



**EVALUACIÓN DE LA CALIDAD
DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES**

Ejercicio 2018

Novo Banco, Sucursal en España

Abril 2019

1. Introducción

Novo Banco, Sucursal en España (en lo sucesivo, la “**Entidad**”) es una sucursal de entidad de crédito bajo la supervisión del Banco de España, inscrita con el número 131 en el registro especial de entidades de crédito del Banco de España.

La Entidad presta servicios de inversión en España sobre valores negociables e instrumentos financieros, estando sujeta al Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Mercado de Valores, y a la supervisión de la Comisión Nacional de Mercados de Valores de España (CNMV).

Conforme a lo establecido en el artículo 3.3 del Reglamento Delegado 2017/576/UE, y en el marco de la Directiva 2014/65/EU y su normativa de desarrollo (conocida como MiFID II), la Entidad debe publicar, para cada categoría de instrumentos financieros, un resumen anual del análisis de la calidad de ejecución obtenida en los centros en los que ha ejecutado todas las órdenes de sus clientes durante el año anterior.

A los efectos del presente informe, se hace constar que, conforme a lo establecido en la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de la Entidad¹, ésta presta, de manera efectiva a sus clientes, un servicio de recepción y transmisión de órdenes, sin que la Entidad forme parte de la cadena de ejecución de las mismas, es decir, sin proceder directamente a su ejecución. Esto se debe a que la Entidad no tiene la condición de entidad miembro de los mercados y sistemas de negociación en los que se ejecutan las órdenes de sus clientes.

Por ello, y salvo respecto de las excepciones puntuales que más adelante se referirán, la Entidad se limita a recibir las órdenes de sus clientes, a través de los canales comerciales existentes, y a transmitirlos, para su ejecución, a una red de firmas de inversión con las que la Entidad tiene suscritos los acuerdos correspondientes (en lo sucesivo, los “**Intermediarios**”). Por razones esencialmente operativas, la Entidad utiliza una red limitada de Intermediarios.

Los Intermediarios, tal y como se refiere más adelante, poseen sus propias políticas de gestión y mejor ejecución de órdenes, incluidas aquellas órdenes que les remita la Entidad en cada momento. Los Intermediarios deberán también, conforme al

¹ Esta política es accesible en el siguiente link: <https://www.novobanco.es/site/cms.aspx?plg=63239036-65ac-4bae-adf8-e10d67030723>

Reglamento Delegado, elaborar y publicar un resumen anual de su análisis de calidad de la ejecución de órdenes, en los mismos términos que el presente documento, en el que aparecerá una explicación de la importancia relativa que cada uno de tales Intermediarios ha conferido a los precios, los costes, la rapidez, la pluralidad de ejecución o a cualquier otro factor, al ejecutar las operaciones recibidas.

En consecuencia, el presente documento se refiere a la evaluación de la calidad de los servicios de ejecución que tales Intermediarios han prestado a la Entidad respecto de las órdenes recibidas durante el año 2018.

2. Intermediarios seleccionados para la ejecución de órdenes

Conforme a la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de la Entidad, ésta preselecciona centros de ejecución o intermediarios potenciales para la ejecución de órdenes de clientes. Dicha selección se realiza en virtud de los siguientes factores:

Factor	Explicación
Contraprestación total	Es el precio de la operación y los costes asociados (incluyendo tasas de ejecución, tasas de compensación y liquidación, corretajes aplicados por el intermediario de ejecución).
Liquidez	Capacidad de los centros de ejecución o de los intermediarios de ejecutar de una manera rápida operaciones de gran volumen sin influir de una forma significativa en los precios.
Prestigio y experiencia	Se seleccionan únicamente aquellas entidades de primer orden y reputada solvencia, que cuentan con gran prestigio en el mercado.
Volumen de mercado	Se seleccionan los centros e intermediarios con mayores volúmenes intermediados.

