

Политика на „ДСК Управление на активи” АД за постигане на най-добър резултат за клиента при управление на индивидуален портфейл без специални нареждания

(изм. – реш. от 09.10.2024 г.) Настоящата политика е приета на основание чл. §4, ал. 4 от Допълнителните разпоредби във връзка с чл. 86 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) и чл. 64 – 65 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 година за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива (Делегиран регламент (ЕС) 2017/565).

Политиката се прилага за клиенти по договори за управление на индивидуални портфейли от ДСК Управление на активи (УД) по собствена преценка, без специални нареждания от страна на клиента. В случаите, когато УД дава нареждания до инвестиционни посредници, както е описано по-долу, следи дали тяхната политика за изпълнение на клиентски нареждания е в съответствие с неговата.

При изпълнението на нареждания за покупка или продажба на ценни книжа и други финансови инструменти за сметка на клиенти при първично публично предлагане или сделки с ценни книжа и инструменти на паричния пазар по чл. 38, ал. 1, т. 9, буква „а” и ал. 2 от Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ), записването и сделките могат да се извършват от УД. В останалите случаи ДСК Управление на активи дава нарежданията си само до инвестиционния посредник (посредници), с който клиентът има сключен договор или който е посочен от клиента, при условие, че този инвестиционен посредник отговаря на нормативните изисквания и разполага с необходимите споразумения и механизми за изпълнение на нарежданията. Когато клиентът не е сключил договор или не е посочил инвестиционен посредник и по отношение на нареждания с предмет акции, облигации или други финансови инструменти, приети за търговия на регулиран пазар в Република България, УД дава нарежданията си до инвестиционните посредници, посочени в Приложение № 3 или до друг инвестиционен посредник, лицензиран от КФН, член на „Българска фондова борса” АД и на „Централен депозитар” АД. В случаите, когато предлага услуги, включващи изпълнение на нареждания в чужбина, ДСК Управление на активи определя лицата, до които подава нарежданията си, по критерии, сходни с изброените по-горе критерии, приложими относно български инвестиционни посредници, и при спазване на изискването тези лица да разполагат с необходимите споразумения и механизми за изпълнение на нареждането, включително наличие на лиценз, членство на определен регулиран пазар, многостранна или организирана система за търговия и институции, които осигуряват клиринг и сетълмент по сключени сделки.

1. Условия по изпълнение на нареждания

(изм. – реш. от 09.10.2024 г.) Този документ е предназначен да предостави информация на клиента относно политиката и процедурата за изпълнение на нареждания в съответствие с Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 година относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС, въведена в България със ЗПФИ. В действията си по управление на индивидуален портфейл, ДСК Управление на активи ще се придържа стриктно към тези актове и настоящата Политика. УД не може да управлява индивидуален портфейл на клиенти, ако те не са дали своето предварително съгласие с тази Политика.

2. Приложение

Задълженията за добро изпълнение се изпълняват по отношение на някои инструменти, описани в Приложение № 1, които УД купува или продава чрез оторизираните инвестиционни посредници в процеса на управление на индивидуалния портфейл.

3. Задължение за постигане на най-добър резултат

а) Постигане на най-добър резултат

При доверителното управление на индивидуален портфейл на клиент УД предприема всички разумни действия за постигане на най-добър възможен резултат, респективно, когато инвестиционен посредник изпълнява нареждане за сметка на клиент, следи за качеството на изпълнение от негова

страна, като взема предвид факторите, посочени в т. 3, б. „б”. Поръчките се изпълняват на местата, определени въз основа на факторите и критериите, посочени в т. 3, б. „б” и „в”. УД може да изпълнява поръчки за покупка или продажба на ценни книжа и други финансови инструменти при първично публично предлагане или сделки с ценни книжа и инструменти на паричния пазар по чл. 38, ал. 1, т. 9, буква „а” и ал. 2 от ЗДКИСДПКИ. Оторизираните инвестиционни посредници изпълняват всички други поръчки с предмет всякакви финансови инструменти, посочени в Приложение № 1. УД ще полага усилия за постигане на най-добрия резултат и ще следи за постигането на такъв резултат от инвестиционните посредници при изпълнението на сделките, освен ако:

- клиентът е приемлива насрещна страна;
- клиентът е дал специални инструкции за това как да бъде изпълнена поръчката му.

Всички специални инструкции от страна на клиента могат да попречат на инвестиционните посредници, които изпълняват нарежданията, да предприемат необходимите действия за постигане на най-добър резултат при изпълнението им в съответствие с настоящата политика, за тази част от нареждането, до която се отнасят специалните инструкции.

Приема се, че задълженията към клиента са изпълнени, ако инвестиционният посредник е изпълнил нареждането или специфичен аспект на нареждането, следвайки специалните инструкции на клиента.

б) Фактори, определящи избора на мястото на изпълнение

С цел постигане на най-добър резултат, УД взема предвид и 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 клиентът 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);
- условията за клиринг и сетълмент;
- всякакви други съображения, които имат отношение към изпълнението на клиентското нареждане.

