

Приложение IV

Подробности относно изискванията и дефинициите на процеса по най-добро изпълнение

Банката трябва да прилага политиката и да засили контрола, свързан с включването на абсолютна отговорност/ способност за гарантиране, че договореностите за изпълнение и политиките отговарят на условията, както и за предприемане на „всички достатъчни стъпки“, като това не се ограничава до извършване на бърз преглед на документите по отношение на политиката.

Отговорността може да бъде определена с два ключови елемента:

- На кого принадлежи отговорността за предоставяне на най-добро изпълнение; и
- Как Банката извършват преглед/мониторинг на уместността на договореностите им

1) Детайли относно информацията, свързана с политиката за изпълнение и споразуменията за изпълнение

Минимален обхват на информацията, която политиката по отношение на изпълнението трябва да вземе под внимание:

а) Трябва да бъде посочена относителната значимост, която Групата отдава, с критериите към факторите, или процеса, чрез който Банката определя относителната значимост на тези фактори.

б) Списък на местата за изпълнение на нареждания, на които дружеството от Групата разчита значително при изпълнението на задължението си за предприемане на всички разумни стъпки за последователно постигане на най-добрите възможни резултати при изпълнението на нареждания на клиенти и посочване на местата за изпълнение, използвани за всеки клас финансови инструменти, за нареждания на непрофесионални клиенти, нареждания на професионални клиенти и СФЦК;

в) Списък на факторите, използвани за избор на място за изпълнение, включително фактори от качествено естество, като схеми за клиринг, механизми за временно преустановяване или ограничаване на търговията (circuit breakers), действия по предварително зададен график и всяко друго значимо съображение, както и относителната важност на всеки фактор;

г) Фактори на изпълнението: цена, разходи, скорост, вероятност за изпълнение и сетълмент, обем, естество и всякакви други съображения, които имат отношение към изпълнението на нареждане

д) Където е приложимо, информация, че Банката изпълнява нареждания извън място на търговия, последиците, например риска, свързан с насрещната страна, възникващот изпълнението извън място на търговия, и при поискване от страна на клиента — допълнителна информация относно последиците от този вид изпълнение;

Обобщено представяне на процеса за избор на места за изпълнение, използваните стратегии за изпълнение, процедурите и процесите, използвани за анализ на качеството на постигнатото изпълнение, и начините, по които банката наблюдава и проверява дали са постигнати възможно най-добрите резултати за клиентите.

В допълнение:

- а) Банката няма да получава никакво възнаграждение, отстъпка или непарична облага за насочване на нареждания до конкретно място за търговия или изпълнение на нареждания, което би нарушило изискванията относно конфликтите на интереси или предоставянето на стимули.
- б) Банката ще получава плащания от трети страни само съгласно регулацията и ще информира клиентите за стимулите, които дружеството от Групата може да получава от местата за изпълнение.
- в) Банката не може да структурира или начислява своите комисиони по начин, който дискриминира некоректно между местата за изпълнение на нареждания.
- г) Когато Банката прилага различни такси в зависимост от мястото за изпълнение, Банката трябва да обяснява тези разлики с достатъчно подробности, за да позволи на клиента да разбере предимствата и недостатъците, свързани с избора на едно единствено място за изпълнение.
- д) Информацията трябва да уточни таксите, които Банката начислява на всички насрещни страни, участващи в сделката, както и когато таксите варират в зависимост от мястото на изпълнение.
- е) Когато клиент отправя разумни и пропорционални искания за информация относно политиките или правилата, както и за реда за преразглеждането им, Банката трябва да отговаря ясно и в разумен срок.
- ж) Когато Банката изпълнява нареждания за непрофесионални клиенти, то предоставя на тези клиенти резюме на съответната политика, фокусирано върху общия размер на разходите, заплащани от тях. Резюмето съдържа също така препратка към най-актуалните данни за качеството на изпълнение, публикувани за всяко място за изпълнение, посочено от Банката в нейната политика по отношение на изпълнението. Банката трябва да предостави подходяща информация на клиентите си, относно политиката си по отношение на изпълнението. Тази информация трябва да обяснява ясно, достатъчно подробно и по начин, който да е лесно разбираем от клиентите, как нарежданията ще бъдат изпълнявани от Банката за клиента.
- з) Банката, която изпълнява нареждания или решения за извършване на търговия, трябва да уведомява клиентите си за всякакви съществени промени спрямо неговите механизми и политика за изпълнение на нареждания. Една промяна е съществена, когато е необходимо оповестяване, за да може клиентът да вземе правилно информирано решение дали да продължи да използва услугите на дружеството. По-конкретно, трябва да се прецени съществеността на всякакви промени, които то извършва във връзка с относителната значимост на факторите за най-добро изпълнение, или местата за търговия, на които то предимно разчита за изпълнението на основното си задължение за постигане на най-добри възможни резултати при изпълнението на нареждания.
- и) Определеният за политиката език трябва да е местният език и английски език, освен други езици, свързани с бизнес намерението и клиентския обхват.
- й) Ако участват трети страни доставчици или други доставчици на услуги (при изнесени дейности), политиката по отношение на най-доброто изпълнение трябва ясно да определи и посочи името на доставчика, който е бил избран за изпълнение на изискването за най-добро изпълнение. Освен това трябва да се гарантира, че принципите за изпълнение на доставчика отговарят на изискванията на нашата политика за изпълнение.

