



**INFORMACION SOBRE LA IDENTIDAD DE LOS CENTROS DE  
EJECUCIÓN Y LA CALIDAD DE LA EJECUCIÓN  
EN CALIDAD DE TRANSMISOR**

---

**INFORME 2018**

Para dar cumplimiento a la normativa reguladora de los mercados de valores, el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión de 8 de junio de 2016 por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de inversión de la información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución establece que las empresas que presten servicios de inversión publicarán la identidad de los cinco principales centros de ejecución en términos de volumen de negociación en los que han ejecutado órdenes de sus clientes, y ello para cada categoría de instrumento financiero, así como información relativa a la calidad de las ejecuciones obtenida por la entidad.

Este documento recoge la información requerida por el Reglamento Delegado 2017/576 que NORBOLSA S.V., S.A., publicará en un formato electrónico legible por máquina y que puede ser descargado por el público a través de la página web de la Entidad ([www.norbolsa.es](http://www.norbolsa.es))

En la elección de **Centros de Negociación**, Norbolsa busca la obtención de la mejor ejecución razonablemente posible para sus clientes siguiendo la **Política de Ejecución de Órdenes** conocida por éstos y disponible en nuestra página web ([www.norbolsa.es](http://www.norbolsa.es)). Norbolsa cumple con su obligación de búsqueda de la mejor ejecución para sus clientes de una forma consistente, atendiendo a los factores de precio, costes, rapidez, la probabilidad de ejecución, la naturaleza y cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

A continuación, detallamos los Centros de Negociación y el detalle de la Calidad de la Ejecución obtenida para cada categoría de instrumento financiero (acciones, instrumentos de deuda, derivados sobre títulos de renta variable y productos negociados en bolsa) en **calidad de Transmisor**, diferenciando asimismo la información relativa a los volúmenes negociados para clientes minoristas y profesionales. En este informe, siguiendo las instrucciones de ESMA<sup>1</sup>, se identifica a los centros de negociación como a los intermediarios financieros (o brokers) seleccionados por Norbolsa para la transmisión de sus órdenes.

- **Explicación de la importancia relativa que la empresa confirió a los precios, los costes, la rapidez, la pluralidad de ejecución o cualquier otro factor, incluidos los factores cualitativos, al evaluar la calidad de la ejecución.**

Desde Norbolsa, consideramos la liquidez del centro de negociación, junto con los costes los factores más relevantes para la selección de los centros de negociación para las distintas categorías de activos. En este sentido, hemos considerado los siguientes indicadores de liquidez por valor: horquilla, volumen negociado, y la profundidad en los principales centros de negociación para definir nuestra política de ejecución de órdenes. Adicionalmente, los costes son un factor relevante, teniendo en cuenta los cánones bursátiles por operación, las tasas de compensación y los costes de liquidación.

---

1

Questions and Answers

On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, Last Updated 16 december 2016

- Descripción de los posibles vínculos estrechos, conflictos de intereses y participaciones comunes con respecto a cualquier centro de ejecución utilizado para ejecutar órdenes.

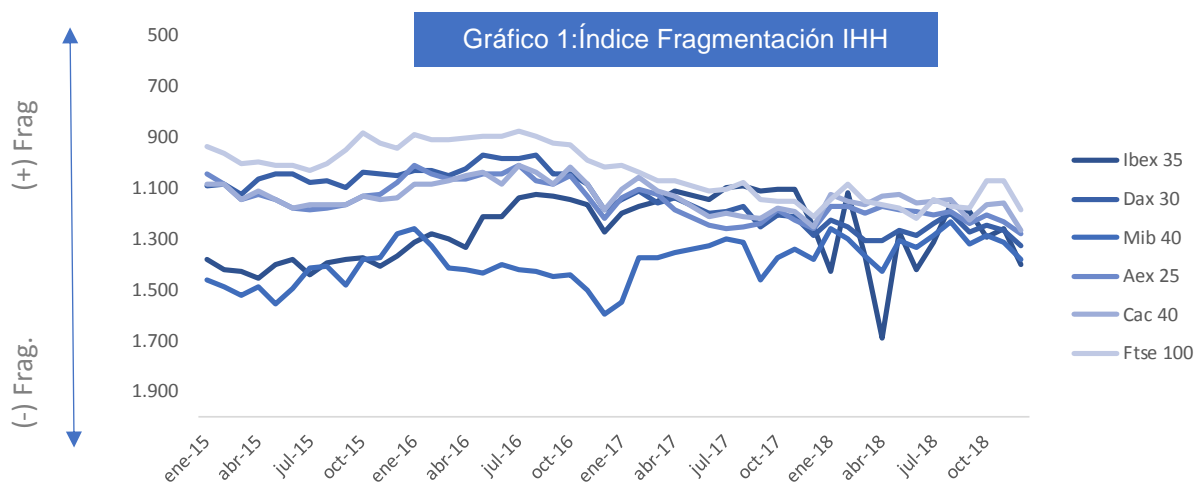
Norbolsa no tiene ninguna vinculación accionarial ni de ningún otro tipo, ni con los centros de negociación en los que los brokers internacionales a los que estamos transmitiendo órdenes están materializando la ejecución, ni con los propios brokers.

