

## ПОЛИТИКА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ НА КЛИЕНТСКИ НАРЕЖДЕНИЯ

(приети на заседание на Съвета на директорите, проведено на 14.05.2018 г.)

### 1. ОБЩИ ПОЛОЖЕНИЯ

**Чл. 1.** Политиката за изпълнение на клиентски нареждания ("Политиката") е разработена в съответствие с изискванията на Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), транспониращ разпоредбите на Директива 2014/65/ЕС за пазарите на финансови инструменти („MiFID II“), Делегиран Регламент 2017/565<sup>1</sup>, Делегиран Регламент 2017/576<sup>2</sup> и Наредба № 38 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници (Наредба №38).

**Чл. 2.** С прилагането на настоящата политика, БУЛБРОКЪРС гарантира, че по отношение на инвестиционните услуги и дейности, извършвани за сметка на клиенти, посредникът ще действа честно, справедливо и като професионалист, в съответствие с най-добрите интереси на своите клиенти.

#### 1.1. КЛИЕНТИ

**Чл. 3.** **Клиент** на БУЛБРОКЪРС е физическо или юридическо лице, което се ползва от предоставените от посредника инвестиционни и/или допълнителни услуги.

**Чл. 4.** БУБРОКЪРС класифицира клиентите си като професионални, непрофесионални и „приемлива насрещна страна“ в съответствие с Правилата за категоризация на клиенти.

**Чл. 5.** За **професионален** се счита този клиент, който притежава опит, знания и умения, за да вземе самостоятелно инвестиционно решение и правилно да оценява рисковете, свързани с инвестирането, и който отговаря на критериите, съгласно Правилата за категоризация на клиенти.

**Чл. 6.** Клиентите, които не отговарят на изискванията по предходния член се определят като **непрофесионални**.

**Чл. 7.** За **приемлива насрещна страна** БУЛБРОКЪРС приема: инвестиционен посредник, кредитна институция, застрахователно дружество, колективна инвестиционна схема, управляващо дружество, пенсионен фонд, пенсионно-осигурително дружество, други финансови институции, които имат лиценз или са регулирани от законодателството на Европейския съюз и на държавите членки, националните правителства, държавни органи, които управляват държавен дълг, централни банки и международни институции, както и такива лица от трети държави, спрямо които се прилагат изисквания, еквивалентни на изискванията на законодателството на Европейския съюз и други лица, които отговарят на определените с чл. 71 от Регламент (ЕС) № 2017/565 изисквания, включително и лица от трети държави, при условие, че е налице изричното потвърждение от лицето, че е съгласно да бъде третирано като приемлива насрещна страна.

**Чл. 8.** Всички клиенти на БУБРОКЪРС се третират равностойно, независимо от категоризацията им.

---

<sup>1</sup> Делегиран Регламент 2017/565 на Европейската Комисия от 25 април 2016 година, за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива.

<sup>2</sup> Делегиран Регламент 2017/576 на Европейската Комисия от 8 юни 2016 година, за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за ежегодното публикуване от страна на инвестиционните посредници на идентификационни данни на местата за изпълнение, както и на информацията относно качеството на изпълнение.

## 1.2. ПРИЛОЖНО ПОЛЕ

**Чл. 9.** Настоящата политика е приложима спрямо **всички клиенти** на БУЛБРОКЪРС.

**Чл. 10.** Политиката е приложима по отношение на следните инвестиционни услуги:

- Приемане и предаване на нареждания във връзка с финансови инструменти;
- Изпълнение на нареждания за сметка на клиент;
- Управление на портфейл;

**Чл. 11.** Изпълнението на нареждане за сметка на клиент е извършване на дейност насочена към сключване на сделка за покупка или продажба на един или повече видове ФИ от името и за сметка на клиента. Когато изпълнява клиентски нареждания БУЛБРОКЪРС следва да предприема всички достатъчни стъпки за получаването на възможно най-добрия резултат за клиентите си, като взема предвид цената, разходите, скоростта, вероятността за изпълнение и сетълмента, размера, характера и всяко друго съображение, съответстващо на изпълнението на нареждането. Когато обаче е налице специфична инструкция от клиента, БУЛБРОКЪРС следва да изпълни нареждането, като следва тази специфична инструкция – вж. чл. 15 по-долу.

**Чл. 12.** Управлението на портфейл е управление на:

- инвестиционни портфейли, по възлагане от клиенти, което се извършва по преценка на БУЛБРОКЪРС за всеки отделен клиент;
- инвестиционните портфейли, които включват един или повече ФИ.

