

## ПОЛИТИКА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ НА НАРЕЖДЕНИЯ НА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК "КАРОЛ" АД

### I. ОБЩИ ПОЛОЖЕНИЯ

**Чл. 1.** Политиката за изпълнение на нареждания на инвестиционен посредник (ИП) "КАРОЛ" АД ("Политиката") е приета на основание Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), както и чл. 64 и 65 от Делегиран Регламент (ЕС) № 2017/565 по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници (Регламент (ЕС) № 2017/565).

**Чл. 2.** Инвестиционният посредник изпълнява приетите клиентски нареждания съобразно настоящата Политика и своевременно уведомява клиентите за промени в нея.

**Чл. 3.** При извършване на инвестиционни услуги и дейности за сметка на клиенти инвестиционният посредник действа честно, справедливо и като професионалист, в най-добър интерес на своите клиенти.

**Чл. 4.** Инвестиционният посредник третира своите клиенти съобразно направената категоризация и приложимите, съгласно ЗПФИ изисквания според вида и статуса на клиента.

### II. ПРИНЦИП НА „НАЙ-ДОБРИЯ РЕЗУЛТАТ”

**Чл. 5. (1)** Инвестиционният посредник изпълнява нареждането на клиента като предприема всички достатъчни стъпки за получаване на възможно най-добрия резултат за клиента. Инвестиционният посредник е изпълнил това задължение, ако е предприел достатъчни стъпки, за да отчете:

1. цената, съгласно условията на нареждането,
2. размера на разходите,
3. бързината на изпълнение на нареждането,
4. вероятността за изпълнение,
5. сетълмента,
6. размера и естеството на нареждането;
7. както и всички други обстоятелства, свързани с изпълнението на нареждането.

При конкретни инструкции от страна на клиента инвестиционният посредник трябва да изпълни нареждането, като следва тези инструкции.

**(2)** При изпълнение на нареждане, подадено от непрофесионален клиент, възможно най-добрия резултат се определя от общата стойност на сделката, включваща цената на финансовия инструмент и разходите, свързани с изпълнението.

**(3)** Разходите, свързани с изпълнението, включват всички разходи, които са пряко свързани с изпълнението на нареждането, включително такси за мястото на изпълнение, таксите за клиринг и сетълмент, както и други такси и възнаграждения, платени на трети лица, участващи в изпълнение на нареждането.

**(4)** За постигане на възможно най-добрия резултат, в случаите когато съществува повече от едно конкурентни места за изпълнение на нареждане във връзка с финансови инструменти и при извършване на преценка и сравнение на резултатите, които могат да бъдат постигнати за непрофесионалния клиент при изпълнение на нареждането на всяко от местата за изпълнение, посочени в

настоящата политика "КАРОЛ" АД, взема предвид: а) комисионата си и б) разходите за изпълнение на нареждането на всяко от възможните места за изпълнение.

**(5)** Инвестиционният посредник няма право да получава възнаграждение, отстъпка или непарична облага за предаване на нареждане до конкретно място на търговия или за изпълнение на нареждане, ако по този начин нарушава изискванията за управление на конфликт на интереси, разкриване на информация на клиента, правилата за предоставяне на независими инвестиционни съвети, ограниченията за получаване на комисионни и облаги, оценката за подходяща услуга, клаузите на договора, правилата за създаване и предлагане на финансови инструменти.

### **III. ДЕЙСТВИЯ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК ПРИ УПРАВЛЕНИЕ НА ПОРТФЕЙЛ И ПРИ ПРИЕМАНЕ И ПРЕДАВАНЕ НА НАРЕЖДАНЯ ЗА СМЕТКА НА КЛИЕНТИ**

**Чл. 6. (1)** Когато инвестиционният посредник управлява портфейл за сметка на клиент, той спазва задължението да действа съобразно най-добрия интерес на клиента, когато подава нареждания за изпълнение на друго лице по взети от него решения за търговия с финансови инструменти. ИП спазва и задължението си по чл. 3 от настоящата политика.

**(2)** Когато инвестиционният посредник извършва дейност по приемане и предаване на нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти, включително посредничество за сключване на сделки с финансови инструменти и предава на други лица нареждания на свои клиенти за изпълнение, той действа съобразно най-добрия интерес на клиента.

**(3)** За изпълнение на задълженията по ал. 1 и 2 инвестиционният посредник предприема всички достатъчни мерки за постигане на възможно най-добрия резултат за своите клиенти, както отчита факторите: най-добра за клиента цена съгласно условията на нареждането, размер на разходите, бързина на изпълнение на нареждането, вероятност за изпълнение, сетълмент, размер, характер, както и всички други обстоятелства, свързани с изпълнението на нареждането. Относителната значимост на всеки от тези фактори се определя посредством критериите по чл. 15, ал. 1, т. 1-4 установени от настоящата Политика, а за непрофесионални клиенти - на изискванията на ЗПФИ.

