



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

INFORME 2020

Índice:

1. Introducción.....	3
2. Información relativa a los cinco principales centros de ejecución en los que Norbolsa ha ejecutado órdenes de clientes.....	3
2.1. Acciones.....	4
2.2. Instrumentos de Deuda	7
2.3. Productos negociados en bolsa	8
2.4. Otros instrumentos	9
3. Información relativa a los cinco principales centros de ejecución a través de los cuales se transmiten órdenes de clientes	10
3.1. Acciones.....	10
3.2. Instrumentos de Deuda	13
3.3. Derivados titulizados.....	14
3.4. Productos negociados en bolsa	15
4. Resumen del análisis y de las conclusiones en cuanto a la calidad de las ejecuciones obtenidas en los centros de ejecución durante 2020.....	16

1. Introducción

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)

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). 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.

2. Información relativa a los cinco principales centros de ejecución en los que Norbolsa ha ejecutado órdenes de clientes

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, productos negociados en bolsa y otros instrumentos) en **calidad de Ejecutor**, diferenciando asimismo la información relativa a los volúmenes negociados para clientes minoristas y profesionales.

2.1. Acciones

2.1.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 5 y 6 (a partir de 2.000 operaciones/día)
Indicar si en 2020 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 (%)
XMAD	100,00	100,00	47,72	52,28	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 3 y 4 (de 80 a 1.999 operaciones/día)
Indicar si en 2020 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 (%)
MABX	0,20	0,27	48,62	51,38	0,00
XMAD	99,80	99,73	53,66	46,34	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 1 y 2 (de 0 a 79 operaciones día)
Indicar si en 2020 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 (%)
MABX	29,58	43,38	55,19	44,81	0,00
XMAD	70,42	56,62	52,85	47,15	0,00

2.1.2. Volúmenes negociados para clientes profesionales:

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 5 y 6 (a partir de 2.000 operaciones/día)
Indicar si en 2020 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 (%)
XMAD	100,00	100,00	34,77	65,23	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 3 y 4 (de 80 a 1.999 operaciones/día)
Indicar si en 2020 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 (%)
XMAD	100,00	100,00	28,56	71,44	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 1 y 2 (de 0 a 79 operaciones día)
Indicar si en 2020 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 (%)
MABX	1,02	4,76	0,00	100,00	0,00
XMAD	98,98	95,24	65,00	35,00	0,00

2.2. Instrumentos de Deuda

2.2.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Obligaciones
Indicar si en 2020 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 (%)
SEND	100,00	100,00	32,26	67,74	100,00

2.3. Productos negociados en bolsa:

2.3.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)
Indicar si en 2020 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(%)
MABX	52,29	32,46	5,56	94,44	0,00
XMAD	47,71	67,54	97,77	2,23	0,00

2.3.2. Volúmenes negociados para clientes profesionales:

Categoría de instrumento	Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)
Indicar si en 2020 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 (%)
MABX	100,00	100,00	0,00	100,00	0,00

2.4. Otros instrumentos

2.4.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Otros instrumentos
Indicar si en 2020 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 (%)
MABX	0,09	0,02	0,00	100,00	0,00
XMAD	99,91	99,98	1,96	98,04	0,00

2.4.2. Volúmenes negociados para clientes profesionales:

Categoría de instrumento	Otros instrumentos
Indicar si en 2020 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 (%)
MABX	0,64	2,15	0,00	100,00	0,00
XMAD	99,36	97,85	9,34	90,66	0,00

3. Información relativa a los cinco principales centros de ejecución a través de los cuales se transmiten órdenes de clientes

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 titulizados 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 ESMA¹, se identifica a los centros de negociación como a los intermediarios financieros (o brokers) seleccionados por Norbolsa para la transmisión de sus órdenes.

3.1. Acciones

3.1.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 5 y 6
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	3,89	5,48	28,83	71,17	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	94,96	92,82	32,17	67,83	0,00
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	1,16	1,71	29,82	70,18	0,00

1

Questions and Answers

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

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 3 y 4
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	9,09	7,46	29,90	70,10	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	89,39	89,09	38,22	61,78	0,00
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	1,51	3,46	35,56	64,44	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 1 y 2
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	6,39	8,11	35,63	64,37	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	93,59	91,52	35,54	64,46	0,00
95980020140005022740	0,00	0,05	0,00	100,00	0,00
95980020140005375141	0,01	0,05	100,00	0,00	0,00
SI5RG2M0WQQLZCXKRM20	0,00	0,28	83,33	16,67	0,00

3.1.2. Volúmenes negociados para clientes profesionales:

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 5 y 6
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	0,95	4,36	21,21	78,79	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	99,03	95,51	29,87	70,13	0,00
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	0,02	0,13	0,00	100,00	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 3 y 4
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	1,65	7,05	18,18	81,82	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	98,35	92,95	14,48	85,52	0,00

