

AGRAM BROKERI d.d.
Ulica grada Vukovara 74
Zagreb

POLITIKA IZVRŠAVANJA NALOGA

*Zagreb,
prosinac 2017.*

U Zagrebu, dana **11. prosinca 2017.** godine Uprava Društva donosi slijedeći interni akt:

POLITIKA IZVRŠAVANJA NALOGA

1 UVODNE ODREDBE

1.1 Uvod

Politikom izvršavanja naloga Institucije (dalje u tekstu: Politika) propisuju se elementi i kriteriji koji omogućavaju postizanje najpovoljnijih ishoda pri izvršavanju naloga klijenta, u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala i na temelju njega donesenih propisa.

Prije početka pružanja investicijskih usluga, Društvo će ishoditi prethodnu suglasnost klijenta na primjenu ove Politike. U slučaju da klijent takvu suglasnost naknadno opozove, Društvo neće zaprimati i prosljeđivati, odnosno izvršavati naloge klijenta. Opozivom suglasnosti na primjenu Politike prestaju važiti i Nalozi koji još nisu izvršeni. Društvo će opozvati naloge koji su izloženi na uređeno tržište ili drugo mjesto trgovanja koje odredi klijent najkasnije do kraja dana u kojem je zaprimila opoziv suglasnosti na primjenu Politike.

Klijent može Društvu zadavati izričite naloge čiji uvjeti nisu u skladu s Politikom. U tom slučaju, Društvo nije dužno provesti nalog ako isti nije u skladu s vlastitim mjerama i Politikom izvršavanja naloga.

1.2 Utvrđivanje najpovoljnijeg ishoda za klijenta

Pri izvršavanju naloga Društvo će poduzeti sve razumne korake za postizanje najpovoljnijeg ishoda za klijenta. Elementi i kriterije koji omogućavaju postizanje najpovoljnijih ishoda pri izvršavanju naloga klijenta Društvo određuje prema vlastitoj pravičnoj ocjeni.

Prilikom utvrđivanja najpovoljnijeg ishoda za klijenta, Društvo će uzeti u obzir sljedeće elemente relevantne za izvršenja naloga:

- i. cijena financijskog instrumenta;
- ii. troškove, brzinu i vjerojatnost izvršenja;
- iii. troškove, brzinu i vjerojatnost namire;
- iv. vjerojatnost namire;
- v. veličinu i vrstu naloga;
- vi. sve druge okolnosti relevantne za izvršenje naloga.

Navedeni elementi za utvrđivanje najpovoljnijeg ishoda za klijenta uvijek i prvenstveno će se ocjenjivati s obzirom na:

- i. svojstva klijenta, uključujući i njegovo razvrstavanje,
- ii. svojstva naloga (tržišni nalog, limitirani nalog i sl.),
- iii. svojstva financijskog instrumenta na koji se nalog odnosi,
- iv. svojstva mjesta trgovanja na koja se nalog može usmjeriti na izvršenje.

Kada izvršava nalog malog ulagatelja, postizanje najpovoljnijeg ishoda Društvo će utvrđivati u odnosu na ukupne troškove transakcije. Ukupni troškovi transakcije obuhvaćaju cijenu financijskog instrumenta i sve troškove izravno povezane s izvršenjem naloga, što uključuje proviziju mjesta trgovanja, proviziju poravnanja i namire transakcije i sve ostale naknade koje se plaćaju trećim osobama koje su uključene u izvršenje naloga.

Kod odabira mjesta trgovanja, Društvo će preferirati mjesta s najvećom likvidnošću pojedine vrste financijskog instrumenta, te uzeti u obzir da li nalog može izvršiti neposredno ili posredno, prosljeđivanjem naloga drugom investicijskom društvu koje je ovlašteno za trgovanje na određenom mjestu trgovanja. Uz izričiti pristanak ili uputu klijenta, Društvo će naloge koji se odnose na financijske instrumente uvrštene na uređenim tržištima izvršavati i izvan tih tržišta. Društvo provodi trgovanje isključivo na uređenom tržištu Zagrebačke burze. Budući da je riječ o jedinom uređenom tržištu u Republici Hrvatskoj, time se ujedno osigurava da se nalozi izvršavaju na mjestu najboljeg izvršenja.