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

За непрофесионален клиент във финансовия сектор цената и разходите 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 професионалния клиент цената и разходите за осъществяване на сделката също са от най-голямо значение, но УД взема предвид и следи инвестиционните посредници да вземат предвид, доколкото е подходящо, и всички други относими обстоятелства, включително, за да се 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 поръчка за сметка на клиент 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.

в) Критерии за изпълнението

Както е посочено в т. 3, б. „б”, УД взема предвид и следи инвестиционните посредници да вземат предвид определени критерии, за да определи относителната значимост на факторите за избор на мястото на изпълнение (когато има повече от едно възможно място). Критериите, които се вземат предвид, са:

- клиентските характеристики, включително дали клиентът е професионален или непрофесионален клиент във финансовия сектор;
- характеристиките на поръчката, например дали има указание за ограничаване на загубите, ограничения относно пазара или количеството, обема на поръчката и вероятния ефект от изпълнението ѝ;
- характеристиките на финансовия инструмент, за който се отнася поръчката, например дялови/недялови ценни книжа, деривати, конвертируеми инструменти и т.н.; ликвидни или не; структурирани (стандартизирани) и т.н.;
- характеристиките на мястото на изпълнение (вж. т. 3, б. „б” и „г”);
- всякакви други обстоятелства, които могат да имат отношение в конкретния момент.

г) Места на изпълнение

Местата на изпълнение са регулирани пазари, многостранни системи за търговия (МСТ), организирани системи 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.

Местата, на които УД най-вече разчита и на които обичайно изпълнява поръчки, са:

За акции, облигации и други инструменти с фиксиран доход, както и деривативи:

- които се търгуват на регулиран пазар:
 - ✓ на регулиран пазар;
 - ✓ на МСТ;
 - ✓ ОСТ или
 - ✓ с брокер, действащ като систематичен участник.
- които не се търгуват на регулиран пазар:
 - ✓ 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.

Нарежданията на клиенти могат да бъдат изпълнявани извън регулиран пазар или многостранна система за търговия, където са приети за търговия, само ако клиентите са дали изрично съгласие за това.

Списък на основните места за изпълнение е посочен в Приложение № 2.

4. Задължения за подаване на нареждания

Задълженията се прилагат по отношение на подаване на нареждания с предмет инструменти, които УД предава за изпълнение на инвестиционните посредници.

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

УД действа в най-добър интерес на клиента, когато подава поръчка за изпълнение от инвестиционните посредници. За тази цел УД полага всички разумни усилия за постигане на най-добрия възможен резултат, като вземе предвид и факторите и критериите, посочени в т. 3, б. „б” и „в” по-горе.

УД постига най-добрия възможен резултат като подава поръчки за изпълнение на лицензирани инвестиционни посредници, които могат да отговорят на изискванията на ЗПФИ за най-добро изпълнение, като:

- УД избира дружество/а, което е най-вероятно да постигне най-добрия възможен резултат за клиента. УД разчита в по-голяма степен на инвестиционни посредници, които също са задължени да спазват изискванията по ЗПФИ и Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 за постигане на най-добрия възможен резултат, като се уверява дали тяхната политика за изпълнение на клиентски нареждания е в съответствие с тази на УД.
- когато дружеството не е задължено да спазва изискванията на ЗПФИ и Делегиран регламент (ЕС) 2017/565, УД включва в договора клаузи, гарантиращи постигането на най-добрия резултат.
- УД оценява качеството на изпълнението и отстранява недостатъците.

5. Обединяване и разделяне на поръчки

УД има право да изпълнява нареждане за сметка на клиент или сделка за собствена сметка, като ги обединява с други клиентски нареждания, ако са спазени следните условия:

- обединението на нарежданията и сделките няма да е във вреда на който и да е от клиентите, чиито нареждания се обединяват;
- УД е разяснило на всеки клиент, чиято поръчка се обединява, че обединяването може да е неизгодно за клиента във връзка с конкретното нареждане;
- УД ефективно прилага политиката за разделяне на нареждания, изложена по-долу.

В случаите, когато УД обединява поръчки за сметка на клиенти и така обединените поръчки са изпълнени частично, разпределението се извършва пропорционално.

УД не обединява поръчки за сметка на клиент със сделки за собствена сметка.

При условие че нареждане за сметка на клиента е изпълнено на по-благоприятна от определената цена, изгодата принадлежи на клиента.

6. Оценка на изпълнението

УД преразглежда постоянно най-добрите възможни резултати за изпълнението на нарежданията на клиентите си, следи за ефективността на тази политика и в случаите, когато е възможно, отстранява установените нередности. УД „ДСК Управление на активи” АД 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 клиентите си по договори за управление на индивидуален портфейл без специални нареждания.

При наличие на противоречие между настоящата политика и нормативен акт уреждащ дейността на УД, се прилагат разпоредбите на съответния акт, без да е необходимо незабавното изменение на политиката, освен в случаите при които съответният нормативен акт изрично не предвижда това.

7. Други положения

УД „ДСК Управление на активи” АД дължи незабавно и точно изпълнение на клиентските нареждания, както и изпълнение на идентични нареждания по реда на постъпването им.

Настоящата политика може да бъде изменяна и/или допълвана.