Categoría de instrumento	Acciones Liquidez Banda 1 y 2
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	3,84	4,06	13,04	86,96	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	96,16	95,94	77,02	22,68	0,00

3.2. Instrumentos de Deuda

3.2.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Obligaciones
Indicar si en 2020 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 (%)
549300P1CJZ4T6REN180	0,51	2,23	100,00	0,00	100,00
549300U4LIZV0REEQQ46	99,49	97,67	100,00	0,00	100,00

3.2.2. Volúmenes negociados para clientes profesionales:

Categoría de instrumento	Obligaciones
Indicar si en 2020 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

3.3. Derivados titulizados

3.3.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Certificados de Opción de Compra y derivados sobre certificados
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	100,00	100,00	0,00	100,00	0,00

3.4. Productos negociados en bolsa:

3.4.1. Volúmenes negociados para clientes minoristas:

Categoría de instrumento	Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	0,83	3,06	28,00	72,00	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	87,43	86,78	33,57	66,43	0,00
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	11,74	10,16	71,08	28,92	0,00

3.4.2. Volúmenes negociados para clientes profesionales:

Categoría de instrumento	Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)
Indicar si en 2020 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 (%)
213800A7BEQATAOUAN40	16,51	5,15	0,00	100,00	0,00
213800MXAKR2LA1VBM44	82,08	91,75	5,62	94,38	0,00
PSNL19R2RXX5U3QWHI44	1,40	3,09	0,00	100,00	0,00

4. Resumen del análisis y de las conclusiones en cuanto a la calidad de las ejecuciones obtenidas en los centros de ejecución durante 2020.

4.1. Importancia relativa que NORBOLSA confirió a los precios, los costes, la rapidez, la pluralidad de ejecución o cualquier otro factor, incluidos los factores cualitativos, a evaluar la calidad de la ejecución.

Al fin de proporcionar a los clientes el mejor resultado posible al ejecutar las órdenes, tal y como se establece en la política de ejecución de Norbolsa (disponible en www.norbolsa.es), se tienen 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
- Cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de órdenes.

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: volumen negociado, horquilla 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. De acuerdo con el análisis de coste transaccional (TCA) realizado internamente, **seguimos considerando que el mercado regulado español ofrece la mejor calidad de ejecución para el efectivo medio de nuestras órdenes** de compra venta de clientes minoristas y profesionales.

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

Norbolsa S.V. S.A. es miembro de BME desde 1989 y ha sido accionista de BME hasta el 16 de junio de 2020 con una posición que no superaba el 1% del capital social.

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.

Tampoco presenta ningún conflicto de interés, durante el ejercicio de 2020, que afecte la ejecución de órdenes de los clientes.

4.3. 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 como miembro de BME está sujeta a las tarifas oficiales publicadas por este centro de negociación, no recibiendo ningún descuento o beneficio no monetario. En cuanto a los diferentes brokers, Norbolsa no tiene ningún acuerdo específico con los que trabaja, más allá de una relación mercantil al uso en el sector.

4.4. 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 2020 en Norbolsa no se han producido cambios en la lista de centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de la empresa.

4.5. 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.

Teniendo en cuenta, por un lado, el volumen medio de las órdenes de nuestro flujo de renta variable española para inversores minoristas y profesionales y, por otro lado, la liquidez que ofrecen los centros de negociación dentro del grupo BME para los distintos instrumentos financieros, no realizamos diferenciación en la ejecución de órdenes de clientes minoristas y profesionales.

La categorización de nuestros clientes tampoco supone un criterio de diferenciación en la selección de los diferentes 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, los servicios ofrecidos, la calidad de estos, informes de auditoría, etc. y su 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.

4.6. 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.

Norbolsa no ha considerado criterios diferentes de los de precios y costes para la ejecución de ordenes minoristas.

4.7. 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.

Para realizar el análisis interno de la calidad de la ejecución en los mercados con una mayor fragmentación tomamos la información publicada para el Mercado Continuo por fuentes externas independientes como Fidessa o Liquid Metrix, en la que compara las diferencias en precios (spreads) y liquidez que se da en su centro de negociación contra las principales plataformas

multilaterales competidoras. Adicionalmente, hemos realizado un análisis interno teniendo en cuenta los factores de precios y costes para valorar la calidad de la ejecución.

En cuanto a los Centros de Ejecución finales a los que acceden los brokers seleccionados, estos son los que están concentrando la mayor liquidez de los valores sobre los que estamos transmitiendo las órdenes, para garantizar la búsqueda de la mejor ejecución de 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.

4.8. 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.

No se ha utilizado información procedente de un Proveedor de Información Consolidada (PIC).

Bilbao, marzo 2020