

Уважаеми клиенти,

Законът за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) и Наредба № 38 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници („Наредба № 38”), издадена от Комисията за финансов надзор („КФН”), установяват изискването при изпълнение на нарежданията Ви да предприемаме всички разумни мерки за постигане на най-добрия възможен резултат за Вас т.е. така нареченото „най-добро изпълнение.

За тази цел Банката е разработила и прилага „Политика за изпълнение на нареждания” (наричана тук „Политика”). По силата на закона на непрофесионалните клиенти следва да се представи определена информация относно Политиката, която е посочена по-долу.

## **ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ПОЛИТИКАТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ НА НАРЕЖДЕНИЯ**

съгласно чл. 4, ал.3 от Наредба № 38 на Комисията за финансов надзор за изискванията към дейността на инвестиционните посредници („Наредба № 38”)

### **Фактори, отчитани при изпълнение на нареждане за постигане на най- добрия възможен резултат**

Чл.1 (1) Банката изпълнява нареждането на клиента в негов най-добър интерес. Това задължение е изпълнено, ако са положени разумни усилия за установяване на най-добрите за клиента:

- цена;
- размер на разходите по изпълнението ;
- скорост (срок) на изпълнение;
- възможност за изпълнение;
- размер на нареждането;
- вид на нареждането (пазарна поръчка, лимитирана или предварително договорена);
- други важни фактори, касаещи нареждането на клиента, приложими към изпълнението му.

Чл.2 (1) При изпълнение на нареждания на клиенти, Банката взема предвид относителната значимост на факторите за изпълнение съобразно следните критерии:

- характеристиките на клиента, включително дали е определен като непрофесионален или професионален клиент;
- характеристиките на нареждането;
- характеристиките на финансовите инструменти- предмет на нареждането;
- характеристиките на местата на изпълнение, към които нареждането може да бъде насочено за изпълнение;
- целта и очаквания резултат от нареждането.

(2) Във всеки конкретен случай Банката ще се стреми към индивидуално оценяване на значението на всички горепосочени фактори.

Чл.3 (1) Когато клиент даде специални инструкции по отношение на изпълнението на негово нареждане и тези специални инструкции се различават от Политиката на Банката, тогава нареждането се изпълнява в съответствие със специалните нареждания на клиента, освен ако Банката изрично не уведоми клиента за невъзможността си да изпълни специалните инструкции

**(2) Клиентът трябва да бъде уведомен, че неговите специални инструкции могат да попречат на Банката да предприеме необходимите действия за постигане на „най-добър резултат” в съответствие с Политиката.**

**Поради тази причина клиентите трябва внимателно да преценят дали да дадат специални инструкции на Банката във връзка с изпълнение на нареждане или да оставят на Банката да изпълни нареждане съобразно Политиката.**

(3) Банката е изпълнила задължението си да действа за постигане на най-добър резултат за своите клиенти, ако е изпълнила нареждането или специфичен аспект на нареждането, следвайки специални инструкции на клиента.

(4) Банката не носи отговорност, ако точно и добросъвестно е изпълнила клиентско нареждане, следвайки установените в него параметри на сделката. Рискът и последиците от изпълнението на такива специални нареждания остават изцяло за сметка на клиента.

**Чл.4** (1) Тази Политика не е приложима при наличието на непреодолима сила (извънредни и големи пазарни движения, характеризиращи се и с голяма амплитуда на цената на финансовите инструменти, системни сринове) При такива извънредни обстоятелства, основен фактор за определяне условията за най-добро изпълнение става възможността да се изпълни нареждането на клиента.

(2) В случай че е налице някое от посочените обстоятелства в момента на приемане на нареждане на клиент, то той ще бъде надлежно уведомен за това.

### **Цена**

**Чл.5** (1) Цената на изпълнение на нареждането зависи обикновено от поведението на маркетмейкърите, от ликвидността и организацията на пазара, на който се търгуват съответните финансови инструменти.