**Чл. 7.** Инвестиционният посредник е изпълнил задълженията си да действа съобразно най-добрия интерес на клиента и не е длъжен да спазва изискването да полага всички разумни усилия за постигане на най-добър резултат за своите клиенти, когато следва конкретни указания на клиента при изпълнение на нареждането или предава нареждането за изпълнение на друго лице.

**Чл. 8.** За акции, облигации и компенсаторни инструменти, търгувани на български регулиран пазар или многостранна система за търговия (МСТ), инвестиционният посредник може да предава нареждания за изпълнение само на лицензирани от Комисията за финансов надзор инвестиционни посредници или на такива, ползващи се от Единен паспорт на територията на Република България и имащи право да сключват съответните сделки на регулиран пазар или МСТ в страната.

**Чл. 9.** За акции, облигации и финансови инструменти, различни от ценни книжа, съгласно ЗПФИ, които не се търгуват на български регулиран пазар или многостранна система за търговия, инвестиционният посредник може да предава нареждания за изпълнение само на инвестиционни посредници, притежаващи лиценз от съответния национален надзорен орган.

**Чл. 10. (1)** Конкретното посочване на инвестиционните посредници по предходните изречения става след сключване на договор между "КАРОЛ" АД и насрещната страна.

**(2)** Инвестиционните посредници, с които "КАРОЛ" АД сключва договор за предаване на клиентски нареждания трябва да разполагат с необходимите споразумения и механизми за изпълнение, които да осигурят, че "КАРОЛ" АД изпълнява задълженията си съгласно изискванията на действащото в Република България законодателство. Преди сключване на договор с друг инвестиционен посредник "КАРОЛ" АД извършва проучване на контрагента си с оглед спазване на горните изисквания и защита на интересите на клиентите си.

**Чл. 11. (1)** Инвестиционният посредник, може да управлява портфейл за сметка на клиента и определя следните субекти, при които се изпълняват нареждания за сделки със следните класове финансови инструменти:

1. Акции - регулиран и извънрегулиран пазар, „БФБ-София“ АД и „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“
2. Облигации - регулиран и извънрегулиран пазар, „БФБ-София“ АД и „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“
3. Опции - регулиран пазар и извънрегулиран пазар, „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“,
4. Фючърси - регулиран пазар и извънрегулиран пазар, „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“,
5. Договори за разлики - извънрегулиран пазар, „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“, CMC Markets UK plc, Англия, Sueden Financial Limited, Англия.

(2) Определените субекти трябва да имат правила за изпълнение на нареждания, която позволява на инвестиционния посредник да изпълни задълженията си по настоящия Раздел, когато пласира или предава нареждания на такъв субект за изпълнение.

Настоящият Раздел не се прилага, когато инвестиционният посредник предоставя услуга за управление на портфейл или получаване и предаване на нареждания и същевременно изпълнява получените нареждания или решенията за търгуване от името на портфейла на клиента. В тези случаи се прилага специален за тях ред съгласно ЗПФИ .

#### **IV. ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ИНФОРМАЦИЯ НА КЛИЕНТИ ЗА НАСТОЯЩАТА ПОЛИТИКА**

**Чл. 12. (1)** Инвестиционният посредник предоставя на клиенти си своевременно, преди да започне да предоставя услуги, следната информация за Политиката:

1. относителната значимост на следните **фактори за изпълнение**:
  - a. най-добрата за клиента цена съгласно условията на нареждането,
  - b. размер на разходите,
  - c. бързина на изпълнение на нареждането,
  - d. вероятност за изпълнение,
  - e. сетълмент,
  - f. размер и характер на нареждането;
  - g. както и всички други обстоятелства, свързани с изпълнението на нареждането.

Относителната значимост на горните фактори се определя в съответствие с критериите по чл. 15, ал. 1, т. 1-4 от настоящата Политика.

Когато инвестиционен посредник изпълнява нареждания за непрофесионални клиенти, той предоставя на тези клиенти резюме на Политиката, акцентиращо върху общия размер на разходите, заплащани от тях. Резюмето съдържа също така препратка към най-актуалните данни за качеството на изпълнение, публикувани в съответствие със ЗПФИ, за всяко място за изпълнение, посочено в настоящата политика.

2. Списък на Местата за изпълнение (МИ), на които инвестиционният посредник значително разчита и предприема разумни стъпки за постигане на най-добри резултати при изпълнение на нареждания на клиенти, е посочен по-долу.

Финансов инструмент	Място за изпълнение	Предимства на МИ	Вид клиент, чието нареждане се изпълнява на съответното МИ
Акции	„БФБ-София“ АД и „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“, Saxo Bank A/S, Дания	<p>Бързина, разкриване на информация, ефективност, голям брой търгувани акции, ликвидност, наличие на търговски платформи за достъп.</p> <p>Ако сделки не може да се сключат на регулиран пазар се търси най-добър резултат при сделка на извънрегулиран пазар по изрично нареждане на клиента.</p>	Професионални и непрофесионални
Облигации	„БФБ-София“ АД и „Интерактив Брокърс ЛЛС-САЩ“, Saxo Bank A/S, Дания	<p>Бързина, разкриване на информация, ефективност, голям брой търгувани облигации, ликвидност, наличие на търговски платформи за достъп.</p> <p>Ако сделки не може да се сключат на регулиран пазар се търси най-добър резултат при сделка на извънрегулиран пазар по изрично нареждане на клиента.</p>	Професионални и непрофесионални

