



Асет  
мениджмънт

## Политика за най-добро изпълнение и обработване на клиентски нареждания

---

## Съдържание

1. Въведение.....	3
2. Приложно поле .....	3
3. Подход за най-добро изпълнение.....	3
3.1. Елементи на най-добро изпълнение .....	4
3.1.1. Общи положения .....	4
3.1.2. Основни принципи.....	5
3.1.3. Указания от клиента.....	5
3.2. Предаване на нареждания.....	5
3.2.1. Избор на контрагент .....	5
3.3. Места за изпълнение .....	6
4. Най-добро изпълнение за всеки клас финансови инструменти.....	6
4.1. Дялови ценни книжа, варианти и права .....	6
4.1.1. Дялови ценни книжа, варианти и права, допуснати до едно място на търговия .....	6
4.1.2. Дялови ценни книжа, варианти и права, допуснати до няколко места на търговия.....	6
4.1.3. Кросови сделки .....	7
4.2. Дългови ценни книжа, инструменти на паричния пазар и книжа на ДСИЦ.....	7
4.2.1. Дългови ценни книжа.....	7
4.2.2. Инструменти на паричния пазар .....	8
4.2.3. Управлявани от ОББАМ книжа на ДСИЦ.....	8
4.2.4. Кросови сделки .....	8
4.3. Парични средства и срочни депозити.....	8
4.4. Фондове .....	8
4.5. Деривати, допуснати до търговия .....	9
4.6. Некотирани деривати .....	9
5. Обработване на клиентски нареждания .....	9
5.1. Общи положения .....	9
5.2. Обединяване и разпределение на нареждания.....	10
5.3. Обединяване и разпределение на поръчки за собствена сметка.....	10
6. Наблюдение и преглед.....	10
7. Допълнителна информация.....	10

## 1. Въведение

Политиката за най-добро изпълнение и обработка на клиентски нареждания ("Политиката") е резултат от общия и непрекъснат стремеж на "ОББ Асет Мениджмънт" АД (наричан по-долу ОББАМ/Управляващото дружество) да действа винаги в интерес на своите клиенти. Политиката осигурява постигането на най-добро изпълнение за всички клиенти и че техните поръчки се обработват по честен, справедлив и навременен начин.

Всички принципи в настоящата Политика са в съответствие със законовите изисквания на съответните разпоредби относно най-доброто изпълнение и обработката на клиентски от Директива 2014/65 (MiFID II), Директива 2010/43 (ПКПЦК IV) и Директива 2011/61 (ЛУАИФ).

ОББАМ ще предостави тази политика на своите клиенти за доверително управление и ще я направи достъпна чрез уебсайта [www.ubbam.bg](http://www.ubbam.bg), за да позволи на крайните инвеститори във фондовете, управлявани от ОББАМ, да се запознаят с нея.

ОББАМ ще уведоми клиентите си чрез своя уебсайт за всякакви съществени промени в настоящата Политика или договореностите за изпълнение на поръчките им. С получаването на тази Политика клиентът се съгласява, че актуализирането на Политиката може да бъде съобщено чрез уебсайта [www.ubbam.bg](http://www.ubbam.bg).

## 2. Приложно поле

Политиката се прилага при изпълнение на сделки от името на следните клиенти:

- Непрофесионални и професионални клиенти при доверително управление от ОББАМ;
- Фондове, управлявани от ОББАМ;

Настоящата Политика се прилага за всички финансови инструменти, с които ОББАМ изпълнява сделки от името на клиентите си както директно на място за изпълнение, така и непряко чрез избор на професионален контрагент за изпълнението, включително, но не само, дялови ценни книжа, дългови ценни книжа, инструменти на паричния пазар, дялове в предприятия за колективно инвестиране, деривативи (допуснати до търговия и некотирани).

Тази политика ще се прилага при липса на конкретни инструкции от клиента (виж по-долу, точка 3.1.3.).

## 3. Подход за най-добро изпълнение

ОББАМ изпълнява самò нарежданията и прилага принципите за най-добро изпълнение, описани в част 3.1 от настоящата Политика, или предава нарежданията на контрагент, избран в съответствие с част 3.2 на тези Политика.

## 3.1. Елементи на най-добро изпълнение

### 3.1.1. Общи положения

Когато ОББАМ самò изпълнява поръчка от името на клиент, дружеството ще предприеме всички необходими стъпки, за да получи възможно най-добрите резултати за клиента, наричани по-долу "най-добро изпълнение". Предприемането на достатъчно мерки не означава, че възможно най-добрият резултат се постига при всеки случай, а означава, че ОББАМ удостоверява, че описаните в настоящата политика условия функционират непрекъснато и правилно през различните етапи на процеса на изпълнение на поръчката.