(2) Оценката за най-добро изпълнение на клиентските нареждания не се определя единствено с определянето на най-добра цена за клиента, а следва да се вземат предвид и всички посочени в чл. 13, ал. 2 фактори. Ако за дадена сделка с финансови инструменти се установи, че не е сключена на най-добрата възможна цена, предлагана на пазара към момента на сключването ѝ, това не означава нарушаване на изискването за най-добро изпълнение на клиентско нареждане.

### **Разходи**

**Чл.6** (1) За предоставяните инвестиционни услуги Банката събира такси и комисионни, определени на основание Тарифата на Търговска банка Д АД за такси и комисионни (Тарифата), освен ако в сключения с клиента договор не е посочено друго. Всички разходи, свързани с изпълнение на клиентско нареждане, включително, но не само таксите за мястото на изпълнение на нареждането, такси за клиринг и сетълмент, както и други такси и възнаграждения, платими на Банката или трети лица, свързани пряко с изпълнение на нареждането, са отразени в комисионата на Банката, която се събира след изпълнение на клиентското нареждане.

(2) При директно изпълнение на поръчки на фондова борса /регулиран пазар/, разходите включват разходите направени от трети лица (фондови борси, водещи брокери, маркет-мейкър активни на фондовите борси, включително разходите за централни съконтрагенти, както и участници, свързани със сетълмента на поръчките), както и разходи за достъп до съответния пазар.

(3) При изпълнение на поръчката чрез посредник, когато Банката няма достъп до съответното място на изпълнение, разходите включват освен тези по предходните алинеи и тези на посредника.

### **Скорост на изпълнение**

**Чл.7** (1) Скоростта на изпълнение на дадено клиентско нареждане зависи от организацията на търговия на съответния пазар, определени в правилата му и приложимото законодателство.

(2) Скоростта изпълнение в общия случай ще бъде критерий за „най-добро изпълнение“ на всякакви нареждания, освен когато незабавното изпълнение явно противоречи на интересите на клиента

### **Възможност за изпълнение и сетълмент риск**

Чл.8 (1) Възможността дадена поръчка да бъде изпълнение на даден регулиран пазар или многостранна система за търговия, се определя до голяма степен от ликвидността на финансовите инструменти, предмет на клиентско нареждане на съответното място.

(2) Риска от проблемен сетълмент при прехвърляне на финансовите инструменти също може да окаже негативен ефект върху доставянето или плащането.

### **Размер на нареждането**

Чл.9 Банката прави разграничение според размера на нареждането, ако той оказва влияние върху избора на място за неговото изпълнение, цената и разходите.

Чл.10 (1) За големи се считат нареждания, чиито обем превишава определен праг. Този праг не е предварително фиксиран и зависи от редица фактори като финансовия инструмент (акции, облигации, дялове от колективни инвестиционни схеми, деривативни инструменти, структурирани продукти), мястото на изпълнение, конкретната пазарна среда в даден момент.

(2) Служителят от, Дирекция "Капиталов пазар и ликвидност" на длъжност "Брокер на ценни книжа" има решаваща роля при определяне на праговете. Големите нареждания могат да доведат до значителен дисбаланс между търсенето и предлагането на дадения финансов инструмент. В резултат на това, други фактори, различни от цената и разходите по изпълнението на нареждането могат да са от първостепенна важност за клиента.

### **Разделяне и обединяване на нареждания**

**Чл.11 При изпълнение на клиентски поръчки, Банката не обединява и не разделя подадените нареждания.**

#### **Видове финансови инструменти. място на изпълнение на клиентски нареждания.**

Чл.12 Банката изпълнява нареждания или получава и предава нареждания главно за следните финансови инструменти:

- Акции емитирани от местни и чуждестранни лица, приети за търговия на Българската фондова борса- София („БФБ”) и на международни регулирани пазари;
- Общински облигации и корпоративни облигации емитирани от местни и чуждестранни лица, които се търгуват на БФБ и на международни регулирани пазари;
- Регистрирани права /производни права на акции и облигации/;
- Български съкровищни бонове и други държавни облигации;
- Дялове/акции от колективни инвестиционни схеми;
- Компенсаторни инструменти;
- Деривативни инструменти /суап сделки, фючарси, опции, договори за разлика/;
- Структурирани продукти;
- Инструменти на паричния пазар

#### **Видове места за изпълнение на клиентски нареждания**

Чл.13 (1) "Място на изпълнение" за целите на Политиката означава регулиран пазар, многостранна система за търговия, систематичен участник или маркет мейкър или друг доставчик на ликвидност или лице, което изпълнява сходни на изброените функции в трета държава.

(2) Списъкът на местата за изпълнение на нареждания на клиенти, използвани от Банката, както и лицата, с които Банката има споразумения за изпълнение на инвестиционни услуги и дейности са посочени в Приложение № 3 към настоящата Политика.

(3) Банката периодично (най-малко веднъж годишно) разглежда и актуализира списъка с местата за изпълнение на клиентските нареждания с оглед постоянно поддържане на най-добро изпълнение.

Чл.14 (1) За целите на настоящата Политика, Банката може да изпълнява клиентските нареждания на нерегулиран пазар /извънборсов пазар/ и регулиран пазар.

(2) При подготвянето на настоящата Политика, Банката е взела под внимание и е направила оценка предимно на регулираните пазари, на които е допусната за търговия.

### **Предимства и недостатъци на регулиран пазар**

Чл.15 (1) Банката оценява като най-подходящо място за изпълнение на клиентска поръчка съответен регулиран пазар, където инструментите са допуснати за търговия, поради следните основни причини:

1. Системата за търговия е автоматизирана, проектирана по начин, осигуряващ максимална прозрачност на пазара, равнопоставеност на пазарните субекти и незабавно оповестяване на цените.

2. Като основен метод на търговия е определен откритият насрещен аукцион, при който поръчките за покупка и продажба се въвеждат в електронна спазвайки приоритетите цена и време на въвеждане на поръчката, според правилата на система за търговия от брокерите, а сделките се сключват автоматично от системата, организация на пазара.

3. Клиентските нареждания имат приоритет при изпълнение пред сделките за собствена сметка. Всяка сделка, сключена или регистрирана на борсата, се приключва при спазването на принципа "доставка срещу плащане", т. е прехвърлянето на ценните книжа е едновременно и взаимосвързано с плащането по нея.

4. Регулираните пазари обичайно създават и управляват Гаранционен фонд за гарантиране на плащанията по сделки, сключени на борсата.

5. Поддържат актуална финансова и друга информация, относно емитентите и емисиите финансови инструменти, допуснати за търговия;

(2) Регулираните пазари нямат съществени недостатъци, поради които се препоръчват като подходящо място за изпълнение на клиентско нареждане.

### **Предимства и недостатъци на нерегулирания пазар**

Чл.16 (1) Предимствата на нерегулираните пазари са:

1. пряко договаряне между участниците на пазара;

2. голямо разнообразие от финансови инструменти, които не се търгуват на регулиран пазар.

(2) Основните недостатъци на нерегулирания пазар са:

1. липса на прозрачност на пазара и липса на равнопоставеност на пазарните субекти; при сключване на сделки;

2. липса на надеждна и пълна информация, относно постигнатите цени на сделките.

### **Определяне на място за изпълнение**

Чл.17 (1) Банката определя мястото за изпълнение на клиентско нареждане като взема под внимание:

1. вида на финансовите инструменти;

2. къде съответните финансови инструменти, предмет на поръчката се търгуват в значителни обеми;

3. има ли Банката директен достъп до тези пазари или трябва да използва услугите на трети лица, допуснати до участие на съответния пазар.