Подробности относно факторите на изпълнение

Цена: С цел да се осигури пълна прозрачност по отношение на качеството на изпълнение за сделките, свързани с цената, е целесъобразно в информацията,

която се предоставя за цената, да не бъдат включвани никакви комисиони или начислена лихва, когато е приложимо. За определяне на подходящата информация за оценка на качеството, основана на цената, следва да се изискват както средните дневни нива, така и информация към даден момент. По този начин участниците ще разполагат с подходящ контекст и с по-пълна картина, когато анализират полученото качество на изпълнение. С цел да се даде възможност за ценови съпоставки между финансовите инструменти, е необходимо също така за всяка отчетена сделка да се конкретизира кодът на валутата..

Разходи: Разпоредбите на настоящата директива, които предвиждат, че разходите за изпълнение следва да включват собствените комисиони или такси на дружеството от Групата, събирани от клиент за предоставянето на услуга на дружеството.

По отношение на Банката следва да се счита, че тя определя или събира своите комисиони по начин, който дискриминира некоректно местата за изпълнение, в случай че събира различни комисиони или спред от клиенти за изпълнение на различни места за изпълнение, при условие, че тази разлика не отразява действителните различия в разходите на Банката за изпълнение на тези места. Необходимо е да бъдат посочени всички разходи по изпълнението на нареждане на клиент, свързани с използването на конкретно място и които се плащат от клиента пряко или косвено. Тези разходи следва да включват таксите за изпълнение, включително такси за подаване, изменение или отмяна на нареждания или оттегляне на котировки, както и всички такси, свързани с достъпа до пазарни данни или използването на терминали. Съответните разходи могат да включват също и такси за клиринг или сетълмент или всякакви други такси, плащани на трети страни, участващи в изпълнението на нареждането, и когато са част от предоставяните от мястото за изпълнение услуги. Информацията относно разходите следва да включва също и данъци или налози, които се фактурират направо на мястото на изпълнение или се плащат от него от името на членовете или потребителите на мястото за изпълнение, или на клиента, за когото се отнася нареждането.

- Скоростта на изпълнение може да има различни значения за различните видове места за изпълнение, тъй като измерването на скоростта се различава както при системите за търговия, така и при платформата за търговия. Скоростта на изпълнението за регистри за нареждания при непрекъснати аукциони следва да се изразява в милисекунди, докато за останалите системи за търговия е целесъобразно да се използват по-големи мерни единици за време. Целесъобразно е също така да се изключи латентност на връзката на даден участник към мястото за изпълнение, тъй като тя е извън контрола на самото място за изпълнение..

- Вероятността за изпълнение и сетълмент обозначава вероятността даден вид нареждане да бъде изпълнено и се потвърждава с детайли за търгуваните обеми за даден инструмент или други характеристики на нарежданията и сделките. Информацията относно вероятността за изпълнение следва да дава възможност за изчисляването на параметри, като относителен размер на пазара на дадено място за конкретен финансов инструмент или за клас финансови инструменти. Вероятността за изпълнение следва да бъде преценявана и с данните за неуспешни сделки или отменени или изменени нареждания.

2) Категоризация на клиентите

Непрофесионални клиенти: За непрофесионални клиенти възможно най-добрият резултат се определя по отношение на общата престация. Общата престация представлява цената на финансовия инструмент и разходите, свързани с изпълнението, които включват всички разходи, понесени от клиента и пряко свързани с изпълнението на нареждането, включително таксите на мястото на изпълнение на нареждания, такси за клиринг и сетълмент, както и други такси, платени на трети страни, участващи в изпълнението на нареждането.

