



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

Ejercicio 2017

Novo Banco, Sucursal en España

Abril 2018

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=386c047c-abf4-44a9-9a9b-2bd4ccf27518>

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 remitidas durante el año 2017.

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 2017, la Entidad seleccionó y utilizó los siguientes Intermediarios a los efectos de la ejecución de órdenes de clientes:

Categoría de instrumentos	Intermediario
Renta Variable	<u>Hasta mayo de 2017</u> : BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España
	<u>Desde mayo de 2017</u> : Banco Inversis, S.A.

Renta Fija	<u>Hasta mayo de 2017</u> : BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España
	<u>Desde mayo de 2017</u> : Banco Inversis, S.A.
IIC nacionales	Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A.
IIC internacionales	Allfunds Bank, S.A.
Derivados admitidos a negociación (MEFF)	<u>Hasta agosto de 2017</u> : Haitong Bank, S.A., Sucursal en España
	<u>Desde agosto de 2017</u> : Banco Inversis, S.A.
Derivados OTC	Novo Banco, S.A. (sociedad matriz)

Conforme a lo anterior, durante el año 2017, la Entidad ha cambiado de Intermediario para la ejecución de las siguientes categorías de instrumentos financieros:

- Renta variable y renta fija:

En mayo de 2017, la Entidad procedió a la sustitución de BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España como Intermediario para la categoría de instrumentos de renta variable y renta fija, entidad que venía utilizando a efectos de ejecución de órdenes desde el año [2009].

Dicha sustitución se ha realizado en favor de Banco Inversis, S.A., como consecuencia de determinados factores, destacando, principalmente, la mejora sustancial en la eficiencia de la transmisión de órdenes, en términos tanto operativos como económicos.

La selección de Banco Inversis, S.A. se realizó en el marco de la valoración de otros posibles intermediarios, destacando dicha entidad en factores tales como 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.

En consecuencia, 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.

- Derivados en el Mercado Español de Futuros y Opciones Financieras (“MEFF”):

En el marco de la sustitución referida en el apartado anterior, a partir del mes de agosto de 2017, se procedió a la utilización de Banco Inversis, S.A. también como intermediario para la ejecución de operaciones de derivados admitidos a negociación en el mercado MEFF, en lugar de la entidad que se venía utilizando hasta el momento, Haitong Bank, S.A., Sucursal en España.

Los motivos de esta sustitución, y de la selección de Banco Inversis, S.A. a tal efecto, se corresponden con los referidos anteriormente respecto de la sustitución del Intermediario de la categoría de instrumentos financieros de renta fija y renta variable.

3. Valoración de la calidad de ejecución de órdenes

Durante el año 2017, 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 a los mismos Intermediarios 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).

Hasta el mes de **mayo de 2017**, la Entidad utilizó como Intermediario en renta variable y renta fija –entendido, en este caso, como plataforma intermediaria para la remisión de órdenes de clientes a efectos de ejecución- a BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. La selección de este Intermediario se realizó 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 dicho período, BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España contaba con su propia política de mejor ejecución de órdenes, en virtud de la cual se consideraban los siguientes factores a efectos de ejecución: precio, liquidez, coste, velocidad de ejecución, posibilidades de liquidación, calificación crediticia de la contraparte, entre otros. 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.

El número de operaciones ejecutadas por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España en interés de la Entidad durante el ejercicio 2017 corresponden al 37% del total de órdenes de clientes recibidas por la Entidad respecto de renta variable, y al 45,83% del total respecto de renta fija.

La Entidad considera que los servicios prestados por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España 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.

No obstante lo anterior, a los efectos de mejorar la eficiencia operativa y económica en la transmisión de órdenes de clientes para su ejecución a través de una plataforma especializada, la Entidad decidió utilizar, como Intermediario a partir del mes de **mayo de 2017**, a Banco Inversis, S.A. Esta entidad dispone también 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 2017 corresponden al 63% del total de órdenes de clientes recibidas por la Entidad respecto de renta variable, y al 54,17% del total respecto de renta fija.

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, 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.

Por ello, las órdenes recibidas por la Entidad en relación con IIC nacionales se refieren únicamente a las IIC gestionadas por dicha sociedad gestora, de tal forma que son remitidas directamente a Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A.

En este sentido, la Entidad actuaría como entidad ejecutora de las órdenes al remitirlas directamente a Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A. en tanto centro de ejecución único para tales IIC nacionales.

Al no utilizar intermediarios en este caso, se garantiza directamente por la Entidad la mejor ejecución posible de tales órdenes y el cumplimiento de su Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.

Dichas 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.

En el año 2017, 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.

- IIC internacionales:

Con respecto a las órdenes sobre IIC internacionales registradas en España, para las que la Entidad actúa como comercializador, se utiliza a Allfunds Bank, S.A., en tanto canal de ejecución único para tales operaciones. La Entidad carece de vínculos estrechos o participaciones comunes con este Intermediario.

En este caso, la Entidad tiene suscrito un contrato de subdistribución con Allfunds Bank, S.A. para que las órdenes sean remitidas a este Intermediario a los efectos de que las transmita a la sociedad gestora (o distribuidor global) de la IIC internacional correspondiente, para que las ejecute al valor liquidativo que proceda, 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.

En todo caso, Allfunds Bank, S.A. dispone de su política de mejor ejecución de órdenes, en la que considera, a efectos de ejecución, los factores de precio, coste, eficiencia y liquidez.

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 2017, 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.

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

Hasta el mes de **agosto de 2017**, la Entidad utilizó como Intermediario para operaciones de derivados admitidos a negociación en MEFF a Haitong Bank, S.A., Sucursal en España. En todo caso, la selección de este Intermediario se realizó en cumplimiento de la Política de Mejor Ejecución y Gestión de Órdenes.

A los efectos de la ejecución de las órdenes sobre estos derivados, Haitong Bank, S.A., Sucursal en España disponía de su política de mejor ejecución de órdenes, en la que se indicaban los factores a tener en cuenta a efectos de ejecución, de conformidad con la normativa aplicable.

La Entidad considera que los servicios prestados por Haitong Bank, S.A., Sucursal en España 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.

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.

No obstante, a los efectos de mejorar la eficiencia operativa de la transmisión de órdenes para su ejecución, la Entidad decidió, a partir del mes de **agosto de 2017**, integrar la operativa de transmisión de órdenes sobre derivados negociados en MEFF en la plataforma de Banco Inversis, S.A., entidad que pasaría a considerarse Intermediario para esta categoría de instrumentos financieros.

Al igual que los instrumentos financieros de renta variable y renta fija, 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.

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. La Entidad pondrá a disposición de sus clientes la correspondiente información sobre estos 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 2017:

- 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 material 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 2017, a fin de que continúen prestando servicios de ejecución a la Entidad durante el año 2018.