Prilikom procjene i usporedbe ishoda koji bi za klijenta bio postignut izvršenjem naloga na svakom od mjesta trgovanja na kojima bi se nalog mogao izvršiti, a koja su navedena u ovoj Politici, Društvo će uzeti u obzir i iznos vlastitih provizija i troškova izvršenja naloga na svakom od mogućih mjesta trgovanja, sve kako bi se za klijenta postigao najpovoljniji ishod prilikom izvršenja naloga. Društvo neće strukturirati ili zaračunavati svoje provizije na način koji bi doveo do neopravdane diskriminacije između različitih mjesta izvršenja. Društvo obavještava klijenta o mjestu izvršenja nakon što je transakcija izvršena isti radni dan najkasnije do zatvaranja Burze.

1.2.1 Cijena

Društvo ocjenjuje mehanizme formiranja cijena za pojedino mjesto trgovanja kako bi odredilo je li mjesto trgovanja pogodno obzirom na politiku cijena. Cjenovna prihvatljivost ovisit će o broju sudionika na tržištu, mogućnosti angažiranja održavatelja tržišta i, kada je to moguće, izbora vodeće burze za pojedini financijski instrument.

1.2.2 Naknade i troškovi

Određivanje troškova razlikuje se prema vrsti izvršenja kako slijedi:

1.2.2.1 Direktno izvršavanje naloga na burzi

Za pružene usluge Društvo naplaćuje brokersku proviziju prema važećem cjeniku brokerskih usluga.

1.2.2.2 Indirektno izvršenje – prosljeđivanje naloga drugom investicijskom društvu radi izvršenja

Ako Društvo nema izravan pristup određenom mjestu trgovanja na kojemu se trguje financijskim instrumentom na koji se odnosi nalog, izvršenje naloga na tom mjestu provest će zaprimanjem i prijenosom naloga investicijskom društvu koje ima pristup mjestu trgovanja na kojemu se nalog treba izvršiti. U tom slučaju, troškovi uključuju brokersku proviziju navedenu u točki 1.2.2.1., troškove investicijskog društva koje je izvršilo nalog, troškove mjesta trgovanja te po potrebi troškove pohrane financijskih instrumenata kojima se trguje izvan Republike Hrvatske kod Institucije skrbnika.

1.2.3 Ostali aspekti izvršenja / prosljeđivanja naloga

Društvo također uzima u obzir sljedeće aspekte izvršenja / prosljeđivanja naloga, u skladu s zakonskim odredbama.

1.2.3.1 Brzina izvršenja

Brzina izvršenja naloga odnosi se na razdoblje između prihvata naloga i trenutka njegova izvršenja na mjestu trgovanja. Brzina izvršenja na mjestu trgovanja uvjetovana je u određenoj mjeri vrstom modela tržišta.

1.2.3.2 Vjerojatnost izvršenja i namire

Vjerojatnost da nalog bude izvršen na mjestu trgovanja u značajnoj je mjeri određen likvidnošću tog tržišta. Pod vjerojatnošću namire podrazumijeva se rizik problematične namire kod transakcija financijskim instrumentima, koje bi mogle imati negativan utjecaj na poravnanje i namiru.

Društvo prati objave nadležnih tijela vezano uz najrelevantnije tržište vezano na likvidnost za svaki Fi u skladu s čime usklađuje odabir najpovoljnijeg ishoda za klijenta vezano uz vjerojatnost izvršenja i namire.

1.3 Radno vrijeme Društva

Nalozi klijenta zaprimljeni izvan radnog vremena Društva (nalozi zaprimljeni elektronskim putem, putem faksa i sl.), uzet će se u obzir kao da su zaprimljeni prvi sljedeći radni dan.