Consistencia en precios y liquidez	Se analiza la volatilidad de los precios publicados y la posible existencia de fluctuaciones no justificadas. Asimismo, se valora la capacidad de proporcionar liquidez por parte de las entidades.
Eficiencia en la ejecución y la liquidación	Capacidad del intermediario para ejecutar y liquidar la orden del cliente en los términos adecuados, con la eficacia requerida y minimizando las incidencias en la operativa diaria.
Sistemas tecnológicos	Cumplimiento de requerimientos mínimos relativos a niveles de servicios, mantenimiento, revisión y actualización de las plataformas, calidad, auditorías periódicas y a la existencia de un plan de continuidad.
Protección a los inversores	Existencia de políticas en los centros de ejecución e intermediarios dirigidas a proteger al cliente (contra el fraude y prácticas abusivas de mercado, etc.).

La Entidad entiende que puede cumplir con su Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes, y con sus obligaciones legales en materia de ejecución de órdenes, mediante la utilización de un único Intermediario para cada categoría de instrumento, sin necesidad de utilizar varios de ellos atendiendo a la complejidad operativa que ello generaría para la Entidad, la cual repercutiría, en última instancia, en el servicio prestado a sus clientes.

Todas las entidades designadas por la Entidad como Intermediarios son firmas de reconocida capacidad en el mercado, y referentes principales del mismo, en la ejecución de operaciones. Asimismo, son entidades no vinculadas a la Entidad (salvo por las excepciones que más adelante se indicarán), con políticas de gestión y mejor ejecución de órdenes conformes con los estándares de mercado y la normativa aplicable, lo que permite esperar, en términos materiales, una ejecución óptima de las correspondientes órdenes que se les transmita.

Para el año 2018, la Entidad seleccionó y utilizó los siguientes Intermediarios a los efectos de la ejecución de órdenes de clientes:

Categoría de instrumentos	Intermediario
Renta Variable	Banco Inversis, S.A.
Renta Fija	Banco Inversis, S.A.
IIC nacionales	<u>Hasta el día 4 febrero de 2018 (incluido):</u> Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A.
	<u>Desde el día 5 de febrero de 2018 (incluido):</u> Banco Inversis, S.A.
IIC internacionales	<u>Hasta el día 4 febrero de 2018 (incluido):</u> Allfunds Bank, S.A.
	<u>Desde el día 5 de febrero de 2018 (incluido):</u> Banco Inversis, S.A.
Derivados admitidos a negociación (MEFF)	Banco Inversis, S.A.
Derivados OTC	Novo Banco, S.A. (sociedad matriz)

Conforme a lo anterior, durante el año 2018, la Entidad ha cambiado de Intermediario para la ejecución de las operaciones relativas a IIC internacionales. En este sentido, la Entidad ha sustituido a Allfunds Bank, S.A. por Banco Inversis, S.A., integrando en la plataforma de esta entidad la operativa de contratación, procesamiento y ejecución de operaciones relativas a gran parte de los instrumentos financieros ofrecidos por la Entidad. Con ello, se mejora la eficiencia de la transmisión de órdenes, en términos tanto operativos como económicos.

De la misma forma que se seleccionó a Banco Inversis, S.A. como centro de ejecución de otros instrumentos financieros, para el caso de las IIC internacionales, también se valoraron otros posibles intermediarios. Banco Inversis, S.A. destacó sobre dichos candidatos por su capacidad de integración tecnológica y operativa con

la Entidad, su nivel de adaptación al marco regulatorio aplicable, su eficiencia operativa y económica, así como su posición de referencia en el mercado.

Por tanto, la selección de Banco Inversis, S.A. se realizó sobre una base objetiva y consistente con la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de la Entidad.

3. Valoración de la calidad de ejecución de órdenes

Durante el año 2018, la Entidad ha cumplido con su Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes, remitiendo a los Intermediarios seleccionados, indicados en el apartado anterior, las correspondientes órdenes para su ejecución.

Se indica a continuación una valoración de la calidad de la ejecución de órdenes para cada categoría de instrumentos financieros:

- Renta variable y renta fija:

Se analizan conjuntamente estas dos categorías de instrumentos financieros por haberse utilizado al mismo Intermediario a los efectos de la ejecución de órdenes. Se incluye, en este sentido, renta variable cotizada nacional e internacional, así como renta fija pública (nacional e internacional) y privada (nacional e internacional).

Durante el año 2018, se ha utilizado como Intermediario a Banco Inversis, S.A. en cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.

La Entidad carecía en dicho momento, y carece actualmente, de vínculos estrechos, conflictos de interés o participaciones comunes con este Intermediario.