Професионални клиенти Концепцията за обща престация има отношение и към оценката за най-добро изпълнение на нареждания същ и на професионални клиенти, защото на практика не е вероятно дружеството да действа разумно, ако отдава ниска относителна значимост на нетната цена на продажба или нетните постъпления от продажба. Може да има обстоятелства, обаче, при които други фактори ще бъдат по-важни за професионалните клиенти и ДПФИ ясно позволява дружествата да проявят гъвкавост в това отношение.

3) Подробности относно характеристиките на клиентското нареждане:

Банката трябва да може да посочи ясен процес на записване на обхвата на указанията на своите клиенти или те да бъдат включени в договореностите по отношение на изпълнението. Тук се включват системи, които са записали предпочитанията на клиентите за място за изпълнение за всички техни нареждания и/или процеси, които са оставили ясна одитна следа за желанията на клиентите, когато те са поискали параметрите на алгоритъм да бъдат индивидуализирани от дружеството.

Дружеството не трябва да изключва всички видове изпълнение по алгоритъм от изискванията за най-добро изпълнение, тъй като дружеството прилага собствена преценка като част от логиката си за насочване на нареждания;

4) Систематични участници

(СУ) са инвестиционните посредници, които извършват търговия за собствена сметка по организиран, редовен, систематичен и значителен начин, когато изпълняват нареждания на клиенти извън регулираните пазари, МСТ или ОСТ, без да използват многостранна система.

Систематичен участник е насрещна страна, а не място на изпълнение. Това означава, че докато местата на търговия представляват механизми, в които взаимодействат многобройните интереси на трети лица за покупка и продажба, на систематичните участници не следва да бъде позволено да обединяват интересите на трети лица за покупка и продажба по същия във функционално отношение начин, както местата за търговия.

Систематичният участник не следва да се състои от вътрешна съпоставителна система, която изпълнява клиентски нареждания на многостранна основа, дейност, за която се изисква лицензиране като многостранна система за търговия (МСТ). В този контекст вътрешна съпоставителна система е система, съпоставяща клиентските нареждания, в резултат от което дружеството от

Групата осъществява за собствена сметка насрещни сделки като редовна, а не като допълнителна дейност.

5) Пазар, движен от котировки / Пазар, движен от нареждания / Искане за котировка

Стартовата точка за дружествата е:

- Клиентите на Банкиране на дребно законно разчитат на дружеството на Групата, за да защитава техните интереси във връзка с ценообразуването и други параметри на трансакцията (с намерението най-доброто изпълнение винаги да се предоставя на клиентите на Банкиране на дребно); но
- При професионалните клиенти, предположението е, че те не разчитат на дружествата, за да постигнат най-добро изпълнение. Обаче, за да стигнем до този извод, очакваме дружествата да изпълнят четиристранен кумулативен тест.

6) Детайли, свързани с финансовите инструменти

а. Извънборсови деривати или други специални продукти:

При изпълняване на нареждания или вземане на решение за извършване на търговия с извънборсови продукти, включително специални продукти, Банката трябва да провери справедливостта на цената, предложена на клиента, чрез събиране на маркетингови данни, използвани при изчисляването на цената на продукта и, където е възможно, чрез сравняване на подобни или съпоставими продукти.

В този контекст извънборсовите деривати са продукти, които не се допускат до търговия, или не се търгуват на място на търговия (т.е. регулиран пазар, МСТ или ОСТ).

Банката ще трябва да използва анализи на данни, за да може да контролира стриктно методологиите и информацията, които са в основата на всеки процес на оценка и моделите на ценообразуване по отношение на извънборсовите продукти.

На практика това би могло да означава:

- оценка на референтни пазарни данни (лихвени нива, валутни ставки, криви на доходността и т.н.) за получаване на теоретична стойност на дериватен инструмент вместо просто да се сравняват спредовете между контрагенти.
- отчитане на пазарната информация за кредитен риск, отстъпки и криви на доходността преди търговия с дългови ценни книжа вместо просто получаване на многобройни котировки от брокери; и/или
- използване на всякаква нова публикувана информация за цени (поради задълженията за отчитане на търговията съгласно ДПФИИ), съответно както е целесъобразно.

