

Политика за най-добро изпълнение и възлагане на други лица на изпълнението на нареждания от името и за сметка на управляван договорен фонд

Настоящата политика е приета на основание чл. 134, ал. 3, във връзка с чл. 133 от Наредба № 44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (Наредба № 44) и се прилага относно осъществяването на инвестиционните решения при управление на портфейла на управляван от управляващо дружество „ДСК Управление на активи” АД (УД) договорен фонд, в това число относно изпълнението от страна на УД на решения за сделки от името и за сметка на управляван договорен фонд, както и относно възлагане на трети лица на изпълнението на поръчки от името и за сметка на управляван договорен фонд.

При управление на дейността на управляван от УД договорен фонд (ДФ) УД взема решенията относно управление на портфейла от финансови активи на всеки ДФ. Управлението на портфейла се осъществява посредством приемане на решения относно инвестициите на всеки ДФ в прехвърляеми ценни книжа и други допустими ликвидни финансови активи, в съответствие с инвестиционните цели, стратегия, политика и рисков профил на съответния ДФ, формулирани в неговите Правила и Проспект. Приетите инвестиционни решения се изпълняват пряко от УД (например в случай на записване на ценни книжа при първично публично предлагане, вкл. записване на дялове на други колективни инвестиционни схеми, или пряко сключване на сделки с финансови инструменти между страните извън регулиран пазар, вкл. пряко сключване на сделки с ДЦК или подобни инструменти, които не са приети за търговия на регулиран пазар), а когато това не е възможно поради нормативни забрани, организационни или технологични пречки (вкл. липса на съответния лиценз съгласно приложимото законодателство, липса на членство на регулиран пазар, многостранна система за търговия или друго място за изпълнение на поръчки за сделки със съответния вид финансови инструменти, липса на членство или достъп до организации, осигуряващи клиринг и сетълмент по сключени сделки с финансови инструменти, липса на специфично технологично оборудване, софтуер и др. под.) – посредством възлагане на изпълнението им на избран от УД инвестиционен посредник. УД не обединява нареждания за сметка на управляваните фондове.

1. Задължение за постигане на най-добър резултат

а) Постигане на най-добър резултат

УД действа в най-добър интерес на управлявания от него ДФ при изпълнение на решения за сделки от името и за сметка на ДФ, и при възлагане на други лица (инвестиционни посредници) изпълнението на поръчките за сделки с финансови инструменти от името и за сметка на управлявания от УД ДФ.

В изпълнение на това свое задължение УД предприема всички разумни действия за получаване на възможно най-добрия резултат за ДФ, като се вземат предвид следните фактори:

- цената по сделката;
- разходите за осъществяване на сделката;
- срокът за изпълнение на сделката;
- вероятността за изпълнение на сделката и сетълмента по нея;
- обемът, естеството и видът на поръчката;
- всяко друго обстоятелство, свързано с изпълнението на поръчката.

б) Критерии

УД използва следните критерии, за да определи значението на всеки от посочените в б. „а” фактори:

- целите, инвестиционната политика и специфичните рискове за ДФ, съгласно Правилата и Проспекта на съответния ДФ;
- характеристиките на поръчката;
- характеристиките на финансовите инструменти – предмет на поръчката;
- характеристиките на местата за изпълнение, на които може да бъде изпълнена поръчката.

в) Фактори, определящи избора на финансови инструменти

При формиране и управление на портфейла на ДФ и вземане на инвестиционни решения, УД определя кои категории финансови инструменти са подходящи за дадения ДФ в стриктно съответствие с инвестиционните цели, стратегия и политика на конкретния ДФ, и неговия рисков профил, както са формулирани в неговите Правила и Проспект.

При определяне на конкретните видове финансови инструменти сред отделните категории допустими за инвестиране финансови активи (вкл. като отрасъл, географско положение, емитент, регистрация за търговия на определен регулиран пазар или друго място за търговия), УД се ръководи преди всичко от инвестиционните цели и стратегия, и от ограниченията, предвидени в Правилата и Проспекта на съответния ДФ, а на следващо място взема предвид възможностите и сроковете за изпълнение на сделката и сетълмента по нея, цената и разходите за изпълнението и всякакви други обстоятелства, които могат да са от значение за изпълнението на конкретната поръчка и ефекта от нея за портфейла на ДФ.

