



**Informe Anual relativa a los centros de ejecución e intermediarios a través de los que se ejecutan las órdenes de clientes de GVC Gaesco Valores, SV SA**

**2025**

## Contenido Informe

1.	Introducción.....	3
2.	Información anual relativa a los centros de ejecución a través de los cuales se ejecutan órdenes de clientes – GVC Gaesco es miembro de los mercados.....	4
2.1.	Información relativa a clientes minoristas .....	4
2.1.1.	Renta Variable Alta liquidez .....	4
2.1.2.	Renta Variable Media liquidez.....	4
2.1.3.	Renta Variable Baja liquidez.....	5
2.1.4.	Derechos .....	5
2.1.5.	ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs).....	5
2.1.6.	Futuros y Opciones de RV.....	6
2.1.7.	Otra Renta Variable .....	6
2.2.	Información relativa a clientes profesionales .....	6
2.2.1.	Renta Variable Alta liquidez .....	6
2.2.2.	Renta Variable Media liquidez.....	6
2.2.3.	Renta Variable Baja liquidez.....	8
2.2.4.	Derechos .....	8
2.2.5.	ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs).....	8
2.2.6.	Futuros y Opciones de RV.....	9
2.2.7.	Otra Renta Variable .....	9
3.	Información anual relativa a los intermediarios a través de los cuales se ejecutan órdenes de clientes – GVC Gaesco transmite las ordenes al intermediario .....	10
3.1.	Información relativa a clientes minoristas .....	10
3.1.1.	Renta Variable Alta liquidez .....	10
3.1.2.	Renta Variable Media liquidez.....	10
3.1.3.	Renta Variable Baja liquidez.....	11
3.1.4.	Derechos .....	11
3.1.5.	Estructurados .....	11
3.1.6.	ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs).....	11
3.1.7.	Futuros y Opciones de RV.....	12
3.1.8.	Otra Renta Variable .....	12
3.2.	Información relativa a clientes profesionales .....	13
3.2.1.	Renta Variable Alta liquidez .....	13
3.2.2.	Renta Variable Media liquidez.....	13
3.2.3.	Renta Variable Baja liquidez.....	13
3.2.4.	ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs).....	14
3.2.5.	Futuros y Opciones de RV.....	14

3.2.6. Estructurados .....	14
4. Resumen de la calidad de ejecución obtenida en los centros de ejecución a través de los que GVC Gaesco Valores ha ejecutado las órdenes durante el ejercicio 2025....	15
4.1. Importancia relativa en la que GVC Gaesco Valores 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 .....	15
4.2. Posibles vínculos estrechos, conflictos de intereses y participaciones comunes con respecto a cualquier centro de ejecución utilizado para ejecutar órdenes .....	15
4.3. Acuerdos específicos con los centros de ejecución en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, las reducciones o los beneficios no monetarios recibidos .....	15
4.4. Factores que llevaron a una modificación de la lista de centros de ejecución incluidos en la Política de Mejor Ejecución en caso de que dicho cambio se haya producido .....	16
4.5. Forma en la que GVC Gaesco Valores ha utilizado cualquier dato o instrumento relativo a la calidad de la ejecución.....	16

## 1. Introducción

---

GVC Gaesco Valores, S.V., S.A. (en adelante, "GVC Gaesco") es una Empresa de Servicio de Inversión de derecho privado, sujeto a la normativa y regulaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el registro de CNMV con el número 0182.

GVC Gaesco está autorizada a prestar, entre otros, los servicios de inversión de recepción y transmisión de órdenes de clientes y de ejecución de órdenes de clientes, sobre determinadas categorías de instrumentos financieros. En este sentido, y en cumplimiento de la normativa aplicable en materia de mejor ejecución (en particular, la Directiva 2014/65/UE (MiFID II) y el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión (RTS 28)), GVC Gaesco publica, para cada clase de instrumento financiero, un informe anual que identifica los cinco principales centros de ejecución y/o los cinco principales intermediarios utilizados, en términos de volumen negociado.

El presente informe se presenta en primer lugar con la información sobre los centros de ejecución de los que es miembro GVC Gaesco, segregados por clientes minoristas y profesionales.

En segundo lugar, se presenta la información sobre los intermediarios utilizados por GVC Gaesco para la transmisión de las órdenes, segregados por clientes minoristas y profesionales.