1.4 Mjesta trgovanja / brokери

Kako bi osigurala najpovoljnije uvjete za klijente, Društvo procjenjuje različita mjesta trgovanja kao što su uređena tržišta, multilateralne trgovinske platforme, sistematski internalizatori, i ostali osiguravatelji likvidnosti, na kojima je prisutno ili ima pristup. Popis mjesta trgovanja na kojima Društvo izvršava naloge klijenata nalazi se u dodatku br. 1, i ažurirat će se shodno promjenama.

Kod prijenosa zaprimljenog naloga drugom, u pravilu stranom investicijskom društvu na izvršenje, Društvo vrši izbor stranog investicijskog društva pridržavajući se svih elemenata za najpovoljnije izvršenje naloga za određeni financijski instrument propisanih ovom Politikom. Popis stranih investicijskih društava kojima Društvo prosljeđuje naloge klijenata na izvršenje nalazi se u dodatku br. 2.

Društvo izvršava naloge i izvan mjesta trgovanja sukladno izričitoj uputi klijenta, te nije odgovorno za rizik druge ugovorne strane ili druge rizike koji proizlaze iz izvršenja izvan mjesta trgovanja. Klijent može zatražiti dodatna pojašnjenja vezana uz posljedice izvršavanja naloga izvan mjesta trgovanja (Uredba (EU) 2017/565 članak 66e).

1.5 Razvrstavanje klijenata

Sukladno važećim propisima, klijenti Društva mogu biti razvrstani kao mali ili profesionalni ulagatelji, odnosno može im biti priznat status kvalificiranog nalogodavatelja.

1.6 Pridruživanje i alokacija naloga

Prilikom izvršavanja naloga klijenata, Društvo neće pridruživati zaprimljene naloge klijenta s nalogima drugih klijenata, odnosno s vlastitim nalogima Društva, već će ih izvršavati zasebno.

1.7 Izvršavanje limitiranog naloga klijenta

Limitirani nalog je nalog za kupnju ili prodaju određene količine financijskih instrumenata po cijeni navedenoj u Nalogu ili po cijeni koja je za klijenta povoljnija.

Ako se limitirani nalog klijenta za kupnju ili prodaju financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište prema prevladavajućim uvjetima na tržištu ne može odmah izvršiti, Društvo će poduzeti mjere koje omogućavaju najbrže moguće izvršenje takvog Naloga (objavljivanje naloga bez odgode na način lako dostupan ostalim sudionicima tržišta; izlaganje naloga na trgovinski sustav uređenog tržišta ili MTP-a), osim ako klijent nije dao izričito drukčiju uputu ili ukoliko Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: HANFA) odobri oslobođenje od obveze objavljivanja limitiranog naloga kada isti prelazi uobičajenu veličinu tržišta.

Pri tome, Društvo će poduzeti sve razumne korake u svrhu osiguranja pouzdanosti podataka koji se objavljuju, njihov stalan nadzor u svrhu otkrivanja mogućih grešaka te ispravljanje istih odmah nakon što se uoče; olakšavati konsolidaciju podataka s istovjetnim podacima iz drugih izvora; omogućavati dostupnost podataka javnosti na nediskriminacijskoj komercijalnoj osnovi uz prihvatljiv trošak.

1.8 Objava limitiranog naloga klijenta

Smatrat će se da je Društvo ispunilo obvezu u svezi s izlaganjem limitiranog naloga klijenta koji nije moguće bez odgode izvršiti, ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

1. Društvo izloži takav nalog na uređenom tržištu ili MTP-u koji ima sustav trgovanja koji se temelji na knjizi naloga, ili
2. osigura objavu naloga odmah, te mogućnost izvršenja kad za to nastupe tržišni uvjeti.

Mjere koje je Društvo dužno poduzeti u svrhu osiguranja objave naloga moraju:

1. uključivati sve razumne korake u svrhu osiguranja pouzdanosti podataka koji se objavljuju, njihov stalan nadzor u svrhu otkrivanja mogućih grešaka te ispravljanje istih odmah nakon što se uoče,
2. olakšavati konsolidaciju podataka s istovjetnim podacima iz drugih izvora,
3. omogućavati dostupnost podataka javnosti na nediskriminacijskoj komercijalnoj osnovi uz prihvatljiv trošak.