„ДСК Управление на активи” АД предоставя на клиентите си настоящата политика посредством публикуването ѝ на интернет страницата на УД: www.dskam.bg.

Настоящата политика е приета с решение по Протокол № 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

Обстоятелства, при които се прилагат изискванията за най-добро изпълнение

1. Финансови инструменти

(изм. – реш. от 09.10.2024 г.) Изискванията се прилагат по отношение на сделки с финансови инструменти по смисъла на чл. 4 ЗПФИ, а именно следните финансови инструменти, включително, когато са издадени чрез технологията на децентрализирания регистър:

1. прехвърлими ценни книжа;
2. инструменти на паричния пазар;
3. дялове на предприятия за колективно инвестиране;

4. опции, фючърси, суапи, форуърдни лихвени споразумения и всякакви други деривативни договори, свързани с ценни книжа, с валути (с изключение на определените съгласно чл. 10 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565), с лихвени проценти или с доходност, с квоти за емисии или с други деривативни инструменти, финансови индекси или финансови показатели, за които може да бъде извършен сетълмент с физическа доставка или паричен сетълмент;

5. опции, фючърси, суапи, форуърдни договори и всякакви други деривативни договори, свързани със стоки, за които трябва да се извърши паричен сетълмент или за които може да се извърши паричен сетълмент по искане на една от страните извън случаите на неизпълнение или друго основание за прекратяване на договора;

6. опции, фючърси, суапи и всеки друг деривативен договор, свързан със стоки, по който може да се извърши сетълмент с физическа доставка, когато те се търгуват на регулиран пазар, многостранна система за търговия (МСТ) или организирана система за търговия (ОСТ), с изключение на енергийни продукти на едро, търгувани на ОСТ, за които трябва да се извърши сетълмент с физическа доставка, определени съгласно чл. 5 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;

7. опции, фючърси, суапи, форуърдни договори и всякакви други деривативни договори, свързани със стоки, по които може да се извърши сетълмент с физическа доставка, извън посочените по т. 6, които не са за търговски цели и имат характеристиките на други деривативни финансови инструменти съгласно чл. 7, параграфи 1, 2 и 4 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;

8. деривативни финансови инструменти за прехвърляне на кредитен риск;

9. договори за разлики;

10. опции, фючърси, суапи, форуърдни лихвени споразумения, както и всякакви други деривативни договори, свързани с изменения в климата, ставки за навло или инфлационни проценти или други официални икономически статистически показатели, за които трябва да се извърши паричен сетълмент или за които може да се извърши паричен сетълмент по искане на една от страните (извън случаите на неизпълнение или друго основание за прекратяване на договора), както и всякакви други деривативни договори, свързани с активи, права, задължения, индекси и показатели, извън посочените по този член, които имат характеристиките на други деривативни финансови инструменти в зависимост от това, дали се търгуват на регулиран пазар, МСТ или ОСТ, определени съгласно чл. 7, параграф 3 и чл. 8 от Делегиран регламент (ЕС) № 2017/565;

11. квоти за емисии, състоящи се от всякакви единици, признати за съответстващи на изискванията на Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 октомври 2003 г. за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови газове в рамките на Общността и за изменение на Директива 96/61/ЕО (схема за търговия с емисии) (Директива 2003/87/ЕО).

2. Категоризация на клиентите

Изискванията за най-добро изпълнение се прилагат по отношение на клиента, ако той е определен като непрофесионален или професионален клиент, но не и ако е определен като приемлива насрещна страна. Категоризацията се съобщава на клиента предварително.

3. 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.

4. Специални инструкции

Когато УД получи от клиента специални инструкции, то е длъжно да ги предаде на инвестиционния посредник, който ще изпълни нареждането, като УД следи за спазването им от негова страна. В този случай инвестиционният посредник не е длъжен да прилага правилата за най-добро изпълнение, доколкото даден аспект от поръчката се определя от инструкциите на клиента.

Например, клиентът може да даде инструкции, че желае да бъде изпълнена за негова сметка сделка с ценни книжа от емисия АБВ на определено от него място на изпълнение или пазар, или на определена от него цена (независимо дали подават лимитирана поръчка или не). В резултат на това инвестиционният посредник няма да носи отговорност по отношение на избора на мястото на изпълнение или цената, но ще има право на преценка по отношение на други аспекти на изпълнението, например момента на изпълнение.

Клиентът може да даде специални инструкции по отношение на:

- определено място на изпълнение;
- определен брокер, който да изпълни поръчката;
- времеви ограничения;
- определена цена.

Даването на каквито и да било специални инструкции от страна на клиента може да попречи на инвестиционният посредник да предприеме предвидените мерки за постигане на най-добър резултат за клиента.

Приложение № 2

(изм. – реш. от 09.10.2024 г.) **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 № 3

(изм. – реш. от 09.10.2024 г.) Списък с основни инвестиционни посредници³, до които ДСК Управление на активи подава нареждания

- „Банка ДСК” АД
- „Първа финансова брокерска къща” ЕООД
- „Алианц Банк България” АД
- „УниКредит Булбанк” АД

³ Списъкът не е изчерпателен