



SOCIEDAD DE
VALORES, S. A.

Política de ejecución de órdenes

Contenido

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

Control de cambios

Revisión	Fecha	Autor	Aprobación	Motivo
Ed. 02	16/11/2022	DIN	Consejo de Administración	Adecuación de la Política.
Ed. 01	5/10/2018	DIN	Comité de Dirección	Creación y aprobación de la Política.

1. 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.

2. Ámbito de aplicación

a) 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.

b) 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.

c) 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

d) 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.

3. Centros de Ejecución

a) 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

b) 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, entendiendo que este se conseguirá de manera consistente en aquel mercado que ofrezca una mayor liquidez para cada instrumento.

c) 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.

d) 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.

e) 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 a 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.

f) Contratación Bilateral

NORBOLSA no presta el servicio 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).

No obstante, NORBOLSA puede facilitar a sus clientes el servicio de ejecución de instrumentos de renta fija no cotizados en SIBE, 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 una cotización del instrumento financiero con carácter previo a su toma de decisión y a instruir la ejecución de la orden, 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.

En esta operativa bilateral de renta fija, NORBOLSA busca el mejor resultado para el cliente, considerando en su caso que se cumple la Política de Ejecución de Órdenes en la medida en la que se facilite un precio razonable y equitativo, teniendo en cuenta el momento de solicitud de la cotización y el número de contrapartidas o centros en los que se solicita la cotización.

4. 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.

5. 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.

6. 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, 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 concurran 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, la Dirección de Inversiones y Negocio trasladará al Comité de Dirección la información necesaria sobre los aspectos más relevantes sobre su eficacia, grado de satisfacción y propondrá las mejoras que entienda necesarias.

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

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

BME

Euronext Paris Stock Exchange+

Euronext Amsterdam Stock Exchange+

Euronext Brussels Stock Exchange+

Euronext Lisbon Stock Exchange+

Euronext Milan Stock Exchange+

Euronext Oslo Stock Exchange+

Euronext Dublin Stock Exchange+

Xetra+

Deutsche Borse+

London Stock Exchange +

Borsa Italiana+

Nasdaq OMX Copenhagen Exchange +

Nasdaq OMX Helsinki Exchange +

Nasdaq OMX Stockholm Exchange +

SIX Swiss Exchange+

Weiner Borse+

Prague Stock Exchange+

CBOE

Aquis Exchange

Turquoise

BlockMatch

ITG Posit+

Liquidnet Europe+

UBS MTF+

Sigma X MTF+

Boerse Berlin Equiduct +

XTX Markets+

Citadel Connect Europe+

Jump Trading Europe+

Tower Research Capital Europe+

+ Acceso Indirecto