- Descripción de cualquier acuerdo específico con los centros de ejecución en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, las reducciones o los beneficios no monetarios recibidos.

Norbolsa no tiene ningún acuerdo específico con los brokers con los que trabaja, más allá de una relación mercantil al uso en este sector.

- Explicación de los factores que llevaron a una modificación de la lista de centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de la empresa, en caso de que dicho cambio se haya producido.

Durante el ejercicio 2018 desde Norbolsa hemos seguido monitorizando la fragmentación del mercado de renta variable europeo, en un elevado número de plataformas multilaterales de negociación. Además de las fuentes oficiales de los distintos centros de negociación, hemos utilizado distintas fuentes de información independientes como Fidessa, Liquidmetrix, Bloomberg...



Fuente: Liquid Metrix, elaboración Norbolsa

Este análisis de la fragmentación del mercado junto con el análisis de coste transaccional para nuestro flujo de órdenes minoristas y profesionales nos ha ratificado en la política de ejecución vigente hasta la fecha.

- **Explicación de cómo la ejecución de órdenes difiere en función de la categorización de los clientes cuando la empresa trate las categorías de clientes de forma diferente y ello puede afectar a las modalidades de ejecución de órdenes.**

La categorización de nuestros clientes no supone un criterio de diferenciación en la selección de los brokers a los que estamos transmitiendo órdenes.

Para la selección de brokers, Norbolsa únicamente ha considerado aquellas entidades líderes en el mercado, considerando variables tales como la pertenencia a grupos con importante presencia en el mercado, servicios ofrecidos y calidad de los mismos, informes de auditoría, etc. y de reconocido prestigio en la industria de intermediación. Asimismo, se ha exigido en la selección de brokers una amplia cobertura de centros de negociación a nivel global y unos medios técnicos que garanticen la máxima seguridad y rapidez en toda la cadena de transmisión de órdenes, desde la ejecución hasta la liquidación de las operaciones.

- **Explicación de si se ha dado preferencia a otros criterios sobre los criterios de precios y costes inmediatos al ejecutar órdenes de clientes minoristas y una explicación del modo en que esos otros criterios hayan sido decisivos para conseguir el mejor resultado posible en términos de importe total para el cliente.**

No hemos considerado criterios diferentes de los de precios y costes para la ejecución de ordenes minoristas.

- **Explicación de la forma en que la empresa de inversión haya utilizado cualquier dato o instrumento relativo a la calidad de la ejecución, incluidos todos los datos publicados con arreglo al Reglamento Delegado (UE) 2017/575.**

Comprobamos que los Centros de Ejecución finales a los que acceden los brokers seleccionados son los que están concentrando la liquidez de los valores en los que estamos transmitiendo órdenes, para garantizar la búsqueda de la mejor ejecución para las órdenes que les estamos transmitiendo. Monitorizamos la liquidez de los centros de negociación con los informes periódicos que publican los propios centros de negociación, así como con proveedores de información como Bloomberg o Liquid Metrix.