Durante el año 2018, Banco Inversis, S.A. contaba con su propia política de mejor ejecución de órdenes, en la que considera, a efectos de ejecución, los factores de precio, coste, eficiencia y liquidez. La importancia relativa conferida por dicho Intermediario a cada uno de tales factores deberá figurar en el resumen de evaluación de la calidad de la ejecución que este Intermediario publique conforme a la normativa aplicable.

La Entidad considera que los servicios prestados por Banco Inversis, S.A. han permitido realizar una ejecución de las órdenes de los clientes de la Entidad con un estándar de calidad suficiente, en términos de precio, costes, rapidez y condiciones de liquidación, y atendiendo a las circunstancias vigentes de mercado, para que la Entidad pudiese cumplir con su propia Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes y con la normativa aplicable, tanto respecto a los instrumentos financieros de renta variable, como de renta fija.

La Entidad no ha satisfecho a, ni percibido de, este Intermediario ningún pago, descuento, reducción o beneficio monetario en relación con la ejecución de las órdenes, distintos de las propias comisiones del servicio efectivo prestado por el Intermediario a la Entidad.

- IIC nacionales:

La Entidad comercializa IIC nacionales gestionadas por Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A., entidad de su Grupo.

Las órdenes relativas a dichas IIC nacionales se fueron transmitiendo directamente a Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A., en tanto sociedad gestora, hasta el día 4 de febrero de 2018. Sin embargo, después de dicha fecha (esto es, a partir del día 5 de febrero de 2018, incluido), la Entidad ha utilizado como Intermediario a Banco Inversis, S.A., para que, a través de su plataforma, transmitiese a Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A. las órdenes recibidas por la Entidad.

En cualquier caso, al tratarse de IIC nacionales, todas las órdenes se tramitan de conformidad con los folletos de las IIC correspondientes, en especial, en lo que se refiere a las correspondientes horas de corte y al valor liquidativo aplicable

La selección de Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A., como centro de ejecución, se realizó en cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes. Al no utilizar intermediarios en este caso, se garantizaba directamente por la Entidad la mejor ejecución posible de tales órdenes y el cumplimiento de su Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.

En total, el número de operaciones ejecutadas directamente por Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A. en interés de la Entidad durante el ejercicio 2018 (es decir, hasta el día **4 de febrero de 2018**) corresponden aproximadamente al 4,64% del total de órdenes de clientes recibidas por la Entidad respecto de IIC nacionales.

En el año 2018, la Entidad recibió determinados pagos considerados como incentivos permitidos por parte de Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A., en concepto de retrocesiones, en conformidad con la normativa aplicable. La Entidad pondrá a disposición de sus clientes la correspondiente información sobre estos incentivos en los términos exigidos por la normativa aplicable.

Sin embargo, con efectos desde el día **5 de febrero de 2018** (incluido), la Entidad decidió integrar en la plataforma tecnológica de Banco Inversis, S.A. toda la operativa de la Entidad en relación con instrumentos de renta fija, renta variable, IIC nacionales e internacionales. Con dicha integración, la Entidad busca una mejora en la eficiencia operativa y económica en lo que respecta a la transmisión de órdenes de clientes para su ejecución. Por tanto, a partir de dicha fecha, la Entidad decidió utilizar, como Intermediario de IIC nacionales, a Banco Inversis, S.A., que transmitiría las órdenes correspondientes a Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A.

Conforme a lo indicado anteriormente, Banco Inversis, S.A. dispone de su propia política de mejor ejecución de órdenes, en la que considera, a efectos de ejecución, los factores de precio, coste, eficiencia y liquidez. La Entidad carece de vínculos estrechos, conflictos de interés o participaciones comunes con este Intermediario.

El número de operaciones ejecutadas por Banco Inversis, S.A. en interés de la Entidad durante el ejercicio 2018 corresponden al 95,36% del total de órdenes de clientes recibidas por la Entidad respecto de IIC internacionales.

La Entidad también considera que los servicios prestados por Banco Inversis, S.A. han permitido realizar una ejecución de las órdenes de los clientes de la Entidad con un estándar de calidad suficiente, en términos de precio, costes, rapidez y condiciones de liquidación, y atendiendo a las circunstancias vigentes de mercado, para que la Entidad pudiese cumplir con su propia Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes y con la normativa aplicable, en materia de IIC internacionales.