**Чл. 13.** Когато предоставя услуги за управление на портфейл БУЛБРОКЪРС спазва задължението да действа в съответствие с най-добрите интереси на своите клиенти или като насочва нарежданията, следващи от взетите решения по управлението на портфейла, към брокерите на БУЛБРОКЪРС, които спазват изискванията по чл. 11 по-горе и настоящата Политика, или като пласира при други субекти за изпълнение нарежданията, които произтичат от решенията на БУЛБРОКЪРС да търгува с финансови инструменти от името на клиенти.

**Чл. 14.** Когато предоставя услуга за получаване и предаване на нареждания, БУЛБРОКЪРС спазва задължението да действа в съответствие с най-добрите интереси на своите клиенти, когато предава нарежданията на клиенти на други субекти за изпълнение, спазвайки изискванията за избор и контрол над тези субекти – вж. чл. 48 по-долу.

**Чл. 15.** При **специални инструкции** от страна на клиента, БУЛБРОКЪРС изпълнява нареждания или специфични аспекти от тях, следвайки преимуществено тези инструкции. Съобразявайки се с инструкциите, БУЛБРОКЪРС е изпълнил задължението си да действа за постигане на най-добър резултат за своите клиенти.

**Чл. 16.** Всички специални инструкции на клиента могат да попречат на посредника да предприеме необходимите действия за постигане на най-добър резултат при изпълнение на нареждания на клиенти в съответствие с настоящата Политика, за тази част от нареждането, до която се отнасят специалните инструкции.

## 1.3. ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

**Чл. 17.** Настоящата политика намира приложение по отношение на всички видове финансови инструменти, предмет на предлаганите от БУЛБРОКЪРС инвестиционни услуги, посочени в раздел 1.2, по-горе. БУЛБРОКЪРС приема, предава и изпълнява нареждания относно следните **видове финансови инструменти**:

• ценни книжа; • инструменти на паричния пазар; • дялове на предприятия за колективно инвестиране; • деривати.

**Чл. 18. Ценни книжа** (ЦК) са прехвърлими права, регистрирани по сметки в Централния депозитар, а за държавните ценни книжа-регистрирани по сметки в Българската народна банка или в поддепозитар на държавни ценни книжа, или в чуждестранни институции, извършващи такива дейности (безналични ценни книжа), или документи, материализиращи прехвърлими права (налични ценни книжа), които могат да бъдат търгувани на капиталовия пазар, с изключение на платежните инструменти, като:

а) акции в дружества и други ценни книжа, еквивалентни на акции в капиталови дружества, персонални дружества и други юридически лица, както и депозитарни разписки за акции;

б) облигации и други дългови ценни книжа, включително депозитарни разписки за такива ценни книжа;

в) други ценни книжа, които дават право за придобиване или продажба на такива ценни книжа или които водят до парично плащане, определено посредством ценни книжа, валутни курсове, лихвени проценти или доходност, стоки или други индекси или показатели.

**Чл. 19. Правата** са ценни книжа, даващи право за записване на определен брой акции във връзка с взето решение за увеличаване на капитала на публично дружество.

**Чл. 20. Държавните ЦК** (ДЦК) са прехвърлими права, регистрирани по сметки в БНБ или в поддепозитар на ДЦК или в чуждестранни институции, извършващи депозитарни дейности.

**Чл. 21. Инструменти на паричния пазар** са тези, които обичайно се търгуват на паричния пазар, като краткосрочни държавни ценни книжа (съкровищни бонове), депозитни сертификати и търговски ценни книжа, които имат характеристиките по чл. 11 от Регламент (ЕС) № 2017/565, с изключение на платежните инструменти;

**Чл. 22. Дялове на предприятие за колективно инвестиране** са ценни книжа, издадени от предприятие за колективно инвестиране, които изразяват правата на техните притежатели върху активите на предприятието за колективно инвестиране;

**Чл. 23. Дериватите** са ценни книжа, които дават правото на придобиване или продажба на прехвърлими ценни книжа или водещи до паричен сетълмент, определен въз основа на прехвърлими ценни книжа, валути, лихвени проценти или доходност, стоки или други индекси или мерки, посочени в чл. 4, точки 4–10 от ЗПФИ; Дериватите, с които БУЛБРОКЪРС осъществява сделки са: опции, фючърси, суапове, форуърдни договори, договори за разлика, деривативни финансови инструменти за прехвърляне на кредитен риск.

**Чл. 24. Опцията** е дериват, който изразява правото за покупка/продажба на определен брой ФИ по предварително фиксирана цена до изтичането на определен срок или на определена дата.

**Чл. 25. Фючърсът** е дериват, който изразява правото и задължението за покупка/продажба на определен брой ФИ по предварително фиксирана цена на определена дата.