(2) Банката ще предпочита места на изпълнение където има директен достъп, освен ако изпълнение на поръчката на такова място няма да бъде в най-добър интерес на клиента. За отделни финансови инструменти, които не могат да бъдат включени в

определен клас активи, банката трябва да получи инструкции от клиента относно мястото на изпълнение.

Чл.18 (1) Банката използва посредници, в случаи, в които няма директен достъп до определен пазар.

(2) Банката си сътрудничи с различни посредници, на основата на сключени с тях договори, като за да осигури условия за изпълнение, които да са в най-добър интерес за клиентите. Банката на регулярна основа ще извършва преглед на избраните към дадения момент посредници.

(3) Когато Банката предава нареждане на клиент за изпълнение на посредник, предварително проверява наличието на съответствие (съвместимост) между този документ и Политиката за изпълнение на клиентски нареждания на посредника. Банката ще прави внимателна преценка на лицето (посредника), на когото делегира изпълнението на клиентско нареждане, както и на условията на пазара в който той извършва дейността си.

(4) Банката постоянно следи за ефективността и качеството на изпълнение от страна на лицата по предходното изречение, и когато е необходимо, взема мерки за отстраняване на установени нередности. Банката също така ще се съобразява с изискванията на Глава пета от Наредба 38, които се отнасят до делегиране на изпълнение.

#### **Място на изпълнение според вида на финансовите инструменти**

Чл.19 (1) В зависимост от финансовите инструменти, предмет на нареждането на клиента, Банката определя местата на изпълнението му, с оглед осигуряване на условия за най-добро изпълнение.

(2) Съобразно посоченото горе, Банката може да изключи определено място за изпълнение, независимо, че там конкретният финансов инструмент се търгува. Причините за това могат да бъдат следните:

- разходите за достъп до съответния пазар;
- по-високи разходи, съпътстващи трансакциите на клиентските нареждания.

Вследствие на по-високите разходи по изпълнението на нареждането и въпреки по-изгодните котировки за конкретния финансов инструмент, общият краен ефект за клиента може да бъде по-неблагоприятен в сравнение с алтернативни места за изпълнение, на които Банката оперира. Местата на изпълнение, към които може да бъде насочено нареждане на клиент, се обявяват в интернет сайта на Банката – [www.dbank.bg](http://www.dbank.bg) или се предоставят на клиента на траен носител.

Чл.20 (1) Когато емитенти на ценните книжа, които са предмет на поръчката на клиента, са местни лица или ценните книжа се търгуват на български регулиран пазар, Банката като член на Българска фондова борса АД /БФБ/, изпълнява поръчките и сключва сделките от името на клиента чрез БФБ.

(2) Когато емитенти на ценните книжа, които са предмет на поръчката на клиент, са чуждестранни лица или ценните книжа се търгуват на чуждестранен регулиран пазар, Банката сключва сделките от името на клиента, като ползва услугите на трети лица, допуснати до участие на съответния регулиран пазар при прилагане на съответния чужд закон и правила на мястото на изпълнение.

Чл.21 (1) Ако клиентът не е дал изрично указание за обратното Банката ще предпочете изпълнение на подадено нареждане на регулиран пазар пред нерегулиран пазар, освен в случаите когато изпълнението на нареждането на нерегулиран пазар би довело до очевидно по добри резултати за клиента.

(2) Изпълнението на сделки извън регулиран пазар или многостранна система за търговия с инструменти, приети за търговия на регулиран пазар, става само със съгласието на клиента (член 30, ал.6 от ЗПФИ). Банката може да получи това съгласие, както под формата на общо споразумение, така и индивидуално за всяка отделна сделка. Коя от двете възможности ще се прилага, ще бъде уточнено в индивидуалния договор за предоставяне на инвестиционни услуги.

Чл.22 (1) Банката може да изпълни нареждане срещу собствени финансови инструменти, държани за търгуване, т.е. да „интернализира“ нареждането.