En ambos casos se recoge información del tipo de orden introducida en el centro de negociación o el intermediario respecto a:

- Órdenes pasivas: son aquellas introducidas en el libro de órdenes y que proporcionan liquidez (órdenes limitadas).
- Órdenes agresivas: son aquellas introducidas en el libro de órdenes y que han absorbido liquidez (órdenes a mercado).

Asimismo, se identifica el porcentaje de órdenes dirigidas introducidas en el centro de negociación o el intermediario (aquellas órdenes para las cuales el cliente ha dado indicaciones específicas previas a la ejecución).

De conformidad con el RTS 28, este informe debe publicarse con periodicidad anual (a más tardar el 30 de abril del año natural siguiente al que se refiere) y mantenerse disponible para el público durante un período mínimo de dos años.

Este documento recoge la información requerida por el Reglamento Delegado (UE) 2017/576 (RTS 28). GVC Gaesco lo publica en un formato electrónico legible y descargable por el público a través de su página web corporativa.

## 2. Información anual relativa a los centros de ejecución a través de los cuales se ejecutan órdenes de clientes – GVC Gaesco es miembro de los mercados

Cada uno de los siguientes apartados contiene la siguiente información respecto a los diferentes tipos de instrumentos (por categorías) negociados en los centros de ejecución de los que GVC Gaesco es miembro:

- **Proporción del volumen negociado:** Cantidad negociada por las órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución, expresado en % del efectivo total ejecutado en esa categoría de instrumento;
- **Proporción de las órdenes ejecutadas:** Número de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución, expresado en % del total de órdenes ejecutadas en esa categoría de instrumento
- **Porcentaje de órdenes pasivas:** Porcentaje de órdenes pasivas (que han proporcionado liquidez) respecto del total de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución.
- **Porcentaje de órdenes agresivas:** Porcentaje de órdenes agresivas (que han absorbido liquidez) respecto del total de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución.
- **Porcentaje de órdenes dirigidas:** Porcentaje de órdenes dirigidas (para las cuales el cliente ha especificado el centro de ejecución antes de la ejecución de la de la misma respecto del total de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución)

### 2.1. Información relativa a clientes minoristas

#### 2.1.1. Renta Variable Alta liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)	100,00%	100,00%	66,30%	33,70%	100,00%

#### 2.1.2. Renta Variable Media liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)	94,80%	78,20%	70,60%	29,40%	100,00%

<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>5,20%</b>	<b>21,80%</b>	<b>59,50%</b>	<b>40,50%</b>	<b>100,00%</b>
--------------------------	--------------	---------------	---------------	---------------	----------------

### 2.1.3. Renta Variable Baja liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>60,60%</b>	<b>49,80%</b>	<b>66,40%</b>	<b>33,60%</b>	<b>100,00%</b>
<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>38,50%</b>	<b>48,10%</b>	<b>57,90%</b>	<b>42,10%</b>	<b>100,00%</b>
<b>BME LATIBEX (XLAT)</b>	<b>0,80%</b>	<b>1,90%</b>	<b>76,50%</b>	<b>23,50%</b>	<b>100,00%</b>
<b>BME Scaleup (SCLE)</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,10%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 2.1.4. Derechos

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>99,99%</b>	<b>99,80%</b>	<b>77,00%</b>	<b>23,30%</b>	<b>100,00%</b>
<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,20%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 2.1.5. ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs)

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>66,70%</b>	<b>33,30%</b>	<b>100,00%</b>

### 2.1.6. Futuros y Opciones de RV

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>MEFF Sociedad Rectora de Productos Derivados, S.A. (MEFF)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			<b>100,00%</b>

### 2.1.7. Otra Renta Variable

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 2.2. Información relativa a clientes profesionales

### 2.2.1. Renta Variable Alta liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>83,10%</b>	<b>16,90%</b>	<b>15,30%</b>

### 2.2.2. Renta Variable Media liquidez

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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

<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>95,20%</b>	<b>85,00%</b>	<b>94,30%</b>	<b>5,70%</b>	<b>100,00%</b>
<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>4,80%</b>	<b>15,00%</b>	<b>18,00%</b>	<b>82,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 2.2.3. Renta Variable Baja liquidez

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>64,60%</b>	<b>51,60%</b>	<b>61,80%</b>	<b>38,20%</b>	<b>100,00%</b>
<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>35,40%</b>	<b>48,40%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 2.2.4. Derechos