г) Финансови инструменти

Допустимите видове финансови инструменти се определят сред категориите прехвърляеми ценни книжа и други ликвидни финансови активи, посочени в чл. 38 от Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ), отговарящи на допълнителни изисквания съгласно актовете по прилагането на закона, Правилата и Проспекта на съответния ДФ, съгласно инвестиционните цели, стратегия и политика на ДФ, описани в Правилата и Проспекта. Обемът на инвестицията в дадения финансов инструмент се определя в съответствие с инвестиционните ограничения, предвидени в чл. 43 - 49 ЗДКИСДПКИ и в Правилата на ДФ.

д) Фактори, определящи избора на мястото на изпълнение

С цел постигане на най-добър резултат, УД ще взема предвид и ще следи дали овластените инвестиционни посредници вземат предвид (доколкото е относимо и подходящо), следните фактори при избор на мястото за изпълнение:

- възможната цена и ликвидността, достъпна при такава цена;
- разходите, свързани със сделката (т.е. възнагражденията и таксите за изпълнение на поръчката на дадено място, вкл. и тези за клиринг и сетълмент), които ДФ ще поеме пряко или непряко;
- бързината на изпълнение на поръчката на даден пазар;
- вероятността поръчката да бъде изпълнена и сетълментът по нея да приключи (т.е. ликвидността на даден продукт на пазара);
- способността на мястото да предлага изпълнение на сложни поръчки;
- условията за клиринг и сетълмент;
- всякакви други съображения, които имат отношение към изпълнението на поръчка за сделка за сметка на управляван ДФ.

Относителната значимост на тези фактори варира в зависимост от вида на различните финансови инструменти и инвестиционни стратегии.

За нискорисков ДФ разходите по осъществяване на сделките обикновено са определящи при оценката дали се постига най-добър резултат, макар че и други фактори могат да имат приоритет, тъй като могат да бъдат средство за постигане на най-добра цена.

За високорисков ДФ цената и разходите са от най-съществено значение, но УД взема предвид и следи инвестиционните посредници да вземат предвид, доколкото е подходящо, и всички други относими обстоятелства, включително, за да прецени дали е възможно постигане на по-добра цена.

Най-добра цена при изпълнение на поръчка „купува“ означава най-ниската възможна цена и разходи по изпълнение на сделката, когато те не са включени в цената. Обратно, при поръчка „продава“, най-добър резултат ще бъде постигнат при най-високата възможна цена след приспадане на разходите за клиента.

В случай че е налице само едно място, където поръчката може да бъде изпълнена, счита се, че е постигнат най-добър резултат при изпълнението ѝ на това място.

Най-доброто изпълнение на поръчката е процес, но не е гарантиран резултат. Това означава, че УД изпълнява решения за сделки за сметка на ДФ при спазване на настоящата Политика и в същото

време следи политиките за най-добро изпълнение на инвестиционните посредници с цел да се увери, че те подчиняват дейността си на подобна на УД политика за най-добро изпълнение, но въпреки това няма гаранция, че най-добрата цена ще бъде постигната при всякакви обстоятелства; при всеки отделен случай има фактори, които могат да доведат до различни резултати при отделните сделки.

В дадени случаи тези правила няма да се прилагат, като например при големи пазарни сътресения и/или при вътрешни или външни системни аварии, когато възможността да се изпълни поръчката навреме (или изобщо) може да се окаже първостепенен фактор. В случай на повреда в системата е възможно УД и/или инвестиционните посредници да нямат достъп до което и да е място за изпълнение.

Сделки при единствено възможно място на изпълнение

Възможно е да се окаже, че сделката може да бъде изпълнена само на едно място, при което от значение ще бъде основно времето на изпълнение. Поради тази причина, няма да е възможно сравняване на цените на различни места на изпълнение като фактор при определяне на най-добрия резултат. Например, това е възможно да се случи при сделки с акции, които са приети за търговия или се търгуват само на един регулиран пазар.

е) Места на изпълнение

Местата на изпълнение са регулирани пазари, многостранни системи за търговия (МСТ), организирани места за търговия (ОСТ), систематични участници или маркет мейкъри или друг доставчици на ликвидност, в рамките на ЕС и другите държави, принадлежащи към ЕИП¹, или лица, които изпълняват сходни на изброените функции в трета държава, при условие че ДФ може да придобива финансови инструменти, допуснати до или търгувани на съответния регулиран пазар или друго място за търговия съгласно своите Правила.