Опции	„Интерактив Брокърс САЩ“, LLS-Bank A/S, Дания	<p>Бързина, разкриване на информация, ефективност, голям брой търгувани опции с различни базови активи, ликвидност, наличие на търговски платформи за достъп.</p> <p>Ако сделки не може да се сключат на регулиран пазар се търси най-добър резултат при сделка на извънрегулиран пазар по изрично нареждане на клиента.</p>	Професионални и непрофесионални
Фючърси	„Интерактив Брокърс САЩ“, LLS-Bank A/S, Дания	<p>Бързина, разкриване на информация, ефективност, голям брой търгувани фючърси с различни базови активи, ликвидност, наличие на търговски платформи за достъп.</p> <p>Ако сделки не може да се сключат на регулиран пазар се търси най-добър резултат при сделка на извънрегулиран пазар по изрично нареждане на клиента.</p>	Професионални и непрофесионални
Договори за разлики	„Интерактив Брокърс САЩ“, LLS-Bank A/S, Дания	<p>Бързина, разкриване на информация, ефективност, висока ликвидност, управление на риска, управление на маржина, ликвидност, наличие на търговски</p>	Професионални и непрофесионални

		<p>платформи за достъп.</p> <p>Най-добър резултат се търси при сделка на извънрегулиран пазар по изрично нареждане на клиента.</p>	

2.1. Предимството на „БФБ-София“ АД като място за изпълнение е свързано с физическото му разположение на територията на Република България, което предполага висока оперативност в работата на посредника по изпълнение на клиентски нареждания. Важно предимство се явява и съществуването на системата COBOS, която е одобрена от „БФБ-София“ АД и чрез нея може да се постигне висока бързина и вероятност за изпълнение. Следва да се отчита и по-добрата комисионна политика на това място за изпълнение сравнено с чуждестранни такива. Предвид факта, че на „БФБ-София“ АД се търгуват акции на български дружества това дава възможност за изпълнение на клиентски нареждания в посочения от клиента обем, а цената на тези акции се формира на същия пазар където те ще бъдат закупени или продадени. Не на последно място компенсаторни инструменти се търгуват само на „БФБ-София“ АД като място за изпълнение.

2.2. При изключителни обстоятелства, когато клиентът е дал специфични инструкции на инвестиционния посредник за сключване на сделка с необичайни финансови инструменти или екзотични деривати, посредникът може да използва места за изпълнение, които не са посочени в настоящата политика, но се договарят с клиента при подаване на нареждането и при спазване на изискванията на ЗПФИ и Регламент (ЕС) № 2017/565.

2.3. Избор на място за изпълнение може да се предостави на клиента чрез съответните платформи за търговия. В случай, че такъв избор е предоставен на клиента, на последния се дава 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 посредника.

2.4. С приемането на настоящата Политика Клиентът изрично се съгласява инвестиционният посредник да извършва изпълнение извън места за търговия. При изпълнение извън място за търговия, инвестиционният посредник уведомява клиента, че рискът на насрещната страна може да бъде повишен, а също така и намалена степента на вероятност за изпълнение, бързина, сетълмент, което като цяло може да увеличи общия риск при сделката.

2.5. Списък на фактори, използвани за избор на място за изпълнение:

1. възможността за постигане на най-добрата за клиента цена съгласно условията на нареждането и вида търгуван финансов инструмент;
2. размер на разходите;
3. бързина на изпълнение на нареждането;
4. вероятност за изпълнение;
5. сетълмент и клиринг, организирани от съответното място за изпълнение;

2.6. Посочените фактори се вземат предвид от Отдел „Правен, Нормативно Съответствие и Вътрешен Одит“ на ИП за доказване пред клиентите на последователно постигане на най-добро изпълнение.

2.7. Инвестиционният посредник отчита горните фактори при избор на места за изпълнение. Процесът на избор се провежда от висшия мениджмънт на ИП, при съдействие от звената за управление на активи и изпълнение на сделки. В процеса на избор може да бъде включен и служител по съответствието, с оглед минимизиране на правни и регулаторни рискове.

3. С приемането на настоящата политика клиентът се счита ясно и изрично предупреден, че всички специални инструкции (указания) от негова страна могат да попречат на "КАРОЛ" АД да предприеме необходимите действия за постигане на най-добър резултат при изпълнение на нарежданията, в съответствие с тази Политика, за частта от нареждането, до която се отнасят специалните инструкции (указания).

(2) Информацията по точки 1-3 на ал. 1 се предоставя на клиента на траен носител. Информацията по точки 1-3 на ал. 1 може да се предоставя и посредством интернет страницата на "КАРОЛ" АД, при спазване на изискванията по ЗПФИ и Регламент (ЕС) № 2017/565.