En el año 2018, la Entidad también ha recibido determinados pagos considerados como incentivos permitidos por parte de este Intermediario, en concepto de retrocesiones, en conformidad con la normativa aplicable. La Entidad pondrá a disposición de sus clientes la correspondiente información sobre estos incentivos en los términos exigidos por la normativa aplicable.

- IIC internacionales:

Con respecto a las órdenes sobre IIC internacionales registradas en España, para las que la Entidad actúa como comercializador, la Entidad ha utilizado dos Intermediarios diferentes: Allfunds Bank, S.A. y Banco Inversis, S.A.

En concreto, la Entidad utilizó a Allfunds Bank, S.A. como Intermediario en IIC internacionales hasta el día **4 de febrero de 2018** (incluido). La selección de este Intermediario se realizó en cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.

En concreto, la Entidad tenía suscrito un contrato de subdistribución con Allfunds Bank, S.A. para que las órdenes fuesen remitidas a este Intermediario a los efectos de que las transmitiese a la sociedad gestora (o distribuidor global) de la IIC internacional correspondiente, para que las ejecutase al valor liquidativo que procediese, calculado según la normativa regulatoria de las IIC, y de conformidad con lo requerido en la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de la Entidad.

Allfunds Bank, S.A. disponía de su propia política de mejor ejecución de órdenes, en la que consideraba, a efectos de ejecución, los factores de precio, coste, eficiencia y liquidez.

El número de operaciones ejecutadas por Allfunds Bank, S.A. en interés de la Entidad durante el ejercicio 2018 corresponden aproximadamente al 3,06% del total de órdenes de clientes recibidas por la Entidad respecto de IIC internacionales.

La Entidad considera que los servicios prestados por Allfunds Bank, S.A. han permitido realizar una ejecución de las órdenes de los clientes de la Entidad con un estándar de calidad suficiente, en términos de precio, costes, rapidez y condiciones de liquidación, y atendiendo a las circunstancias vigentes de mercado, para que la Entidad pudiese cumplir con su propia Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes y con la normativa aplicable, respecto a IIC internacionales.

En el año 2018, la Entidad ha recibido determinados pagos considerados como incentivos permitidos por parte de este Intermediario, en concepto de retrocesiones, en conformidad con la normativa aplicable. La Entidad pondrá a disposición de sus clientes la correspondiente información sobre estos incentivos en los términos exigidos por la normativa aplicable.

No obstante lo anterior, a los efectos de integrar la plataforma tecnológica de Banco Inversis, S.A. en la Entidad para cubrir la operativa de IIC internacionales (así como de IIC nacionales, conforme a lo indicado anteriormente), aprovechando que ya operaba con los instrumentos de renta fija y renta variable, y, en última instancia, para mejorar la eficiencia operativa y económica en la transmisión de órdenes de clientes para su ejecución, la Entidad decidió utilizar, como Intermediario a partir del día **5 de febrero de 2018**, a Banco Inversis, S.A.

En concreto, la Entidad suscribió con Banco Inversis un contrato de subdistribución a fin de que las órdenes relativas a IIC internacionales sean remitidas a este Intermediario para su posterior transmisión a la correspondiente sociedad gestora (o distribuidor global) y ejecución al valor liquidativo exigido, todo ello conforme a la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de la Entidad.

De acuerdo con lo indicado anteriormente, Banco Inversis, S.A. dispone de su propia política de mejor ejecución de órdenes, en la que considera, a efectos de ejecución, los factores de precio, coste, eficiencia y liquidez. La Entidad carece de vínculos estrechos, conflictos de interés o participaciones comunes con este Intermediario.

El número de operaciones ejecutadas por Banco Inversis, S.A. en interés de la Entidad durante el ejercicio 2018 corresponden al 96,94% del total de órdenes de clientes recibidas por la Entidad respecto de IIC internacionales.

La Entidad también considera que los servicios prestados por Banco Inversis, S.A. han permitido realizar una ejecución de las órdenes de los clientes de la Entidad con un estándar de calidad suficiente, en términos de precio, costes, rapidez y condiciones de liquidación, y atendiendo a las circunstancias vigentes de mercado, para que la Entidad pudiese cumplir con su propia Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes y con la normativa aplicable, en materia de IIC internacionales.