Като цяло, ОББАМ ще вземе предвид следните фактори за установяване на най-добро изпълнение:

- Цена
- Скорост
- Вероятност за изпълнение
- Размер
- Вероятност за сетълмент
- Разходи
- Други аспекти на поръчката

*Цена:* отнася се до крайната цена на сделка. Обикновено тя е най-важна за нас. След цената, скоростта и вероятността за изпълнение са обикновено най-важните ни съображения.

*Скорост:* обработването на големи поръчки може да има отрицателно въздействие върху цената на дадена сделка. Поради тази причина големи поръчки могат да бъдат разделени на няколко по-малки поръчки. С оглед на това скоростта трябва да се тълкува като скоростта, при която поръчката се изпълнява на пазара. Ние ще изпълняваме поръчката с темп, който представлява баланс между минимизиране на пазарното въздействие и изпълнение на нареждането навреме, за да се намали риска при изпълнение.

*Вероятност за изпълнение / размер:* това може да се тълкува като вероятността дадена поръчка да бъде изпълнена изцяло или поне значителна част от нея. Този фактор придобива все по-голямо значение, когато достъпът до ликвидност в съответния инструмент е ограничен по някакъв начин поради неликвидния характер на самите ценни книжа или поради лимитираната цена, която е непродаваема.

*Вероятност за сетълмент:* по принцип сетълментът на ценните книжа се извършва съгласно инструкциите. Въпреки това, в изключителни случаи, когато това не може да се осъществи, можем да изберем алтернативен подход, дори ако той няма да доведе до по-добра цена.

*Разходи:* те се отнасят до комисиони, начислявани при извършване на сделка. Факторът „разходи“ като цяло ще бъде от по-малко значение спрямо другите фактори, тъй като разликите в таксите, които се събират, обикновено не са големи.

За да определи относителното значение на всеки от тези фактори, ОББАМ ще вземе предвид следните критерии:

- характеристиките на клиента в случай че е фонд: за някои фондове можем да вземем предвид специфичните нужди, например времето на изпълнение;
- характеристиките на нареждането на клиента;

- характеристиките на съответните финансови инструменти;
- характеристиките на мястото за изпълнение, към което може да бъде насочена поръчката.

### 3.1.2. Основни принципи

Когато ОББАМ изпълнява поръчка, то ще определи най-доброто изпълнение, като вземе предвид цената на финансовия инструмент и разходите, свързани с изпълнението ѝ.

Когато има повече от едно конкурентно място за изпълнение на поръчка, комисионите и разходите, начислени на клиента от ОББАМ за изпълнение на поръчката на всяко от допустимите места за изпълнение, ще бъдат взети предвид при оценката на най-доброто изпълнение.

ОББАМ няма да структурира или да начислява комисионите си по начин, който несправедливо дискриминира местата за изпълнение.

### 3.1.3. Указания от клиента

Когато клиентът дава конкретни указания<sup>1</sup>, свързани с изпълнението на поръчка, например, указание за място за изпълнение, ОББАМ ще изпълни тази поръчка в съответствие с тази специфична инструкция.

Когато ОББАМ изпълни поръчка или конкретен аспект на поръчка, следвайки конкретни указания от клиента, например посочване на място за изпълнение, ще се счита, че управляващото дружество е предприело всички разумни стъпки, за да получи най-добро изпълнение за всички други фактори от поръчката и следователно е изпълнило всички правни задължения, свързани с най-доброто изпълнение по отношение на дадения клиент.

Клиентите трябва обаче да вземат предвид, че всяка конкретна инструкция може да попречи на ОББАМ да предприеме стъпките, които то е разработило и приложило, за да получи възможно най-добрия резултат за изпълнението на тези поръчки по отношение на елементите, обхванати от тези поръчки.

## 3.2. Предаване на нареждания

Ако ОББАМ не изпълни поръчка директно на място за изпълнение, то избира контрагент, с който има сключен договор (който е включен в съответния списък на контрагентите), на когото се предава поръчката или с който ОББАМ ще сключи сделка. При избора на контрагент ОББАМ взема предвид същите елементи като тези, споменати в 3.1.1.

Където в тази политика споменаваме „контрагент“, имаме предвид контрагент инвестиционен посредник, банка или първичен дилър на ценни книжа.