## **V. ИЗПЪЛНЕНИЕ НА КЛИЕНТСКИ НАРЕЖДАНЯ**

**Чл. 13.** (1) Инвестиционният посредник е длъжен да изпълнява незабавно, честно и точно приетите клиентски нареждания, включително да спазва реда на постъпване на идентични нареждания.

(2) Инвестиционният посредник:

1. гарантира, че изпълнените от името на клиентите нареждания са незабавно и вярно регистрирани и разпределени.
2. изпълнява сравними в други отношения нареждания на клиенти последователно и незабавно, освен ако това е неосъществимо поради характеристиките на нареждането или преобладаващите пазарни условия или ако интересите на клиента не налагат обратното.
3. информира непрофесионалния клиент за всяко съществено затруднение, свързано с правилното изпълнение на нарежданията, незабавно при узнаване за затруднението

**Чл. 14.** (1) Незабавно след получаване на нареждане от клиент или вземане на решение за търгуване инвестиционният посредник регистрира и поддържа на разположение на компетентните органи поне следните данни, доколкото са приложими към въпросното нареждане или въпросното решение за търгуване:

1. Име и друго обозначаване на клиента
2. Име и друго обозначаване на всяко съответно лице, действащо от името на клиента
3. Обозначаване, което идентифицира търговеца (идентификатор на търговец) в рамките на инвестиционния посредник, който отговаря за инвестиционното решение
4. Обозначаване, което идентифицира алгоритъма (идентификатор на алгоритъм) в рамките на инвестиционния посредник, на който се основава инвестиционното решение
5. Индикатор „купува“/„продава“
6. Идентификация на инструмента
7. Единична цена и парична единица
8. Цена
9. Множител на цената
10. Валута 1
11. Валута 2

12. Първоначално количество и количествена единица
13. Период на валидност
14. Вид на нареждането
15. Всякакви други данни, условия и конкретни указания от клиента
16. Датата и точният час на получаване на нареждането или датата и точният час на вземане на решението за търгуване.

**(2)** В нареждането се вписва и неговият уникален пореден номер.

**(3)** Подаване на нарежданията чрез пълномощник се извършва само ако е представено нотариално заверено пълномощно, което съдържа предоставяне на пълномощника на представителна власт за извършване на разпоредителни действия с финансови инструменти, съгласно изискванията установени в действащите нормативни актове.

**(4)** Инвестиционният посредник може да приема нареждания за сделки с финансови инструменти, подадени по телефона или чрез друг дистанционен способ за комуникация от клиенти.

Инвестиционният посредник уведомява новите и съществуващите клиенти и с приемането на тази Политика те се считат надлежно уведомени и съгласни с факта, че телефонните съобщения или разговори между инвестиционния посредник и неговите клиенти, които водят или могат да доведат до сделки, ще се записват. Записването на телефонните разговори е предмет на отделна политика на инвестиционния посредник и е нормативно установено изискване.

**(5)** Инвестиционният посредник може да приема нареждания на клиенти чрез електронна система за търговия, която гарантира спазването на изискванията по ЗПФИ и Регламент 2017/565 и осигурява достъп на клиента до определено място за изпълнение. Достъпът до системата по предходното изречение и въвеждането на нареждания от клиента, се осъществява чрез електронен сертификат, издаден на негово име.

**(6)** При приемането на нареждане лицето, което го приема, проверява самоличността на клиента, съответно на неговия представител, освен ако електронната система за приемане на нареждания не изисква уникална идентификация на клиента с потребителско име и парола.

**(7)** Инвестиционният посредник отказва да приеме нареждане, което не отговаря на изискванията на ЗПФИ и Регламент 2017/565 или е подадено от пълномощник, без да са спазени изискванията на приложимото законодателство и подзаконовни нормативни актове.

**(8)** Редовно подадените нареждания могат да бъдат оттеглени от клиента в случай, че оттеглянето достигне до инвестиционния посредник преди или най-късно едновременно с нареждането или в технологичното време преди изпълнението му.

**(9)** В конкретния договор инвестиционният посредник може да уговори оттеглянето на нареждане от страна на клиента, да бъде осъществено и по телефона или чрез друг дистанционен способ за комуникация.

**(10)** В случай на подадено от клиент лимитирано нареждане с предмет акции, допуснати до търговия на регулиран пазар, което не се изпълнява незабавно съгласно преобладаващите пазарни условия, се счита за публично достъпно, когато инвестиционният посредник е подал нареждането за изпълнение на регулиран пазар или на МСТ, или когато нареждането е публикувано от доставчик на услуги за докладване на данни, установен в една държава членка, и може да бъде изпълнено лесно веднага щом позволят пазарните условия. Регулираните пазари или МСТ се приоритизират в съответствие с политиката на инвестиционния посредник по отношение на изпълнението така, че да се гарантира изпълнение веднага щом позволят пазарните условия.



**Чл. 15. (1)** При изпълнение на нареждания на клиенти инвестиционният посредник взема предвид относителната значимост на факторите за изпълнение по чл. 12, ал. 1, т. 1 съобразно следните критерии:

1. характеристиките на клиента, включително категоризацията като непрофесионален или професионален клиент;
2. характеристиките на нареждането на клиента, включително когато нареждането е свързано със сделка за финансиране с ценни книжа;
3. характеристиките на финансовите инструменти, които са предмет на това нареждане;
4. характеристиките на местата на изпълнение, към които нареждането може да бъде насочено за изпълнение.