**Чл. 26. Суапът** е споразумение между контрагенти на финансовите пазари, което се изразява в размяна на парични потоци, базирани на специфична абсолютна стойност за договорен период от време.

**Чл. 27. Форуърдни договори** са договори за бъдеща доставка на определен ФИ или стока на определена дата при специфична цена или доходност.

**Чл. 28. Договорът за разлика е** дериват, който изразява правото за получаване/ задължението за плащане на разликата между пазарната стойност на определен брой ФИ и предварително фиксираната им в договора цена.

## **2. ПРИНЦИПИ ЗА НАЙ-ДОБРО ИЗПЪЛНЕНИЕ**

**Чл. 29.** БУЛБРОКЪРС ще предприема достатъчни стъпки за получаването на възможно най-добрия резултат за клиентите си, като взема предвид цената, разходите, скоростта, вероятността за изпълнение и сетълмент, размера, характера и всяко друго съображение, съответстващо на изпълнението на нареждането, и ще действа в най-добър интерес на клиента при избора на инвестиционен посредник, до когото пласира или предава клиентски нареждания за изпълнение, когато предоставя услуги за управление на портфейл и получаване и предаване на нареждания.

**Чл. 30.** Клиентите на БУЛБРОКЪРС следва да имат предвид, че задължението за предприемане на достатъчно стъпки за осигуряване на най-добро изпълнение, не е задължение на БУЛБРОКЪРС да получава най-добър резултат за клиента във всеки отделен случай. БУЛБРОКЪРС ще изпълнява посоченото задължение като установи и поддържа ефективни правила за изпълнение в настоящата Политика, така че да осигури получаването на най-добри резултати за клиентите, при предоставяне на предлаганите инвестиционни услуги, на регулярна основа.

**Чл. 31.** БУЛБРОКЪРС въвежда вътрешни механизми за осъществяване на редовен мониторинг на установените в Политиката правила и ескалиране на резултатите от мониторинга до висшето ръководство, с цел да се предприемат всички необходими коригиращи действия, в случай, че в рамките на мониторинга са открити определени пропуски.

## **3. ФАКТОРИ ЗА НАЙ – ДОБРО ИЗПЪЛНЕНИЕ**

**Чл. 32.** При изпълнение на нареждания на клиенти БУЛБРОКЪРС следва да взема предвид следните фактори:

- Цената, като се стреми да постигне най-добрата цена за клиента;
- Разходите за изпълнението;
- Скоростта на изпълнение;
- Вероятност за изпълнение и сетълмент;
- Други обстоятелства, свързани с изпълнение на нареждането:

**Чл. 33.** Цената на финансовите инструменти се определя на база офертите „купува“ и „продава“ и е повлияна от процеса на ценообразуване на конкретното място за изпълнение.

**Чл. 34.** Разходите, свързани с изпълнението, включват всички разходи, които са пряко свързани с изпълнението на нареждането, включително такси за място на изпълнение, такси за клиринг и сетълмент, както и други такси и възнаграждения, платими на трети лица, обвързани с изпълнение на нареждането.

**Чл. 35.** Под „вероятност за изпълнение“ се има предвид вероятността подадена от клиента поръчка да бъде реално изпълнена на дадено място за изпълнение.

**Чл. 36.** Под „скорост на изпълнение“ се има предвид интервалът от време от подаване на клиентска поръчка, годна за изпълнение, до потвърждението за изпълнението ѝ от мястото на изпълнение.

#### 4. ЗНАЧИМОСТ НА ФАКТОРИТЕ

**Чл. 37.** БУЛБРОКЪРС определя относителната значимост на факторите за изпълнение, посочени в раздел 3, по-горе, , отчитайки множество критерии, включително категоризацията на клиента (дали същият е категоризиран, като професионален клиент или непрофесионален клиент), наличието на повече от едно конкурентни места за изпълнение на нареждането и разходите за изпълнение на всяко от тези места, характеристиките на самото нареждане и на финансовите инструменти, за които се отнася нареждането.

**Чл. 38.** По отношение на професионални клиенти БУЛБРОКЪРС определя относителната значимост на факторите за изпълнение, като взема предвид:

- характеристиките на клиента, включително неговото определяне като професионален клиент;
- характеристиките на нареждането на клиента, включително когато нареждането е свързано със сделка за финансиране с ценни книжа<sup>3</sup> (СФЦК);
- характеристиките на финансовите инструменти, предмет на нареждането;
- характеристиките на местата на изпълнение, към които нареждането може да бъде насочено за изпълнение.