### 3.2.1. Избор на контрагент

ОББАМ работи само с избрани контрагенти (инвестиционни посредници) съгласно Процедура на ОББ Асет Мениджмънт АД за избор на инвестиционни посредници. Тези контрагенти се предлагат на вниманието на Комитета за финансов риск и се одобряват от него.

---

<sup>1</sup> Когато клиентът определи един от факторите на поръчката си (като цена, време, място за изпълнение), тази поръчка ще се счита за подадена съгласно конкретни указания.

Списъкът на контрагентите се обсъжда в Комитета за финансов риск най-малко веднъж годишно. Ако възникнат важни въпроси, се планират ad hoc дискусии.

Комитетът за финансов риск има следните задачи:

- анализира и избира контрагенти;
- одобрява списъци с контрагентите;
- провежда едногодишен преглед на контрагентите;
- премахва контрагенти от списъците на контрагентите..

ОББАМ е определило критерии за избор на контрагенти в Процедура на ОББ Асет Мениджмънт АД за избор на инвестиционни посредници.

ОББАМ организира ежегодно задълбочен преглед на всеки контрагент от списъка на контрагентите. Методологията и критериите за този преглед са описани в Процедура на ОББ Асет Мениджмънт АД за избор на инвестиционни посредници.

### **3.3. Места за изпълнение**

По принцип поръчките ще се изпълняват на регулиран пазар или МСТ. Поръчките обаче могат да бъдат изпълнявани извън регулиран пазар или МСТ.

## **4. Най-добро изпълнение за всеки клас финансови инструменти**

За всеки клас финансови инструменти ОББАМ определя ключовите фактори за изпълнение, които ще бъдат взети предвид при изпълнение на нареждания или при подаване на нареждания за изпълнение, за да се избере контрагентът, който най-добре отговаря на неговите изисквания.

### **Предварителни бележки**

- Принципите, описани в тази Политика, не ограничават ОББАМ да действа по друг начин, в случай че сметне, че поръчката може да не бъде изпълнена по начин, при който да се получи най-добрият възможен резултат за клиента.
- Ако съществува само едно място за изпълнение, най-добро изпълнение се осъществява при изпълнение на поръчката в това място

### **4.1. Дялови ценни книжа, варианти и права**

#### **4.1.1. Дялови ценни книжа, варианти и права, допуснати до едно място на търговия**

Ако дялови ценни книжа, варианти и права са регистрирани за търговия на едно място за изпълнение, ОББАМ ще инструктира контрагента да подаде поръчката на това място.

#### **4.1.2. Дялови ценни книжа, варианти и права, допуснати до няколко места на търговия**

Когато се касае за дялови ценни книжа, варианти и права, допуснати до няколко места на търговия, ОББАМ ще приеме, че клиентите му са специално заинтересовани да получат най-добрата възможна цена, като се вземат предвид всички разходи, свързани с изпълнението на поръчката.

Други два важни критерия, които ОББАМ ще вземе предвид, са ликвидността и бързината. Следователно, ОББАМ ще инструктира по принцип контрагента да изпълни поръчката на борсата, на която ценната книга, вараантът или правото са качени за търговия за първи път. Въпреки това, когато ликвидността на съответните дялови ценни книжа, вараанти или права е значително по-висока на друг пазар и общата цена (като се вземат предвид разходите) не е неблагоприятна за клиента, ОББАМ ще инструктира нареждането да се изпълни на този пазар.

Ако избраното място е затворено в момента на получаване на поръчката, същата ще бъде предадена до това място и ще остане неизпълнена, докато това място не отвори. Лимитираните поръчки ще останат на избраното място за изпълнение; евентуална промяна в мястото за най-добро изпълнение, след като поръчката вече бъде предадена до на определено място, няма да бъде вземана под внимание.

#### 4.1.3. Кросови сделки

Кросовите сделки по отношение на дялови ценни книжа, вараанти и права са забранени, освен с изрично разрешение на отдел "Нормативно съответствие" на ОББАМ.

## 4.2. Дългови ценни книжа, инструменти на паричния пазар и книжа на ДСИЦ

### 4.2.1. Дългови ценни книжа

По отношение на допуснатите до търговия дългови ценни книжа, за които съществува ликвиден пазар, ОББАМ ще определи мястото за изпълнение по същия начин, както при ценните книжа, допуснати до няколко места на търговия (точка 4.1.2).