**(2)** Инвестиционният посредник е изпълнил задължението си да действа за постигане на най-добър резултат за своите клиенти, ако е изпълнил нареждането или специфичен аспект на нареждането, следвайки специални инструкции на клиента.

**(3)** Характеристиките на клиента се преценяват след неговата категоризация, която се извършва с попълването на съответната информационна карта от клиента. Характеристиките на нареждането се определят според неговия вид и същност – лимитирани, пазарни, за спиране на загубите и други. Характеристиките на финансовите инструменти, предмет на нареждането, са свързани с правата и задълженията по тези инструменти, кой е техният емитент, къде са емитирани, какъв е падежът, къде се търгуват, ако инструментът е деривативен се отчитат специфичните му особености и базовият актив. Характеристиките на местата за изпълнение са свързани с инструментите търгувани на тях, участниците и членовете в местата за изпълнение, системите за търговия, комисионната политика и таксите платими за изпълнение, както и особеностите свързани с бързина и степен на вероятност за изпълнение.

Преценката на обстоятелствата в настоящата алинея за всеки отделен клиент и всяко подадено от него нареждане е в основата на политиката на "Карол" АД за изпълнение с цел постигане на възможно най-добрия резултат.

**Чл. 16.** Инвестиционният посредник няма право да злоупотребява с информация за неизпълнени (висящи) клиентски нареждания и предприема всички необходими мерки за предотвратяване на такава злоупотреба от всяко лице, което работи по договор за инвестиционния посредник.

**Чл. 17. (1)** Инвестиционният посредник няма право да изпълни нареждане, ако е декларирано или ако установи, че финансовите инструменти - предмет на нареждането за продажба не са налични по сметката на клиента или са блокирани в депозитарна институция, както и ако върху тях е учреден залог или е наложен заповед.

**(2)** Забраната по предходната алинея по отношение на заложен финансови инструменти не се прилага в следните случаи:

1. приобретателят е уведомен за учредения залог и е изразил изрично съгласие да придобие заложените финансови инструменти, налице е изрично съгласие на заложен кредитор в предвидените по Закона за особените залози случаи;
2. залогът е учреден върху съвкупност по смисъла на Закона за особените залози.

**(3)** Забраната по алинея 1 по отношение на нареждане за продажба на финансови инструменти, които не са налични по сметка на клиента, не се прилага в случаите, изрично определени в действащото законодателство.

**Чл. 18.** Инвестиционният посредник не изпълнява нареждане на клиент за сделки с финансови инструменти, ако това би довело до нарушение на действащи нормативни актове в Република България и/или директно приложими Регламенти на Европейската Комисия.

**Чл. 19.** В случаи, когато клиентът не предостави необходимите парични средства за изпълнение на нареждане за покупка на финансови инструменти след като бъде поканен от инвестиционния посредник, последният не носи отговорност за изпълнение на нареждането и има право да откаже неговото приемане, освен ако в договора с клиента не са предвидени специфични правила за приемането на нареждането.

**Чл. 20. (1)** Инвестиционният посредник не носи отговорност за изпълнение на нареждане на клиента за продажба, когато по негова подсметка не са постъпили указания брой финансови инструменти и това се дължи на поведение на трето лице и не е по вина на инвестиционния посредник и сделката не е в условията на къса продажба. В хипотезата по изречение първо инвестиционният посредник уведомява незабавно Клиента, който се задължава да отмени подаденото нареждане или да укаже какви последващи действия да предприеме инвестиционният посредник.

**(2)** Инвестиционният посредник не носи отговорност при разминаване на данни в регистрите на депозитарни институции в Република България или трета страна и удостоверителните документи, представени от клиента и изпълнява нареждането на клиента след като изпълни приложимите процедури съгласно законовите, подзаконовите нормативни актове, приложимите регламенти и правилата на депозитарната институция.

**Чл. 21. (1)** Инвестиционният посредник изисква от клиент, който подава нареждане за покупка на финансови инструменти да му предостави паричните средства, необходими за плащане по сделката – предмет на нареждането, при подаване на нареждането, освен ако клиентът удостовери, че ще изпълни задължението си за плащане, както и в други случаи, предвидени в ЗПФИ, Регламенти на ЕК или подзаконови нормативни актове.

**(2)** Ако правилата на мястото на изпълнение, на което ще бъде сключена сделката, допускат сключване на сделка, при която плащането на финансовите инструменти не се осъществява едновременно с тяхното прехвърляне, инвестиционният посредник може да не изиска плащане от купувача при наличие на изрично писмено съгласие на продавача. Горната хипотеза се прилага съответно и при други прехвърлителни сделки с финансови инструменти.

**Чл. 22. (1).** Клиентът е длъжен да заплати на инвестиционния посредник всички направени разходи в изпълнение на нареждането. Начинът на заплащане на разходите се определя в договора между страните и Тарифата за таксите и комисионните на инвестиционния посредник.