2 IZVRŠAVANJE / PROSLJEĐIVANJE NALOGA

2.1 Opće odredbe

Klijenti mogu davati specifične izričite upute za izvršavanja naloga. U tom slučaju, Društvo izvršava nalog u skladu s izričitim uputama klijenta i primjenjuje ovu Politiku samo u mjeri u kojoj odredbe Politike nisu u suprotnosti s uvjetima iz naloga, te na taj način ispunjava obvezu osiguravanja najboljeg rezultata za klijenta.

Dva ili više naloga za istovjetni vrijednosni papir izlagat će se sukladno vremenu zaprimanja. Svaka izmjena elemenata naloga smatrat će se novim nalogom, izuzev smanjenja količine u nalogu na niže.

Napomena: Klijenti koji daju izričite vlastite upute za izvršenje naloga, postupaju na vlastitu odgovornost; svaka posebna uputa klijenta može ugroziti postizanje najboljeg rezultata, s obzirom na elemente takve upute. Društvo neće upozoravati klijenta o ovoj činjenici kod izvršenja svakog pojedinog naloga prema posebnim uputama klijenta.

2.2 Dionice

2.2.1 Dionice domaćih izdavatelja

U Republici Hrvatskoj dionicama domaćih izdavatelja trguje se na Zagrebačkoj burzi d.d. te MTP platformom kojom upravlja Zagrebačka burza d.d., CE Enter (u daljnjem tekstu: "Zagrebačka burza"). Zagrebačka burza na dosljedan način osigurava klijentu najbolje rezultate:

- **Cijena:** Zagrebačka burza pruža najbolje cijene i najmanje spreadove (cjenovne raspone), jer osigurava najveću likvidnost za domaće dionice.
- **Trošak:** Trgovanjem dionicama domaćih izdavatelja na Zagrebačkoj burzi klijent neće biti izložen plaćanju provizija i troškova stranih investicijskih društava kojima bi se nalozi eventualno prenosili na izvršenje.
- **Brzina izvršenja:** Zagrebačka burza, opremljena je elektronskim sustavom trgovanja, koji se temelji na time-priority-trading, jamči izvršenje naloga u kratkom vremenskom razdoblju; za najlikvidnije dionice izvršenje naloga je gotovo trenutačno.
- **Vjerojatnost izvršenja:** Zagrebačka burza najčešće osigurava najveću vjerojatnost izvršenja u razumnom vremenskom razdoblju.
- **Vjerojatnost namire:** Namiru jamči glavna druga ugovorna strana – Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. (dalje u tekstu: SKDD).

Društvo zadržava pravo neprihvatanja elektronski zadanog naloga za kupovinu iznosa manjeg od 150 EUR jer smatra da takvi nalozi klijenata daju ili bi mogli dati neistinite ili obmanjujuće signale u pogledu ponude, potražnje ili cijene financijskih instrumenata, što se sukladno Zakonu o tržištu kapitala izričito smatra manipulacijom tržišta, za što je zapriječena kazna pravnoj osobi u visini od 66.361 - 199.084 EUR, a fizičkoj osobi 0 – 13.272 EUR. Društvo je pri eventualnom neprihvatanju naloga Klijenta ispod navedenog minimalnog cenzusa vođeno:

1. Zaštitom interesa samog Klijenta (izbjegavanje možebitnog procesuiranja uslijed potencijalnih inkriminirajućih radnji zbog sumnji u manipulaciju tržišta),
2. Zaštitom svih tržišnih sudionika te,
3. Stabilnošću tržišta

2.2.2 Dionice inozemnih izdavatelja

Općenito primarno tržište (obično je to tržište u domicilnoj zemlji izdavatelja ili vodeća burza) osigurava najveću likvidnost, te stoga obično i najveću vjerojatnost za realizaciju naloga i najpovoljnije cijene kod trgovanja dionicama inozemnih izdavatelja.