За некотирани или допуснати до търговия дългови ценни книжа, за които извънборсовите пазари предлагат подобрена ликвидност, ОББАМ ще следва критериите за най-добро изпълнение в настоящите правила.

#### Преди търговията

Преди извършването на сделката се прави анализ на наличните пазарни и вътрешни данни с цел определяне на справедлива цена за инструмента.

Освен това, при искането за котировка се избира само ограничен брой контрагенти, за да се избегне отрицателно пазарно въздействие.

#### Търговия

Броят на контрагентите, към които се отправят запитвания, зависи от размера и характеристиките на поръчката, които имат отношение към пазарната ликвидност. Колкото по-голямо е очакваното пазарно въздействие на поръчката, толкова по-малко контрагенти ще бъдат включени в искането за котировка (RFQ).

Съществуват няколко места за изпълнение и протоколи за търговия (гласови RFQ, MTF RFQ, директни (all-to-all) RFQ ...). Дилърът ще избере мястото и протокола, за които се смята, че имат най-висок процент на успех при осигуряване на най-добро изпълнение въз основа на характеристиките и размера на сделката.

#### 4.2.2. Инструменти на паричния пазар

Инструментите на паричния пазар включват финансови инструменти като търговски ценни книжа и срочни депозити. Цената на инструмент на паричния пазар обикновено е сравнима за различните контрагенти: налице е малко или никакво отклонение в цената. Поради тази причина ОББАМ ще вземе предвид и други фактори, например експозицията на контрагента, ефективността и обработката след извършване на търговията.

#### 4.2.3. Управлявани от КВС АМ NV книжа на ДСИЦ

Управляваните от КВС АМ NV книжа на ДСИЦ са инструменти с фиксирана доходност, емитирани от публични или частни компании, инвестиращи в диверсифициран портфейл от международни облигации и инструменти на паричния пазар. По принцип, тези книжа на ДСИЦ са регистрирани на ирландската фондова борса. Предвид специфичния характер на тези инструменти, КВС АМ NV не изисква от контрагенти да предоставят котировки. Поръчките се изпълняват, като се използва последната налична цена на такива книжа на ДСИЦ, която се определя ежедневно на база текуща пазарна цена в съответствие с методология, оценявана от Комитета за ценообразуване и оценка на КВС АМ NV.

#### 4.2.4. Кросови сделки

Кросовите сделки по отношение на дългови ценни книжа, търговски ценни книжа и управлявани от ОББАМ книжа на ДСИЦ, позволяват намаляване на разходите в полза на клиентите. Поради това, ако не са забранени от закона, кросовите сделки по отношение на дългови ценни книжа, търговски ценни книжа и книжа на ДСИЦ се допускат, ако са изпълнени следните условия:

- кросовата сделка е подходяща за дадените два портфейла.
- Стандартът за изпълнение е безпристрастен между страната „купува“ и страната „продава“. Стандартът за изпълнение може да бъде средната цената на затваряне в края на деня, тъй като това е неизвестна и безпристрастна цена, или за по-неликвидни ценни книжа – ще бъде сверена референтна цена при пазарните участници, като наред с другото се вземат предвид индикативните цени и оси.
- Кросовата сделка е в съответствие с изискванията за най-добро изпълнение, описани в тази Политика.

### 4.3. Парични средства и срочни депозити

Изборът на банка за внасяне на парични средства или банка за срочни депозити се извършва при възприемане на подхода "риск-възвръщаемост". Мениджърите на портфейли са задължени да направят оценка дали възвръщаемостта е стандартна пазарна цена.

### 4.4. Фондове

За фондове, които са котирани на място за изпълнение, ОББАМ може да избере да изпълни поръчката на посоченото място, само ако това би повлияло положително на условията за изпълнение.



ОББАМ ще избере метод за изпълнение на поръчката, зачитайки основните принципи на тази Политика.

#### **4.5. Деривати, допуснати до търговия**

По отношение на клиенти, които имат необходимите разрешения и споразумения, които им дават възможност да бъдат идентифицирани като отделен клиент в мястото за изпълнение на допуснати до търговия деривати, ОББАМ може да изпълнява поръчки за тези инструменти.

Ако даден дериват е допуснат до търговия на едно място за изпълнение, ОББАМ ще даде инструкции на контрагента да изпълни поръчката на посоченото място.

Ако даден дериват е допуснат до търговия на повече от едно място за изпълнение, ОББАМ ще даде инструкции на контрагента да подаде поръчката на най-ликвидния пазар, при условие че общата цена на сделката не е неблагоприятна за клиента.