**(2)** Ако в резултат на изпълнението на нареждането инвестиционният посредник е претърпял вреди и загуби те също се обезщетяват от клиента.

**Чл. 23.** Инвестиционният посредник, когато извършва приемане и предаване на нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти или изпълнение на нареждания за сметка на клиенти, може да сключва сделки с приемливи насрещни страни, без да е длъжен да спазва определени изисквания от ЗПФИ и настоящата Политика, по отношение на конкретните нареждания или съответната допълнителна услуга, пряко свързана с тези нареждания.

## **VI. ПОЛИТИКА ЗА ОБЕДИНЕНИЕ (ГРУПИРАНЕ) И РАЗДЕЛЯНЕ НА НАРЕЖДЕНИЯ**

**Чл. 24.** Инвестиционният посредник няма право да изпълнява нареждане на клиент като го обединява с други клиентски нареждания, освен когато са спазени следните условия:

1. малко вероятно е обединението на нарежданията и сделки като цяло да е във вреда на който и да е от клиентите, чиито нареждания се обединяват;
2. инвестиционният посредник е уведомил всеки клиент, чието нареждане се обединява, че обединяването може да доведе до последици, които са в ущърб по отношение на конкретното нареждане;
3. инвестиционният посредник е приел и ефективно прилага политика за разделяне на нареждания, която предвижда коректно разделяне на обединените нареждания и сделки, включително начините по които обемът и цената на нарежданията определят разделянето и третирането на частични изпълнения.

**Чл. 25.** В изпълнение на условието по по предходния член инвестиционният посредник прилага изложената в настоящия раздел политика.

**Чл. 26.** Обединените клиентски нареждания се разделят въз основа на следните критерии:

- а) дата и час на подаване;
- б) единична цена;
- в) обща стойност на нареждането;
- г) зададени от клиента параметри за количествено изпълнение;
- д) други конкретни инструкции на клиента.

**Чл. 27. (1)** Инвестиционният посредник при разделяне на обединените нареждания се води от принципа на „справедливо разделяне“, съобразно който никой клиент не може да получи повече или по-малко финансови инструменти от изрично нареденото количество за покупка, освен ако нареждането е било изпълнено частично, както и повече или по-малко парични средства от дължимите вследствие на изпълнено нареждане за продажба, освен ако нареждането е било изпълнено частично.

**(2)** При спазването на горния принцип инвестиционният посредник може да обединява само нареждания на клиенти, касаещи един и същ вид финансови инструменти и нареждания, които не се различават по своя вид и същност.

**Чл. 28. (1)** Инвестиционният посредник не може да обединява лимитирани и пазарни нареждания за покупка или продажба на финансови инструменти на клиенти.

**(2)** Инвестиционният посредник не може да обединява лимитирани нареждания за покупка или продажба на финансови инструменти на клиенти, когато тези нареждания се различават по посочената лимитирана цена на финансовия инструмент. Обединение на лимитирани нареждания, посочени в изречение първо, може да се извърши само при изрично съгласие на Клиента и при спазване на принципа обединението да не е във вреда на клиента.

**(3)** Инвестиционният посредник не може да обединява нареждания за покупка или продажба на финансови инструменти на клиенти, които са подадени в различни работни дни, както и такива които са с различен срок на валидност, освен ако клиента изрично се е съгласил с подобен подход.

**(4)** Инвестиционният посредник не може да обединява нареждания за покупка или продажба на финансови инструменти на клиенти, които са диференцирани според мястото си на изпълнение.

**Чл. 29.** Допустимо е обединението на нареждания, чиято характеристика „количествено изпълнение“ е различна, т.е. нареждания които се изпълняват „частично“ с такива, които се изпълняват „изцяло“.

**Чл. 30. (1)** При пълно изпълнение на обединеното нареждане, разпределянето на свързаните сделки става съобразно параметрите на всяко клиентско нареждане и при

спазване на принципите, установени в действащото законодателство и настоящата Политика.

**(2)** При условие, че клиентско нареждане е било изпълнено на по-благоприятна цена от онази, която клиентът е определил цялата изгода принадлежи на клиента.

**Чл. 31. (1)** При условие, че обединеното нареждане за покупка бъде изпълнено на различна пазарна цена за различни части от общия обем на нареждането, разпределението на свързаните сделки (финансови инструменти) става въз основа на критерия дата, час на подаване и обем на всяко отделно нареждане.

**(2)** При условие, че обединеното нареждане за продажба бъде изпълнено на различна пазарна цена за различни части от общия обем на нареждането, разпределението на свързаните сделки и резултатите от тях става въз основа на критерия дата, час на подаване и единична цена и обща стойност на всяко отделно нареждане.

**(3)** Правилата по ал. 1 и 2 се отнасят за нареждания, при които цената на финансовите инструменти не е лимитирана, а се определя към момента на изпълнение на нареждането (пазарна).