- **Explicación de la forma en que la empresa de inversión ha utilizado la información procedente de un proveedor de información consolidada establecido de conformidad con el artículo 65 de la Directiva 2014/65/UE.**

Las fuentes de información consolidada han sido los mercados regulados, Bloomberg y Liquid Metrix.

ANALISIS CATEGORIAS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS SEGÚN RGD 2017/576

a) Categoría Instrumento Financiero: **Acciones**

a.1) Volúmenes negociados para **clientes minoristas**

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 5 y 6
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	NO

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	93,17	90,14	21,11	78,89	98,78
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	6,83	9,86	29,48	70,52	97,39

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 3 y 4
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	NO

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	97,33	96,31	26,79	73,21	99,29
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	2,67	3,69	33,33	66,67	100,00

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Acciones Liquidez Banda 1 y 2</b>
<b>Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, &lt;1 orden por día</b>	<b>NO</b>

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	99,72	98,96	22,32	77,68	99,41
95980020140005375141	0,09	0,39	16,67	83,33	100,00
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	0,20	0,65	30,00	70,00	90,00

a.2) Volúmenes negociados para **clientes profesionales**

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Acciones Liquidez Banda 5 y 6</b>
<b>Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, &lt;1 orden por día</b>	<b>NO</b>

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	99,21	96,91	5,91	94,09	3,03
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	0,79	3,09	42,68	57,32	63,41

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 3 y 4
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	SI

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	100,00	99,70	12,08	87,92	3,63
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	0,00	0,30	0,00	100,00	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 1 y 2
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	SI

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	100,00	100,00	3,97	96,03	2,53

b) Categoría Instrumento Financiero: **Instrumentos de Deuda**

b.1) Volúmenes negociados para **clientes minoristas**

Categoría de instrumento	Obligaciones
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	SI

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
549300U4LIZV0REEQQ46	100,00	100,00	100,00	0,00	100,00

b.2) Volúmenes negociados para **clientes profesionales**

Categoría de instrumento	Obligaciones
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	SI

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
549300U4LIZV0REEQQ46	100,00	100,00	100,00	0,00	100,00



h) Categoría Instrumento Financiero: **Derivados titulizados**

h.1) Volúmenes negociados para **clientes minoristas**

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Certificados de Opción de Compra y derivados sobre certificados</b>
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	SI

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	100,00	100,00	50,00	50,00	100,00

k) Categoría Instrumento Financiero: **Productos negociados en bolsa**

k.1) Volúmenes negociados para **clientes minoristas**

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)</b>
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	NO

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	97,29	93,40	18,69	81,31	99,24
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	2,71	6,60	42,86	57,14	100,00

k.2) Volúmenes negociados para **clientes profesionales**

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)</b>
<b>Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, &lt;1 orden por día</b>	<b>SI</b>

<b>Cinco Principales Centros de Ejecución</b>	<b>Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)</b>	<b>Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)</b>	<b>Porcentaje de órdenes pasivas (%)</b>	<b>Porcentaje de órdenes agresivas (%)</b>	<b>Porcentaje de órdenes dirigidas (%)</b>
213800MXAKR2LA1VBM44	100,00	100,00	31,75	68,25	22,22

m) Categoría Instrumento Financiero: **Otros instrumentos**

m.1) Volúmenes negociados para **clientes minoristas**

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Otros instrumentos</b>
<b>Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, &lt;1 orden por día</b>	<b>SI</b>

<b>Cinco Principales Centros de Ejecución</b>	<b>Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)</b>	<b>Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)</b>	<b>Porcentaje de órdenes pasivas (%)</b>	<b>Porcentaje de órdenes agresivas (%)</b>	<b>Porcentaje de órdenes dirigidas (%)</b>
213800MXAKR2LA1VBM44	100,00	100,00	0,00	100,00	97,14

m.2) Volúmenes negociados para **clientes profesionales**

<b>Categoría de instrumento</b>	<b>Otros instrumentos</b>
Indicar si en 2018 se ejecutó, por término medio, <1 orden por día	SI

Cinco Principales Centros de Ejecución	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas (%)	Porcentaje de órdenes agresivas (%)	Porcentaje de órdenes dirigidas (%)
213800MXAKR2LA1VBM44	100,00	100,00	0,00	100,00	60,00

Bilbao, abril 2019