En el año 2018, la Entidad también ha recibido determinados pagos considerados como incentivos permitidos por parte de este Intermediario, en concepto de retrocesiones, en conformidad con la normativa aplicable. La Entidad pondrá a disposición de sus clientes la correspondiente información sobre estos incentivos en los términos exigidos por la normativa aplicable.

- Derivados admitidos a negociación en MEFF (opciones y futuros):

Durante el año 2018, la Entidad ha utilizado como Intermediario para operaciones de derivados admitidos a negociación en MEFF únicamente a Banco Inversis, S.A., en cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.

Al igual que los instrumentos financieros de renta variable, renta fija e IIC internacionales, la Entidad también considera que los servicios de ejecución prestados por Banco Inversis, S.A. en cuanto a la ejecución de órdenes de derivados admitidos a negociación en MEFF, han permitido realizar una ejecución de las órdenes de los clientes de la Entidad con un estándar de calidad suficiente, en términos de precio, costes, rapidez y condiciones de liquidación, y atendiendo a las circunstancias vigentes de mercado, para que la Entidad pudiese cumplir con su propia Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes y con la normativa aplicable, respecto a derivados cotizados en MEFF.

Respecto de este tipo de instrumentos financieros, la Entidad no ha satisfecho a, ni percibido de, este Intermediario ningún pago, descuento, reducción o beneficio monetario en relación con la ejecución de las órdenes, distintos de las propias comisiones del servicio efectivo prestado por el Intermediario a la Entidad.

- Derivados OTC:

Para este tipo de operaciones (con la forma de forwards y swaps), la Entidad utilizó centro de ejecución (esto es, como entidad de contrapartida para dichos derivados OTC), a su propia entidad matriz, Novo Banco, S.A., entidad de crédito de nacionalidad portuguesa.

En todo caso, la selección de este centro de ejecución se realizó en cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes de la Entidad. Asimismo, la Entidad considera que los servicios de ejecución de estas operaciones que han sido prestados por su matriz han permitido realizar una ejecución de las órdenes de los clientes de la Entidad con un estándar de calidad suficiente, en términos de precio, costes y condiciones de liquidación, y atendiendo a las circunstancias vigentes de mercado, para que la Entidad pudiese cumplir con su propia Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes y con la normativa aplicable, respecto a derivados OTC.

La Entidad no ha satisfecho a, ni percibido de, este Intermediario ningún pago, descuento, reducción o beneficio monetario en relación con la ejecución de las órdenes, aparte de los pagos que pueda recibir del mismo, en determinadas operaciones, en concepto de *spread*, o diferencial sobre los pagos que, en su caso, reciba el Intermediario en la liquidación de los derivados OTC; no obstante, excepcionalmente, respecto de una única operación de swap de tipo de interés ejecutada en 2018, la Entidad recibió un pago por parte del Intermediario que puede considerarse como incentivo conforme a la normativa aplicable.

La Entidad pondrá a disposición de sus clientes la correspondiente información sobre los correspondientes incentivos en los términos exigidos por la normativa aplicable.

- Aspectos comunes a todas las categorías de instrumentos financieros:

Para todas las categorías de instrumentos financieros antes referidos, se hace constar que no ha habido diferencias de tratamiento por parte de la Entidad entre las órdenes recibidas de clientes minoristas y clientes catalogados como profesionales.

Asimismo, destacan los siguientes factores a los efectos de concluir en la adecuación de la calidad de la ejecución de las órdenes por parte de los Intermediarios durante el año 2018:

- Ausencia de incidencias relevantes en la operativa diaria de ejecución órdenes por parte de los Intermediarios. En efecto, las órdenes fueron ejecutadas debidamente en tiempo y forma a través de los Intermediarios, en términos materiales y sustantivos.
- Ausencia de un número significativo de reclamaciones recibidas en el Servicio de Atención al Cliente de la Entidad que traigan causa de una ejecución inadecuada o incorrecta de las órdenes a través de los Intermediarios.

Conforme a lo anterior, y de conformidad con la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes, la Entidad ha validado la utilización de los Intermediarios durante el año 2018, a fin de que continúen prestando servicios de ejecución a la Entidad durante el año 2019.