**Чл. 32.** В случаите когато инвестиционният посредник обединява нареждане на клиент с едно или повече други клиентски нареждания и така обединеното нареждане е изпълнено частично, той разпределя свързаните сделки – резултат от изпълнение на нареждането, съгласно настоящата политика за разделяне на нареждания.

**Чл. 33. (1)** Инвестиционният посредник, когато е обединил сделка за сметка на лице, което работи по договор за него с едно или повече нареждания на клиенти, няма право да разделя сключените сделки по начин, който е във вреда на клиента.

**(2)** Когато инвестиционният посредник е обединил сделка за своя собствена сметка с едно или повече нареждания на клиенти, тогава инвестиционният посредник не може да разпределя свързаните сделки по начин, който уврежда клиента.

**(3)** Когато инвестиционният посредник е обединил нареждане на клиент със сделка за своя собствена сметка и обединеното нареждане е изпълнено частично, той разпределя свързаните с клиента сделки с приоритет пред тези за собствена сметка.

**(4)** Когато инвестиционният посредник е в състояние да докаже на разумни основания, че без обединението не би бил в състояние да изпълни нареждането при такива благоприятни условия или изобщо да го изпълни, той може да разпредели сделката за своя собствена сметка пропорционално в съответствие с настоящата политика.

## **VII. ПРЕГЛЕД И ПРОВЕРКА НА ЕФЕКТИВНОСТТА НА ПОЛИТИКАТА**

**Чл. 34.** Инвестиционният посредник постоянно следи за ефективността на Политиката, включително за качеството на изпълнение от страна на други български или чуждестранни лицензирани инвестиционни посредници, с които има сключени споразумения за предаване на нареждания за изпълнение, и когато е необходимо взема мерки за отстраняване на установени нередности.

**Чл. 35. (1)** Инвестиционният посредник извършва проверка и наблюдение на ефективността на политиката в частта ѝ за управление на портфейл и при приемане и предаване на нареждания за сметка на клиенти, най-малко веднъж годишно, както и при всяка съществена промяна, която може да се отрази на възможността му да осигурява най-добри резултати за своите клиенти.

По-специално проверката се състои в оценка на качеството на изпълнени нареждания на субектите, на които нарежданията се предават или пласират за изпълнение.

**(2)** Инвестиционният посредник поне веднъж годишно извършва проверка на политиката за изпълнение на нареждания на клиенти и споразуменията за изпълнение на нареждания с други български или чуждестранни инвестиционни посредници.

**(3)** Проверка по предходната алинея се извършва и при всяка съществена промяна, която може да се отрази на възможността на инвестиционния посредник да постигне възможно най-добрите резултати за своите клиенти като използва местата за изпълнение, включени в настоящата политика.

Инвестиционният посредник оценява дали е настъпила съществена промяна, и разглежда въпроса за извършване на промени по отношение на местата или субектите за изпълнение, на които разчитат в значителна степен за спазване на основното изискване за най-добро изпълнение.

Съществена промяна означава важно събитие, което може да засегне параметрите за най-добро изпълнение, като разходи, цена, скорост, вероятност за изпълнение и сетълмент, размер, естество и всяко друго съображение, имащо значение за изпълнението на нареждането.

**Чл. 36.** Инвестиционният посредник извършва периодична проверка дали включените в политиката места за изпълнение осигуряват най-доброто изпълнение на нареждането на клиентите, както и дали се налагат промени в тази връзка.

### **VIII. ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ПОЛИТИКАТА НА КЛИЕНТИ. СЪГЛАСИЕ**

**Чл. 37.** Инвестиционният посредник предоставя на всички свои настоящи и потенциални клиенти тази политика за изпълнение на нареждания и при поискване дава разяснения по нея. Инвестиционните посредници предоставят на своите клиенти подходяща информация за инвестиционния посредник и за субектите, избрани за изпълнение.

**(2)** Информацията за политиката по изпълнението се индивидуализира в зависимост от класа финансов инструмент и вида на предоставяната услуга.

**(3)** Когато инвестиционният посредник избере други места за изпълнение на нареждания, той следва да обобщава и оповестява публично, ежегодно, за всеки клас финансови инструменти, първите пет места за търговия по търгувани обеми, на които е предавал или пласирал клиентски нареждания за изпълнение през предходната година, и информация относно качеството на полученото изпълнение. Информацията трябва да съответства на информацията, публикувана в съответствие с техническите стандарти.

В случаи на разумно искане на клиент инвестиционният посредник предоставя на своите клиенти или потенциални клиенти информация относно субектите, на които нарежданията се предават или пласират за изпълнение.

**Чл. 38.(1)** Клиентът преди подписването на договор с инвестиционния посредник за предоставяне на инвестиционни услуги дава своето съгласие нарежданията му да се изпълняват и управлението на портфейл да се извършва съобразно настоящата Политика.

**(2)** Клиентът при подписването на договор с инвестиционния посредник за предоставяне на инвестиционни услуги се съгласява с правата на инвестиционния посредник, установени в настоящата Политика.

**Чл. 39.** Инвестиционният посредник уведомява клиентите си за изменения в настоящата Политика.

## **IX. ДОПЪЛНИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ**

§ 1. Използваните в настоящата Политика термини имат значението, което им дава ЗПФИ, съответните приети от КФН наредби и Регламент (ЕС) № 2017/565.