Банката трябва да осигури, че разполага с необходимите процедури и механизми, както и с подходящи системи за оценка. С по-големия достъп до технологии и анализи на данни, Банката ще се очаква да контролира стриктно методологиите и информацията, които са в основата на всякакви процеси за оценка и използваните модели за ценообразуване по отношение на извънборсови продукти, за да се гарантира, че те постоянно проверяват справедливостта на цената. По подобен начин, когато се пласират нареждания в резултат от решения за извършване на търговия с извънборсови продукти, от дружествата ще се очаква да предприемат необходимите проверки по отношение на справедливостта на цената и да осигурят, че това е отразено в договореностите им.

Това е предварителна оценка от страна на Банката, която се осъществява преди изпълнението на нареждането. Въпреки това се очаква всякакви проверки или процеси преди сделката да бъдат включени в прегледа на дружеството и мониторинга на договореностите му за най-добро изпълнение. Следователно дружеството от Групата трябва да разполага с регистри, документация, доказващи това като част от неговия текущ мониторинг по отношение на най-доброто изпълнение. Проверките или контролните механизми ще бъдат адаптирани според естеството на финансовия инструмент и характеристиките и обстоятелствата на отделната сделка.

в. Сделки за финансиране с ценни книжа (СФК):

Банката, при прилагането на критериите за най-добро изпълнение за професионални клиенти, обикновено не използва едни и същи места за изпълнение за сделките за финансиране с ценни книжа (СФК) и за другите сделки. СФК се използват като източник на финансиране, при който има ангажимент, че заемачто средствата лице ще върне еквивалентни ценни книжа на бъдеща дата, както и че условията по СФК обикновено се договарят между страните преди изпълнението. При СФК изборът на места за изпълнение е по-ограничен, отколкото при другите сделки, тъй като зависи от конкретните предварително договорени между страните условия и от това дали на тези места за изпълнение има съответно търсене на конкретните финансови инструменти.

Поради това е целесъобразно Банката да обобщава и публикува в отделен доклад водещите по отношение на търгуваните обеми пет места за изпълнение, на които те са изпълнявали СФК, така че да може да бъде направена качествена оценка на потока нареждания на тези места. С оглед на специфичния характер на СФК и като се има предвид, че големите им размери по всяка вероятност биха ограничили представителността на съвкупността от сделки на клиенти (особено онези, които не включват СФК), е необходимо също така те да бъдат изключени от таблиците, свързани с водещите пет места за изпълнение, на които Банката изпълнява нареждания на други клиенти.

с. Компресиране на портфейл:

При предоставяне на компресиране на портфейли, Банката и пазарните оператори, включително прекратяването или замяната на съставлящите деривати в компресирането на портфейла, не подлежат на задължението от настоящия регламент по отношение на РТС 27 (за данните, публикувани от местата за изпълнение, относно качеството на изпълнение на сделките) и РТС 28 (за ежегодното публикуване от страна на инвестиционните посредници на

идентификационни данни на местата за изпълнение, както и на информацията относно качеството на изпълнение).

- 7) Стратегия за изпълнение предвид характеристиките на изпълнението/местата на търговия, към които може да бъде насочено нареждането

a. Множество места за изпълнение:

Когато има повече от едно конкуриращи се места за изпълнение на нареждане за финансов инструмент, за да се направи оценка и да се сравнят резултатите за клиента, които биха били постигнати при изпълнение на нареждането на всяко едно от местата за изпълнение на нареждания, посочени в политиката на Банката за изпълнение на нареждания, които са в състояние да изпълнят това нареждане, при тази оценка се вземат предвид собствените комисиони на дружеството на Групата и разходите за изпълнение на нареждането на всяко едно от приемливите места за изпълнение на нареждания.

Банката трябва редовно да извършва оценка на пазарната обстановка, за да определят дали има алтернативни места, които биха могли да използват, поне веднъж годишно или в конкретни случаи (ad hoc) при съществени промени.

Когато Банката предлага на клиенти да изберат място за изпълнение, се предоставя коректна, ясна и неподвеждаща информация, за да не се допусне клиентът да избере едно място за изпълнение вместо друго единствено въз основа на ценовата политика, прилагана от дружеството на Групата.

b. Едно единствено място за изпълнение:

Банката, която използва едно единствено място за изпълнение, трябва да посочат в политиката си по отношение на изпълнението, че използването на едно единствено място за изпълнение не намалява отговорността на дружеството да следи за качеството на изпълнението.