Местата, на които УД най-вече разчита и на които обичайно изпълнява поръчки от името на управлявани ДФ, са:

За акции, облигации, други прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, както и деривативи:

- които се търгуват на регулиран пазар или друго място за търговия:
 - ✓ на регулиран пазар по чл. 152, ал. 1 и 2 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) в Република България или в друга държава членка;
 - ✓ на регулиран пазар, различен от този по чл. 152, ал. 1 и 2 от ЗПФИ, в Република България или в друга държава членка, функциониращ редовно, признат и публично достъпен;
 - ✓ на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, които са включени в списък, одобрен от КФН по предложение на заместник-председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, или са предвидени в правилата на ДФ;
 - ✓ на МСТ, ОСТ или
 - ✓ с брокер, действащ като систематичен участник
- които не се търгуват на регулиран пазар или друго място за търговия:
 - ✓ с подходящ продавач/купувач.

За акции и дялове на колективни инвестиционни схеми и други предприятия за колективно инвестиране:

- от затворен тип: по общия ред, предвиден за акции;
- от отворен тип: съгласно реда, предвиден в проспекта, който е записване/обратно изкупуване чрез управляващото дружество на обявената цена (която се основава на нетната стойност на активите) или покупка/продажба на регулирания пазар, на който акциите/дяловете са приети за търговия.

¹ Държавите членки на Европейския съюз, както и Исландия, Лихтенщайн и Норвегия

Конкретните места за изпълнение се посочват в Правилата на всеки управляван ДФ, като в Приложение № 1 е представен неизчерпателен списък на основните използвани от УД места на изпълнение на поръчки за сметка на управляваните ДФ.

ж) Фактори, определящи избора на трето лице, на което да бъде възложено изпълнението на поръчки за сметка на управляван ДФ

УД избира един или повече инвестиционни посредници, до които подава нареждания за сделки с финансови инструменти за сметка на всеки управляван ДФ и сключва договор/и с тези инвестиционни посредници.

Изборът на инвестиционен посредник се определя в зависимост от следните фактори:

- наличието на лиценз или разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник в съответствие с приложимото законодателство;
- наличието на членство на съответния регулиран пазар или достъп до съответното друго място за търговия и лиценз/разрешение за извършване на сделки със съответните финансови инструменти;
- наличието на членство или достъп до системи и организации, осигуряващи клиринга и сетълмента на сключените сделки със съответните финансови инструменти;
- наличието на добра репутация;
- наличието на достатъчен опит, технически, управленски и човешки ресурс за изпълнение на възложените дейности и в частност, изпълнение на конкретния вид поръчки според характеристиките и сложността им, сделки с конкретния вид финансови инструменти или на конкретния пазар или друго място за търговия;
- размера на възнаграждението, таксите, комисионите и другите разходи, които съответният посредник ще начислява пряко или косвено за сметка на ДФ.

Постигането на най-добро изпълнение посредством избора на инвестиционен/и посредник/ци, на който да бъде възложено изпълнение на поръчки за сметка на ДФ, се основава на горепосочените фактори, като в зависимост от Правилата и Проспекта на съответния ДФ УД избира и овластява инвестиционния посредник, който разполага с възможностите да изпълнява конкретните видове поръчки за сделки с финансови инструменти от вид, с обем и на пазари, съгласно Правилата и Проспекта на ДФ и конкретните инвестиционни решения на УД, при най-добри условия на изпълнението, включително разходи за сметка на ДФ.

Горепосочените фактори се преценяват като цяло и УД не допуска някой от тях да бъде пренебрегнат за сметка на друг. Факторът цена на възлаганата дейност е решаващ само при равни други условия, като УД може да избере инвестиционен посредник, който се ползва с по-добра репутация, технически и човешки ресурс за гарантиране точното изпълнение на поръчките за сделки с финансови инструменти и сетълмента по тях пред инвестиционен посредник, който предлага единствено по-ниски цени за изпълнение на възложените дейности.

За постигане на най-добрия възможен резултат и след преценка на горепосочените фактори, УД избира инвестиционни посредници, които:

- е най-вероятно да постигнат най-добрия възможен резултат за ДФ, като гарантират точното изпълнение на подадените поръчки при най-добри условия за ДФ, в това число от гледна точка на разходите за сметка на ДФ. УД ще разчита в по-голяма степен на инвестиционни посредници, които са задължени да спазват изискванията по ЗПФИ и Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 (или аналогични по приложимото за тях законодателство) за постигане на най-добрия възможен резултат, като УД ще се уверява дали тяхната политика за изпълнение на клиентски нареждания е в съответствие с неговата.
- когато инвестиционният посредник не е задължен да спазва изискванията на ЗПФИ и Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 (или аналогични по приложимото за тях законодателство), УД ще включва в договора клаузи, гарантиращи постигането на най-добрия резултат.
- УД ще оценява качеството на изпълнението и ще отстранява недостатъците, включително чрез преговори и промени в съществуващите договори с инвестиционните посредници, а ако тези мерки се окажат неефективни – чрез замяна на инвестиционните посредници, като в сключените договори ще се съдържат клаузи, които гарантират бързото и безпроблемно прекратяване на договора по инициатива на УД.