§ 2. За целите на настоящата политика „място за изпълнение“ означава регулиран пазар, МСТ, ОСТ, систематичен участник, маркет-мейкър, друг доставчик на ликвидност или субект, който изпълнява в трета държава функция, сходна с функциите, изпълнявани от някой от посочените по-горе субекти.

§ 3. В настоящата Политика не е описан реда и начините за потвърждаване на сключена сделка и предоставяне на отчет за управление на портфейл от финансови инструменти на клиент, доколкото уредбата на тези задължения за инвестиционния посредник и сроковете за тяхното изпълнение са предмет на общите условия към договорите, сключвани от инвестиционния посредник с негови клиенти.

## **X. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ**

§ 1. Изпълнителният директор на "КАРОЛ" АД може да издава заповеди и инструкции по прилагането на тази Политика.

§ 2. Настоящата Политика се предоставя за сведение и изпълнение на служителите на инвестиционния посредник.

§ 3. Настоящата Политика е приета от Съвета на директорите на инвестиционния посредник с Протокол от 22.01.2018 г.

## **ПРИЛОЖЕНИЕ към Политиката за изпълнение**

### **НЕСЛОЖНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ**

**Съгласно ЗПФИ и Регламент (ЕС) № 2017/565 несложни финансови инструменти са:**

а) акции, допуснати до търговия на регулиран пазар или на еквивалентен пазар на трета държава, или в МСТ, когато това са акции на дружества, с изключение на дялове на предприятия, които не са предприятия за колективно инвестиране и акциите, които включват деривативен инструмент;

б) облигации или други дългови ценни книжа, допуснати до търговия на регулиран пазар или на еквивалентен пазар на трета държава или в МСТ, с изключение на тези облигации или други дългови ценни книжа, които включват деривативен инструмент или имат структура, поради която за клиента е по-трудно да разбере свързания риск;

в) инструменти на паричния пазар с изключение на тези, които включват деривативен инструмент или имат структура, поради която за клиента е по-трудно да разбере свързания риск;

г) акции или дялове на колективни инвестиционни схеми, с изключение на структурираните предприятия за колективно инвестиране по член 36, параграф 1, втора алинея от Регламент (ЕС) № 583/2010;

д) структурирани депозити, с изключение на тези със структура, поради която за клиента е по-трудно да разбере риска за възвращаемостта или разходите от предсрочно извеждане на продукта;

е) други несложни финансови инструменти;

**Съгласно чл. 57 от Регламент (ЕС) № 2017/565 други несложни финансови инструменти са:**

Финансов инструмент, който не е изрично посочен в член 25, параграф 4, буква „а“ от Директива 2014/65/ЕС, се счита за некомплексен за целите на член 25, параграф 4, буква „а“, подточка vi от Директива 2014/65/ЕС, ако отговаря на следните критерии:

а) той не попада в обхвата на член 4, параграф 1, точка 44, буква в) от Директива 2014/65/ЕС или раздел В, точки 4—11 от приложение I към посочената директива;

б) съществуват редовни възможности за продажба, обратно изкупуване или реализиране по друг начин на този инструмент при цени, които са публично достъпни за участниците на пазара и които са или пазарни цени, или публично достъпни, или утвърдени със системи за оценка, независими от емитента;

в) той не е свързан с каквото и да било действително или потенциално задължение за клиента, което превишава разходите за придобиване на инструмента;

г) той не включва клауза, условие или задействащо обстоятелство, което може да промени фундаментално естеството на риска на инвестицията или профила за изплащане на инвестицията, например инвестиции, които включват право на преобразуване на инструмента в различен инструмент;

д) той не включва изрични или имплицитни такси за предсрочно извеждане, в резултат на които инвестицията става неликвидна дори при наличието на технически чести възможности за продажба, обратно изкупуване или друга реализация на инвестицията;

е) достатъчно широкообхватна информация за неговите характеристики е публично достъпна и е вероятно да бъде разбрана лесно, за да позволи на средния непрофесионален инвеститор да направи информирана преценка дали да сключи сделка с такъв инструмент.

**При предоставянето на инвестиционни услуги по приемане и предаване на нареждания или изпълнение на нареждания на КЛИЕНТ, както и допълнителните услуги, свързани с тях, касаещи несложни финансови инструменти, когато нареждането е подадено по инициатива на КЛИЕНТА, не се събира информация за знанията и опита на клиента във връзка с конкретния продукт или услуга.**

**В хипотезата по изречение първо ИНВЕСТИЦИОННИЯТ ПОСРЕДНИК има право да не извърши оценка за целесъобразност на КЛИЕНТА, но е длъжен да спазва правилата и политиките си за предотвратяване, установяване и управление на конфликт на интереси.**

**КЛИЕНТЪТ се счита изрично писмено уведомен, че при кумулативното наличие на горните условия ИНВЕСТИЦИОННИЯТ ПОСРЕДНИК няма да извършва оценка за целесъобразност.**