Банката, което използва едно единствено място за пласиране на нареждания:

- Трябва да е в състояние да докаже, че това му позволява последователно да получава най-добро изпълнение за своите клиенти и само ако може разумно да очаква, че избраното място за изпълнение ще му дава възможност да получава резултати за клиентите, които са поне толкова добри, колкото и резултатите, които разумно биха могли да очакват от използването на алтернативни места за изпълнение, което е подкрепено от доклада за водещите пет места за изпълнение и други вътрешни анализи, които дружествата извършват;
- Трябва да оцени конкретните начини, по които Банката изпълнява нареждането и да запише доказателствата за неговото решение. Ако използва като пример изпращането на нареждане за изпълнение до централния портфейл за нареждания като се използват различни видове нареждания (напр. лимитирано нареждане, нареждане „изпълни или отмени“, нареждане, валидно до момента на анулиране и т.н.), изпълнение на нареждането като се използва освобождаване от задължения преди

склюването на сделките или изпълнение на нареждането в началото или края на аукциона може да доведе до получаване на съществено различни резултати. Различни резултати могат да се получат и поради начина, по който са настроени Smart Order Routers („умните устройства за нареждания“) и/или алгоритмите. По подобен начин, въвеждането на нареждане в едно общо нареждане, вместо разделянето му на няколко по-малки нареждания, може да има много различно пазарно въздействие и по този начин да се отрази пряко върху цената, заплащана от клиента.

Банката, което при управлението на портфейл предава или пласира нареждания към други дружества за изпълнение, може да включи в политиката си отделно дружество, ако може да покаже, че това му позволява да удовлетвори основното изискване за най-добро изпълнение. Това означава, че ако Банката предава или пласира нареждания към отделно дружество за изпълнение, Банката трябва да определи и трябва да може да осигури разумно доказателство, че изборът само на едно дружество е в съответствие с основното изискване за най-добро изпълнение. В допълнение, Банката трябва разумно да може да очаква, че дружеството, което избере, ще му даде възможност да постига такива резултати за неговите клиенти, каквито би могло да очаква, в случай че използва алтернативни дружества.

с. Smart Order Routing/ Automated Order Routing (Автоматично и смарт насочване на нареждания):

Когато в рамките на възможните варианти Банката използва автоматично или смарт насочване на нареждания, за да осигури предоставяне на най-добри резултати за своите клиенти, трябва да бъде взето предвид следното:

Алгоритмичните търговски стратегии могат да бъдат определени като:

- a) Алгоритми на Банката за вземане на решение (определяйки кои финансови инструменти да бъдат закупени или продадени) или
- b) Алгоритми по отношение на изпълнението (оптимизиране на процесите за изпълнение на нареждания чрез автоматично подаване на нареждания и котировки към едно или повече места на търговия),
- c) Отделна алгоритмична търговска стратегия, която съчетава двата посочени по-горе варианта.

Smart Order Routers (SORs) / „умните устройства за нареждания“ използват алгоритми за оптимизиране на процесите за изпълнение на нареждания, които определят параметри на нареждането, различни от мястото или местата за изпълнение, където нареждането трябва да бъде подадено. SORs несъмнено се класифицират като алгоритмична търговия. От друга страна, алгоритмичната търговия не обхваща Automated Order Routers (AOR)/ „устройствата за автоматизирани нареждания“, където въпреки използването на алгоритми, тези устройства определят единствено мястото или местата на търговия.

Когато банката използва SOR в дефиницията, тя трябва да спазва стриктно съответните членове за алгоритмична търговия/пряк електронен достъп съгласно ДФИ 2, включително система и контролни механизми.

Предоставяне на информация на клиенти относно възможността нареждания да бъдат изпълнявани извън място на търговия

Банката трябва да получи предварително изричното съгласие на своите клиенти, преди да предприеме изпълнение на техни нареждания извън място на търговия. Банката трябва да предостави на своите настоящи или потенциални клиенти информация за това къде се предават или пласират нарежданията за изпълнение, включително последиците от това, като риск, свързан с насрещната страна, възникващ от търговия извън място на търговия и при поискване от страна на клиента – допълнителна информация за последиците от този начин на изпълнение.

- а)** РТС 28 – за ежегодното публикуване от страна на инвестиционните посредници на идентификационни данни на местата за изпълнение, както и на информацията относно качеството на изпълнение