(2) Интернализиране ще се извършва, само ако може да се направи разумно предположение, че това ще доведе до най-добрия възможен резултат за клиента. Това често ще бъде начинът, по който ще се извършват сделки с деривативни инструменти и книжа, които не са регистрирани за търговия на регулиран пазар.

#### **Особени случаи при изпълнението на нареждания в зависимост от вида на финансовите инструменти.**

Чл.23 Някои финансови инструменти, като дялове от колективни инвестиционни схеми, може да се търгуват на регулиран пазар, както и извън регулиран пазар, на гише в клоновете и офисите на Банката. В тези случаи, разходите по изпълнението на нареждането са по-ниски поради липсата на борсови и/или други такси, наложени от централизираното място на изпълнение, при една и съща пазарна цена.

Чл.24 В случай че нареждане на клиент има за предмет ниско ликвидни финансови инструменти или такива, за които липсва или има ограничен достъп до пазарна информация, е възможно Банката да не успее да осигури най-добри условия за изпълнение. При тези обстоятелства отговорността за намиране на най-добри условия (цени) е изцяло на клиента, ако той избере този подход. В случай, че клиентът приеме условията за изпълнение, предложени от Банката, счита се, че Банката е изпълнила задължението си за най-добро изпълнение, съгласно тази Политика.

Чл.25 Когато нареждането на клиент касае финансови инструменти, разработени и емитирани от Банката и едновременно с това Банката е единствено възможно място на изпълнение, тогава при искане от страна на клиента може да бъде предоставена детайлна информация относно ценообразуването на този финансов инструмент.

Чл.26 При финансови инструменти, емитирани от Банката или такива, за които Банката има изключително задължение за поддържане на ликвидност, се прилагат правилата, изрично упоменати в Проспекта на дадения финансов инструмент, както и правилата на регулирания пазар, ако са регистрирани на такъв. Освен посочените фактори, при ценообразуването се отчитат и пазарните условия във всеки определен момент.



СПИСЪК НА „МЕСТАТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ”  
съгласно чл. 4, ал. 3, т. 2 от наредба № 38

Основните места , на които Банката ще изпълнява нарежданията на клиентите са:

**I. Регулирани пазари** за изпълнение на поръчки на клиенти

**1. Българска фондова борса-София АД /БФБ/** – за дялови ценни книжа, права при увеличаване на капитала; корпоративни и общински облигации, приети за търговия на борсата; компенсаторни инструменти; и, доколкото това е възможно на практика, български държавни съкровищни бонове и други държавни облигации.

Към момента на изготвяне на Политиката, БФБ е единственото място за изпълнение, на което могат да се извършват сделки с посочените финансови инструменти.

**2 Предвидените системи в Закона за държавния дълг и в Наредба № 5 на Българската Народна Банка** за условията и реда за придобиване, изплащане и търговия с държавни ценни книжа- за български държавни съкровищни бонове и други държавни облигации.

Въпреки, че към момента има възможност държавните ценни книжа да бъдат предлагани на БФБ, с тях се търгува само чрез първичните и вторичните пазари, организирани съгласно Наредба № 5 на БНБ за условията и реда за придобиване, изплащане и търговия с държавни ценни книжа.

**II Извънборсови пазари-** за държавни, общински и корпоративни облигации, неприети за търговия на борса, ОТС деривативни инструменти и за инструменти на паричния пазар.

Изпълнението на тези сделки става под формата на ОТС сделки между клиента и Банката или се извършва на годните за тези инструменти места за изпълнение.

**III. Лица, с които ТЪРГОВСКА БАНКА Д АД има споразумения за изпълнение на инвестиционни услуги и дейности.**

Няма сключени споразумения;

Списъкът на местата за изпълнение и видовете инструменти не е изчерпателен и изпълнението на нареждания на други места не налага изменение на Политиката, освен ако то няма да доведе до значителна промяна в нея.

Преразглеждане на наличните места за изпълнение ще се извършва поне веднъж годишно в съответствие с Процедура по контрол и преразглеждане, изисквана по Наредба № 38.