mínimo razonable, como las dietas durante una reunión empresarial o una conferencia, seminario u otra evento o actividad de formación y/o comercial mencionada en la letra c). Cuando el valor económico de tales obsequios o gratificaciones supere la cantidad establecida internamente en cada momento, deberán comunicarse a Cumplimiento Normativo antes de su aceptación, para que éste dictamine sobre si su aceptación es adecuada conforme a la gestión de los conflictos de interés que el obsequio o gratificación pudiera causar.
- (v) Obsequios promocionales o comerciales de empresas del sector, proveedores, prestados de servicios, o clientes siempre que tengan carácter ordinario y dentro de lo que se estima habitual dentro de este tipo de relaciones.
- (vi) Otros beneficios no monetarios menores que se consideren capaces de elevar la calidad del servicio prestado al cliente y, teniendo en cuenta el nivel total de beneficios prestados por una entidad o un grupo de entidades, sean de una escala y naturaleza tal que sea poco probable que menoscaben el cumplimiento del deber de una empresa de inversión de actuar atendiendo al mejor interés del cliente.

Los beneficios no monetarios menores aceptables serán razonables y proporcionados, y de tal escala que sea poco probable que influyan en la conducta de NORBOLSA de algún modo que vaya en detrimento de los intereses del cliente en cuestión.

### **c) Incentivos relacionados con el análisis**

La provisión de servicios de análisis por parte de terceros a NORBOLSA o de NORBOLSA a terceros no se considerará un incentivo si se recibe/presta a cambio de cualquiera de los siguientes elementos:

- (i) Pagos directos por parte del receptor del servicio de análisis (NORBOLSA y/o terceros) con cargo a sus recursos propios.
- (ii) Pagos con cargo a una cuenta de pagos de análisis gestionada y bajo la responsabilidad del receptor del servicio de análisis (NORBOLSA/tercero), que se dote de fondos generados por un cargo de análisis específico a su cliente/inversor en virtud de un acuerdo con el mismo, y con la obligación de que el receptor del servicio (NORBOLSA / tercero), establezca y evalúe

periódicamente ese presupuesto de análisis, así como el análisis recibido con arreglo a criterios de calidad sólidos y a su capacidad para contribuir a la adopción de mejores decisiones de inversión.

NORBOLSA puede elaborar o recibir materiales o servicios de análisis de terceros, relativos a instrumentos financieros, emisores de instrumentos financieros o, de determinados sectores y mercados. Estos materiales añaden valor a la prestación del servicio de gestión discrecional de carteras y los clientes del servicio de recepción y transmisión de órdenes. Por ello y en esas ocasiones, NORBOLSA, considera estos informes como un elemento de mejora de la calidad del servicio, cuyo coste asume íntegramente.

#### 4.3. Cumplimiento de las obligaciones relacionadas con los Incentivos.

La persona responsable del servicio de inversión o auxiliar prestado por el que se genera el incentivo, será quien identifique dicho incentivo, tanto en las actividades ya existentes como dentro del proceso de aprobación de nuevos productos y servicios establecidos en la Política de Gobernanza de Producto, justificando, en todo caso, su consideración como Incentivo Permitido o Beneficios no monetarios menores, según lo indicado en la presente Política.

##### a) Registro de Incentivos

NORBOLSA dispone de medios suficientes que acrediten que los incentivos se han diseñado para elevar la calidad del servicio de inversión o auxiliar pertinente prestado al cliente:

- (i) mediante la llevanza de un registro interno de todos los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios pagados por NORBOLSA percibidos de terceros en relación con la prestación de servicios de inversión o auxiliares; y
- (ii) mediante el registro del modo en que los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios pagados o percibidos por NORBOLSA, o que se propone utilizar, elevan la calidad de los servicios prestados a sus clientes, y las medidas adoptadas para no menoscabar la obligación de la empresa de actuar de manera honesta, imparcial y profesional atendiendo al mejor interés del cliente.

De acuerdo con la normativa vigente y lo establecido en esta Política, la aceptabilidad del pago de un honorario, comisión o beneficio no monetarios deberá verificarse con anterioridad a que se produzca, esto es, en el momento en que se plantee la formalización del acuerdo concreto con la empresa pagadora o perceptora y no después de que los pagos/cobros hayan sido realizados.

Todos los acuerdos con terceros que puedan originar “incentivos” serán comunicados al Responsable de Cumplimiento Normativo con la antelación suficiente para la adopción de las medidas pertinentes.