Кросовите сделки за деривати, допуснати до търговия, са забранени.

#### **4.6. Некотирани деривати**

Некотираните деривати включват извънборсово търгувани опции, суапове, книжа и споразумения за лихвен форуърд и комбинации от тях, свързани с валути, лихвени проценти или доходност и ценни книжа, финансови индекси и стоки. Тези инструменти не са допуснати до търговия в местата за изпълнение.

ОББАМ влиза във взаимоотношения с избрани контрагенти, които могат да изпълнят следните условия:

- Избраните контрагенти работят на индивидуална основа (tailor-made basis).
- Предлагат ликвидност по всички договори във всеки един момент.
- Предлагат висока оперативна ефективност, което намалява разходите за клиентите на ОББАМ.

## **5. Обработване на клиентски нареждания**

### **5.1. Общи положения**

ОББАМ незабавно и точно регистрира и разпределя поръчки от името на клиенти.

ОББАМ изпълнява съпоставими клиентски поръчки последователно и незабавно, освен ако характеристиките на поръчката или преобладаващите пазарни условия правят това неприложимо или интересите на клиентите изискват друго.

ОББАМ предава нареждания на клиенти на различни контрагенти на база "първи дошъл, първи обслужен". Като цяло, ОББАМ се стреми да сведе до минимум времето за обработка на поръчките. След проверка на поръчките за тяхното съответствие и съответно прилагане на принципа на четирите очи, поръчките се подават незабавно на контрагента. ОББАМ следи този процес на взаимоотношения от край до край по отношение на дяловите и дългови ценни книжа.

ОББАМ ще информира клиентите за всяко съществено затруднение, свързано с правилното изпълнение на поръчките, веднага след като научи за такова затруднение.

## 5.2. Обединяване и разпределение на нареждания

ОББАМ ще изпълни поръчка на клиент заедно с друга поръчка на клиент, само когато е малко вероятно обединяването на поръчките и транзакциите да нанесе ущърб на клиент, чиято поръчка е обединена. Обединените поръчки имат значителни ползи за клиента, основната от които е по-ниската цена. ОББАМ ще обединява клиентски нареждания, само ако те са инициирани със същия набор от инструкции за изпълнение.

Ако обединена поръчка е изпълнена частично, тя ще бъде разпределена за различните клиенти на пропорционална основа, в зависимост от участието им в обединената поръчка.

## 5.3. Обединяване и разпределение на поръчки за собствена сметка

ОББАМ не изпълнява поръчки за собствена сметка.

## 6. Наблюдение и преглед

Принципите на тази политика са инкорпорирани в организацията, процесите и системите на ОББАМ. Отделът за управление на риска на ОББАМ организира периодичен последващ мониторинг на прилагането на посочените принципи, както е описано в точка 3.2.1 от настоящата Политика.

ОББАМ ще прави преглед на тази политика поне веднъж годишно и ще я актуализира, когато това е необходимо. Актуализации могат да възникнат в случай на:

- Промени в законодателството
- Промени в бизнес дейностите на ОББАМ или в услугите, предоставяни от ОББАМ
- Организационни промени в рамките на ОББАМ
- Нови вътрешни правила, процедури или политики в рамките на ОББАМ.

Този списък не е изчерпателен.

Актуализациите на Политиката ще бъдат представени на Изпълнителния директор и Прокуриста на ОББАМ за одобрение.

ОББАМ ще води регистър на предходните редакции на Политиката за поне пет години.

## 7. Допълнителна информация

Ако клиентите изискват повече информация относно тази Политика или друг аспект на най-доброто изпълнение, те могат да се свържат с ОББАМ, чрез регионален мениджър или друг служител на дружеството на телефони: (+ 359 52) 689143 – регионален мениджър за райони Варна, Русе, Велико Търново; (+ 359 2) 8113778 – регионален мениджър за райони Благоевград, София – Изток; (+ 359 2) 8113774 - регионален мениджър за райони Враца, София – Запад; (+359

56) 897003 - регионален мениджър за райони Бургас, Пловдив, Стара Загора, както и чрез електронна поща: [ubbam@ubb.bg](mailto:ubbam@ubb.bg);

ОББАМ ще покаже на своите клиенти, по тяхно искане, че е изпълнила дадена поръчка в съответствие с тази Политика.

Политика за най-добро изпълнение и обработване на клиентски нареждания е приета със Заповед № 162 от 09.10.2018г. на Изпълнителния директор и Прокурита и влиза в сила в деня на приемането ѝ.