Kod analize Društvo će uzeti u obzir sljedeće faktore:

- **Cijena:** mjesto izvršenja u zemlji izdanja dionice općenito osigurava najveću likvidnost i najniže cjenovne raspone, u svakom slučaju niže od onih na drugim mjestima trgovanja;
- **Trošak:** analiza će uzeti u obzir troškove izvršenja i namire u inozemstvu. Nadalje, u obzir će se uzeti i ostali troškovi vezano za angažiranje stranog investicijskog društva (brokera) budući da Društvo nema direktan pristup mjestima izvršenja na inozemnim tržištima;

- **Brzina izvršenja i vjerojatnost izvršenja:** mjesto izvršenja u domicilnoj zemlji, obzirom na najveću likvidnost i dubinu tržišta, jamči veću vjerojatnost izvršenja u kraćem vremenu;
- **Vjerojatnost namire:** predstavlja razlikovni kriterij za usporedbu različitih mjesta trgovanja, s obzirom da sve burze ne osiguravaju garanciju namire.

2.3 Prava

Prava su financijski instrumenti koje je izdalo Ministarstvo za javne radove, obnovu i graditeljstvo, odnosno Ministarstvo financija Republike Hrvatske, i svojim imateljima daju pravo na kupnju dionica iz portfelja HFP-a i plaćanje istih zamjenom za Prava. Riječ je o specifičnom financijskom instrumentu kojim se trguje isključivo na Zagrebačkoj burzi.

Svi elementi za izračun najpovoljnijeg ishoda za klijenta koji vrijede za dionice domaćih izdavatelja također se odnose i na ovu kategoriju imovine.

2.3.1 Obveznice

2.3.1.1 Hrvatske državne obveznice

- **Primarno tržište:** Ministarstvo financija je jedino i stoga najbolje mjesto izvršenja naloga koji se odnose na izdanja državnih obveznica.
- **Sekundarno tržište:** Zagrebačka burza je jedino sekundarno tržište državnim obveznicama izdanim u Republici Hrvatskoj, pa se stoga ne provodi usporedba najpovoljnijeg rezultata za klijenta u odnosu na druga uređena tržišta. Nalozi klijenata će se primarno izvršavati na Zagrebačkoj burzi i u slučaju kada je državna obveznica uvrštena i na uređenim tržištima kojima upravljaju burze u inozemstvu. Konačno, ukoliko je hrvatska državna obveznica uvrštena isključivo na stranoj burzi, nalozi klijenata izvršavat će se na stranoj burzi uvrštenja.

Kod izvršavanja naloga Društvo uvijek uzima u obzir sljedeće kriterije:

- **Cijena:** Kod transakcija izvršenih po OTC fiksnim cijenama, uzimaju se u obzir tržišne cijene;
- **Trošak:** Izvršenjem naloga na Zagrebačkoj burzi klijent neće biti izložen plaćanju provizija i troškova stranih investicijskih društava kojima bi se nalozi eventualno prenosili na izvršenje. Kod izvršavanja naloga u inozemstvu, analiza će uzeti u obzir troškove izvršenja i namire u inozemstvu. Nadalje, u obzir će se uzeti i ostali troškovi vezano za angažiranje stranog investicijskog društva (brokera);
- **Brzina izvršenja:** Brzina izvršenja ovisi o likvidnosti financijskog instrumenta;
- **Vjerojatnost izvršenja:** vjerojatnost izvršenja OTC transakcije po fiksnoj cijeni ovisi o likvidnosti instrumenta;
- **Vjerojatnost namire:** Budući OTC tržišta ne garantiraju namiru, Društvo će trgovati preko najrenomiranijih i najlikvidnijih OTC tržišta koja su u poslovnom svijetu priznata kao mjesta trgovanja koja svojim sudionicima nastoje osigurati što veći stupanj zaštite prilikom namire transakcije.

2.3.1.2 Ostali dužnički vrijednosni papiri uvršteni na domaćem tržištu

Svi elementi za izračun najpovoljnijeg ishoda za klijenta koji vrijede za Hrvatske državne obveznice također se odnose i na ovu kategoriju imovine.