Los incentivos identificados serán incluidos en el “catálogo de incentivos prohibidos o permitidos” de NORBOLSA. En el caso de Incentivos Permitidos, contendrá tanto las comunicaciones (individuales o generales) realizadas a los clientes sobre los incentivos

pagados o recibidos, las solicitudes de información de clientes recibidas, y los análisis realizados, en su caso.

## **b) Información a revelar a los clientes**

En relación con los pagos o los beneficios percibidos de terceros, o abonados a estos, el NORBOLSA deberá revelar al cliente la siguiente información:

- (i) Previamente a la prestación del servicio de inversión o auxiliar en cuestión, NORBOLSA revelará al cliente los incentivos en la documentación precontractual o contractual pertinente. Los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.
- (ii) Cuando NORBOLSA no haya podido determinar ex ante el importe de un pago o beneficio que deba percibirse o abonarse, y haya revelado en cambio al cliente el método para calcular dicho importe, el mismo deberá facilitar también a sus clientes la información relativa a importe exacto del pago o el beneficio percibido o abonado ex post.
- (iii) Anualmente, y mientras NORBOLSA reciba incentivos (continuos) en relación con los servicios de inversión prestados a los clientes pertinentes, informará a sus clientes individualmente del importe efectivo de los pagos o los beneficios percibidos o abonados; los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico. Esta información podrá integrarse bien en una comunicación individual o en una comunicación anual sobre comisiones, gastos y beneficios que NORBOLSA facilitará al cliente cada año.
- (iv) En caso de que proceda, NORBOLSA informará también al cliente de los mecanismos para transferir al cliente los honorarios, comisiones o beneficios monetarios y no monetarios percibidos por la prestación del servicio de inversión o del servicio auxiliar.

En la aplicación de estos requisitos, NORBOLSA tendrá en cuenta las normas sobre costes y cargos establecidas en la normativa vigente. La información, aun siendo resumida, debe ser adecuada para permitir al inversor relacionar la información recibida con la inversión concreta o el servicio que se le está prestando, o con los productos a los que se refiere la información, para tomar una decisión razonada sobre si seguir adelante con la inversión o el servicio y sobre si pedir la información completa. A solicitud del cliente, se facilitará información detallada sobre los incentivos (información desglosada sobre costes y gastos e incentivos

Cuando varias empresas participen en un canal de distribución, cada empresa de servicios de inversión que preste un servicio de inversión o auxiliar cumplirá sus obligaciones de efectuar las revelaciones pertinentes a sus clientes.

La información a clientes deberá realizarse a través de mecanismos que permitan una verificación posterior.

La remuneración obtenida en concepto de “asesoramiento o recomendación”, “comercialización/distribución”, etc., puede ser legítima, siempre y cuando el asesoramiento o recomendación no esté sesgada como resultado de la recepción de dicha comisión.

## 5. Gobernanza y Supervisión de la Política.

---

El Consejo de Administración de NORBOLSA es el responsable último de la aplicación de la presente Política, aprobando la misma, así como sus posteriores modificaciones. Sin perjuicio de ello, se habilita al Comité de Dirección para que pueda aplicar medidas correctoras con la agilidad necesaria para incorporar modificaciones meramente ortográficas o lingüísticas.

La presente Política se pondrá a disposición de todo el personal de NORBOLSA a través de su intranet. NORBOLSA informará a sus clientes de aquellas modificaciones de carácter relevante y que afecten sustancialmente a la Política, pudiendo hacerlo mediante la actualización de la misma en su página web.

La Política, que tiene vigencia indefinida, se revisará, al menos, una vez al año, y será actualizada o modificada en todo caso, cuando concurren las siguientes circunstancias:

- a) Se produzcan cambios legales o normativos que afecten a su cumplimiento.
- b) A propuesta de las áreas de control, cuando se aprecien aspectos susceptibles de mejora o para adaptarse a nuevas circunstancias (cambios en los objetivos, estrategia o procesos gestión) o actividades de la Entidad.
- c) A propuesta de los organismos supervisores.

Para su adecuado seguimiento, el Comité de Dirección elaborará la información necesaria sobre los aspectos más relevantes sobre la eficacia y grado de satisfacción de la presente Política, y propondrá las mejoras que entienda necesarias.

El Responsable de Cumplimiento Normativo revisará periódicamente el cumplimiento de dichas obligaciones.