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>81,80%</b>	<b>18,20%</b>	<b>100,00%</b>

### 2.2.5. ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs)

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>94,10%</b>	<b>5,90%</b>	<b>23,30%</b>

### 2.2.6. Futuros y Opciones de RV

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>MEFF Sociedad Rectora de Productos Derivados, S.A. (MEFF)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			<b>100,00%</b>

### 2.2.7. Otra Renta Variable

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación	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
<b>Bolsas y Mercados Españoles (XMAD)</b>	<b>99,80%</b>	<b>91,10%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>BME Growht (GROW)</b>	<b>0,20%</b>	<b>8,90%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 3. Información anual relativa a los intermediarios a través de los cuales se ejecutan órdenes de clientes – GVC Gaesco transmite las ordenes al intermediario

Cada uno de los siguientes apartados contiene la siguiente información respecto a los diferentes tipos de instrumentos (por categorías) negociados en los centros de ejecución de los que GVC Gaesco es miembro:

- **Proporción del volumen negociado:** Cantidad negociada por las órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución, expresado en % del efectivo total ejecutado en esa categoría de instrumento;
- **Proporción de las órdenes ejecutadas:** Número de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución, expresado en % del total de órdenes ejecutadas en esa categoría de instrumento
- **Porcentaje de órdenes pasivas:** Porcentaje de órdenes pasivas (que han proporcionado liquidez) respecto del total de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución.
- **Porcentaje de órdenes agresivas:** Porcentaje de órdenes agresivas (que han absorbido liquidez) respecto del total de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución.
- **Porcentaje de órdenes dirigidas:** Porcentaje de órdenes dirigidas (para las cuales el cliente ha especificado el centro de ejecución antes de la ejecución de la de la misma respecto del total de órdenes ejecutadas en ese centro de ejecución)

#### 3.1. Información relativa a clientes minoristas

##### 3.1.1. Renta Variable Alta liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	100,00%	100,00%	99,40%	0,60%	83,30%

##### 3.1.2. Renta Variable Media liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	58,80%

### 3.1.3. Renta Variable Baja liquidez

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>79,10%</b>

### 3.1.4. Derechos

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>66,80%</b>

### 3.1.5. Estructurados

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>99,90%</b>

### 3.1.6. ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs)

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>99,80%</b>	<b>100,00%</b>	<b>99,10%</b>	<b>0,90%</b>	<b>87,10%</b>
<b>INSTINET</b> (213800MXAKR2LA1VBM44)	<b>0,20%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 3.1.7. Futuros y Opciones de RV

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>ALTURA MAKETS</b> (549300KPP03BLDBGEJ74)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			<b>100,00%</b>

### 3.1.8. Otra Renta Variable

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>98,40%</b>	<b>96,30%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>INSTINET</b> (213800MXAKR2LA1VBM44)	<b>1,60%</b>	<b>3,70%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 3.2. Información relativa a clientes profesionales

### 3.2.1. Renta Variable Alta liquidez

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>47,10%</b>	<b>52,90%</b>	<b>41,90%</b>

### 3.2.2. Renta Variable Media liquidez

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>44,00%</b>	<b>56,00%</b>	<b>39,00%</b>

### 3.2.3. Renta Variable Baja liquidez

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>53,50%</b>

### 3.2.4. ETPs (Incluyen ETFs, ETCs y ETNs)

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>56,70%</b>	<b>43,30%</b>	<b>56,70%</b>

### 3.2.5. Futuros y Opciones de RV

En el ejercicio anterior (2025) se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>ALTURA MAKETS</b> (549300KPP03BLDBGEJ74)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			<b>100,00%</b>

### 3.2.6. Estructurados

En el ejercicio anterior (2025) NO se ejecutó, por término medio, más de una 1 orden por sesión en este tipo de instrumento

Principales Intermediarios clasificados por volumen de negociación	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
<b>MORGAN STANLEY BANK</b> (7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44)	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 4. Resumen de la calidad de ejecución obtenida en los centros de ejecución a través de los que GVC Gaesco Valores ha ejecutado las órdenes durante el ejercicio 2025

---

### 4.1. Importancia relativa en la que GVC Gaesco Valores 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

Tal y como define en su Política de Mejor Ejecución, a continuación, se describen, por orden de prioridad, los principales factores que, para GVC Gaesco Valores, determinan la mejor ejecución:

- Precio: El mejor precio posible para el cliente.
- Costes transaccionales: Costes inherentes a la transacción, tales como costes explícitos referentes a comisiones pagadas a intermediarios y costes de ejecución y liquidación de los valores.
- Liquidez y profundidad: Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios, horquillas de precios con variaciones en los mismos de manera consistente, que reduzcan significativamente la volatilidad.
- Velocidad de ejecución: Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones, incluso las de elevado volumen.
- Liquidación de operaciones: Existencia de centros y mecanismos de liquidación en los que GVC Gaesco Valores participe directamente o a los que tenga acceso mediante acuerdos con otras entidades liquidadoras.
- Reputación y profesionalidad del intermediario: Presencia en los mercados, capacidad de ejecución de las órdenes, agilidad en su tramitación y capacidad de resolución de incidencias.
- Otros aspectos considerados relevantes para la orden, como la calidad de los centros de ejecución

### 4.2. Posibles vínculos estrechos, conflictos de intereses y participaciones comunes con respecto a cualquier centro de ejecución utilizado para ejecutar órdenes

Durante el ejercicio 2025:

- No ha existido ningún posible vínculo estrecho entre GVC Gaesco Valores y los centros de ejecución utilizados para ejecutar las órdenes de los clientes.
- No se ha producido ningún conflicto de interés en relación con los centros de ejecución utilizados por GVC Gaesco Valores para ejecutar las órdenes de los clientes.
- GVC Gaesco Valores no ha mantenido participaciones comunes en relación con los centros de ejecución que se han utilizado para ejecutar las órdenes de los clientes

### 4.3. Acuerdos específicos con los centros de ejecución en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, las reducciones o los beneficios no monetarios recibidos

Durante el ejercicio 2025 GVC Gaesco Valores, no ha mantenido acuerdos específicos con los centros de ejecución utilizados para ejecutar las órdenes de los clientes en relación con pagos efectuados o recibidos, descuentos, reducciones o beneficios no monetarios recibidos

#### 4.4. Factores que llevaron a una modificación de la lista de centros de ejecución incluidos en la Política de Mejor Ejecución en caso de que dicho cambio se haya producido

Durante el ejercicio 2025 no se han detectado factores que hayan llevado a GVC Gaesco Valores a modificar la lista de centros de ejecución incluidos en la Política de Mejor Ejecución. Se produjo una única modificación de la política de mejor ejecución para que en la contratación de RV internacional exista la posibilidad de ejecutar las órdenes de clientes minoristas fuera de los mercados regulados o MTFs/OTFs, a través de los Venues/Internalizadores que Morgan Stanley (bróker autorizado) mantiene en su política de mejor ejecución.

#### 4.5. Forma en la que GVC Gaesco Valores ha utilizado cualquier dato o instrumento relativo a la calidad de la ejecución

Para la realización de este Informe, GVC Gaesco Valores tiene contratado los servicios de SIX TCA & BEST EXECUTION, proveedor externo que ha facilitado el Transaction Cost Analysis (en adelante, "TCA"). Los resultados del TCA han permitido a GVC Gaesco Valores valorar la calidad de las ejecuciones de las órdenes de una manera objetiva.

Para la realización del TCA, SIX ha partido de la información del que podría ser el mejor escenario posible (benchmark) para ejecutar cada una de las operaciones sobre los distintos instrumentos financieros. A partir de este benchmark y, distinguiendo si GVC Gaesco Valores actúa como ejecutor o intermediario, realiza una comparación con la ejecución real de las órdenes para obtener dos resultados:

- Consecución del mejor resultado: Este dato es binario. Determina si / no ha sido conseguido el mejor resultado.
- Desviación respecto del benchmark: calcula el % de desviación en precio sobre el mejor resultado posible. Su resultado es expresado en puntos básicos de desviación del resultado realmente obtenido sobre el benchmark.

Adicionalmente, SIX ha tenido en cuenta la calidad de los principales mercados disponibles. Para valorar esta calidad, se ha analizado (i) la diferencia de precios, (ii) la liquidez de los libros de órdenes o (iii) la probabilidad de ejecución, todo ello para asegurar que se ejecuta en el mejor mercado disponible.

Con base en estos datos, GVC Gaesco Valores ha elaborado y aprobado por su Consejo de Administración este Informe Anual, y se encuentra a disposición en su página web.