2.3.2 Obveznice uvrštene na stranim tržištima

Najlikvidnije mjesto trgovanja obveznicama najčešće se nalazi izvan tržišta vrijednosnih papira (na izvanburzovnom tržištu, tzv. OTC-tržištu) na temelju kotiranja cijena kroz tržišta (trading platforms) sa pravom pristupa rezerviranim za posrednike i/ili institucionalne druge strane (Bloomberg, Reuters, itd.). Općenito primarno tržište (obično je to tržište u domicilnoj zemlji izdavatelja ili vodeća burza) osigurava najveću likvidnost, te stoga obično i najveću vjerojatnost za realizaciju naloga i najpovoljnije cijene.

Svi elementi za izračun najpovoljnijeg ishoda za klijenta koji vrijede za dionice inozemnih izdavatelja također se odnose i na ovu kategoriju imovine.

2.4 Varanti (Warrants)

Varanti su financijski instrumenti koji imateljima daju pravo na kupnju dionica određenog izdavatelja, pod uvjetima određenima prilikom izdavanja varanta. Klijenti mogu zadavati naloge za kupnju ili prodaju varanata na domaćem.

Svi elementi za izračun najpovoljnijeg ishoda za klijenta koji vrijede za dionice domaćih izdavatelja, odnosno dionice inozemnih izdavatelja također se odnose i na varante kojima se trguje na tržištu u RH, odnosno na stranim tržištima.

2.5 ETF (Exchange traded funds)

ETF su udjeli u investicijskim fondovima kojima se trguje na uređenom tržištu te i je glavna funkcija implemetiranje određene investicijske strategije. Klijenti mogu zadavati naloge za kupovinu i prodaju ETF na domaćem tržištu.

Svi elementi za izračun najpovoljnijeg ishoda za klijenta koji vrijede za dionice domaćih izdavatelja, odnosno dionice inozemnih izdavatelja također se odnose i na ETF kojima se trguje na tržištu u RH.

Izvedenice

U ovu kategoriju imovine spadaju opcije, swapovi, terminski ugovori, ročnice i svi ostali derivatni ugovori vezani za prenosive vrijednosne papire, valute, kamate, robu, ostale derivatne instrumente, financijske indekse ili mjere, klimatske varijable, izdavanjem prava, stope inflacije i ostale službene ekonomske varijable koje se mogu podmiriti u gotovini ili fizičkom isporukom istih.

2.5.1 Izvedenice kojima se trguje na tržištu

Brokerski poslovi izvršavaju transakcije samo s izvedenicama kojima se trguje na domaćem ili drugom mjestu trgovanja, pa stoga svi elementi za izračun najpovoljnijeg ishoda za klijenta koji vrijede za dionice domaćih, odnosno inozemnih izdavatelja također se odnose i na ovu kategoriju imovine.

3 ZAVRŠNE ODREDBE

Revizija Politike provodi se najmanje jednom godišnje, ali i češće kada materijalne okolnosti mogu utjecati na ostvarivanje najboljeg rezultata za klijenta. Klijenti će biti pravodobno i pravovaljano informirani o svakoj značajnijoj izmjeni ove Politike. Izrada prijedloga izmjena i dopuna i održavanje pročišćenog teksta Politike u nadležnosti je Društva. Izmjene i dopune Politike usvaja Uprava Društva. Ova Politika stupa na snagu danom usvajanja.

PREDSJEDNIK UPRAVE

Ivica Putica

Dodatak 1

MJESTA TRGOVANJA

- Društvo je član Zagrebačke burze d.d. te MTP-a kojim upravlja Zagrebačka burza d.d. (CE Enter tržište).

Dodatak 2.

POPIS STRANIH INVESTICIJSKIH DRUŠTAVA KOJIMA DRUŠTVO PROSLJEĐUJE NALOGE

- Društvo trenutno nema potpisan ugovor za prosljeđivanje naloga niti sa jednim stranim investicijskim društvom.