з) Трети лица, на които се възлага изпълнението на поръчки за сметка на ДФ

Третите лица, на които УД може да възлага изпълнението на поръчки за сделки с финансови инструменти за сметка на управляван ДФ, са лица, притежаващи лиценз за извършване на дейност като инвестиционни посредници, съгласно приложимото право в съответната държава, даващ им право да изпълняват поръчки относно сделки за сметка на ДФ с конкретните видове финансови инструменти и разполагащи с достъп до съответния регулиран пазар или друго място за търговия, където ще се осъществяват сделките за сметка на ДФ.

Приложение № 2 съдържа списък на основните инвестиционни посредници, на които УД може да възлага поръчки по отношение на всички класове финансови инструменти, в които е допустимо ДФ да инвестира съгласно своите Правила и Проспекти. При необходимост даден ДФ да инвестира в инструмент и/или на пазар, до които изброените инвестиционни посредници нямат достъп, УД избира други инвестиционни посредници при спазване на горепосочените критерии и актуализира списъка, съдържащ се в Приложение № 2.

2. Оценка на изпълнението

УД ще следи за ефективността на настоящата политика и ще преразглежда постоянно най-добрите възможни резултати за изпълнението на решенията при управление на портфейлите на ДФ и ще следи постоянно качеството на изпълнението на поръчките за сметка на управляваните ДФ от страна на третите лица, на които това е възложено.

При необходимост УД отстранява констатираните недостатъци като дава съответните указания на отговорните лица – служители на УД или трети лица в договорни отношения с УД; предприема действия за санкциониране на отговорните лица (вкл. чрез налагане на дисциплинарни наказания на служители на УД, предявяване на искания за заплащане на неустойки съгласно съществуващите договори, промени в съществуващите договори с инвестиционни посредници и др. под.), а при системно пълно или неточно изпълнение на задълженията от страна на инвестиционните посредници, се предприемат действия по прекратяване на договорите с тях и замяната им.

УД преразглежда и при необходимост променя настоящата политика ежегодно, както и при наличието на съществена промяна, която влияе на способността на УД да продължи да получава възможно най-добрия резултат за управляваните ДФ.

3. Предоставяне на информация

Настоящата политика за най-добро изпълнение и възлагане на трети лица изпълнението на нареждания от името и за сметка на управляваните от УД договорни фондове може да бъде изменена и/или допълвана.

УД „ДСК Управление на активи” АД предоставя на притежателите на дялове от управляваните ДФ Политиката посредством публикуването ѝ на Интернет страницата на УД: www.dskam.bg.

Настоящата политика е приета с решение 3-V/14.05.2018 г. на Управителния съвет и одобрена с решение по Протокол 3-V/14.05.2018 г. на Надзорния съвет, изменена с решение на УС с Протокол 3-I/ 15.01.2021 г., одобрена от НС на Управляващото дружество с Протокол 3-I/ 15.01.2021 г., изменена с решение на УС с Протокол 1-X/ 09.10.2024 г., одобрена от НС на Управляващото дружество с Протокол 1-X/ 09.10.2024 г.

Приложение 1

Списък с основни места на изпълнение², използвани от „ДСК Управление на активи” АД

- „Българска фондова борса” АД
- Deutsche Boerse
- London Stock Exchange
- SWX Swiss Exchange
- Luxembourg Stock Exchange
- Euronext (Brussels, Paris, Amsterdam, Lisbon)
- Zagreb Stock Exchange
- Bucharest Stock Exchange
- Belgrade Stock Exchange
- Vienna Stock Exchange
- Irish Stock Exchange
- Borsa Italiana
- Bolsa de Madrid
- EUREX

² Списъкът не е изчерпателен.

Приложение 2

(изм. – реш. от 09.10.2024 г.) Списък с основни инвестиционни посредници, до които „ДСК Управление на активи” АД подава поръчки за сделки за сметка на ДФ по отношение на всеки клас финансови инструменти:

- „Банка ДСК” АД
- „Делтасток” АД
- „Първа финансова брокерска къща” ЕООД
- „Алианс Банк България” АД
- „УниКредит Булбанк” АД
- „София Интернешънъл Секюритиз” АД
- ИНГ Банк Н. В.
- „Фима Секюритис” ООД
- ОТП Банк
- J.P. Morgan SE
- J.P. Morgan Dublin Plc