**Чл. 39.** Когато БУЛБРОКЪРС изпълнява нареждане от името на непрофесионален клиент, същият определя възможно най-добрия резултат за клиента по отношение на общата стойност на сделката за клиента, представляваща сумата на цената на финансовия инструмент и разходите, свързани с изпълнението на нареждането, 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, свързани с изпълнението на нареждането.

**Чл. 40.** При изпълнение на клиентските нареждания БУЛБРОКЪРС използва технологията SmartRouting™ на Interactive Brokers - автоматично търси най-добрата цени и насочва поръчката или част от нея към този пазар, на който може да се постигне оптимална цена.

#### 5. НАЙ – ДОБРО ИЗПЪЛНЕНИЕ ПО ОТНОШЕНИЕ НА ОТС ПРОДУКТИ

**Чл. 41.** Клиентите следва да имат предвид, че в определени случаи БУЛБРОКЪРС разполага с възможност да изпълни нарежданията им извън място на търговия<sup>4</sup>. Такъв ще е случаят при изпълнение на клиентски нареждания по отношение на предлаганите от БУЛБРОКЪРС извънборсови (ОТС) продукти, както и когато клиентът изрично е посочил, че иска нареждането му да бъде изпълнено извън място за търговия и този начин на изпълнение не противоречи на приложимото законодателство.

**Чл. 42.** БУЛБРОКЪРС следва да получи изричното съгласие на клиента, в съответствие с предвидения ред в Общите условия на БУЛБРОКЪРС и сключения с клиента договор, преди да пристъпи към изпълнение на нареждането извън място на търговия.

---

<sup>3</sup> Съгласно легалната дефиниция „сделка за финансиране с ценни книжа“ или „СФЦК“ означава: а) репо сделка; б) предоставяне в заем на ценни книжа или стоки и получаване в заем на ценни книжа или стоки; в) сделка за покупка с условие за последваща продажба и сделка за продажба с условие за последващо обратно изкупуване; г) маржин заемна сделка.

<sup>4</sup> Съгласно дефиницията, посочена в чл. 4, параграф 1, т. 24 от MiFID II „място на търговия“ представлява регулиран пазар, МСТ или организирана система за търговия.

**Чл. 43.** Във всички случаи когато БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания или взема решение за търгуване с извънборсови продукти, включително специално създадени за клиента (bespoke) продукти, същият проверява коректността (справедливостта) на цената, предлагана на клиента, като събира пазарни данни, използвани при оценката на цената на продукта, и при възможност извършва сравнение с подобни или съпоставими продукти.

**Чл. 44.** БУЛБРОКЪРС редовно взема предвид данните от външни пазари и външни сравнителни референтни цени (ако са налични), при определяне на цената или при проверката на цената на предлаганите ОТС продукти. Проверката на справедливостта на цената на търгуваните ОТС продукти се извършва от БУЛБРОКЪРС на систематична основа.

**Чл. 45.** Когато БУЛБРОКЪРС определя цената на предлагания продукт, същият прилага методология за определяне на цената на продукта на база на външен бенчмарк или пазарни данни, или данни, получени от независим доставчик на данни и съхранява пазарните данни, въз основа на които определя цената на предлагания продукт във всеки конкретен случай.

**Чл. 46.** Когато БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за търговия с ОТС продукти (в случаите когато не определя цената на продукта), същият извършва всички необходими проверки на справедливостта на предлаганата на клиента цена. Проверката на коректността на цената се извършва преди изпълнението на нареждането (pre-trade) и се основава на достъпни пазарни данни или данни от независим доставчик на данни за съответния инструмент. Проверката на коректността на предлаганата на клиента цена е част от текущия мониторинг на настоящата Политика.

**Чл. 47.** За целите на определянето на цената по чл. 45 и за проверката на цената по чл. 46, БУЛБРОКЪРС използва външни данни.

## **6. ИЗБОР НА ЛИЦЕ, ДО КОЕТО БУЛБРОКЪРС ПЛАСИРА/ПРЕДАВА НАРЕЖДЕНИЯ**

**Чл. 48.** При избор на инвестиционен посредник, до който БУЛБРОКЪРС пласира/предава клиентски нареждания за изпълнение при предоставяне на услугата управление на портфейл и приемане и предаване на клиентски нареждания за сделки с финансови инструменти, същият се ръководи от репутацията и опита на съответния посредник, достъпа му до място за изпълнение, качеството на изпълнение, което осигурява, включително вземайки предвид данните, публикувани в съответствие с раздел 10 от настоящата Политика, финансовата му стабилност и др. Във всички случаи, БУЛБРОКЪРС пласира/предава за изпълнение клиентски нареждания, само до субекти, които разполагат с правила за изпълнение на нареждания, които позволяват на БУЛБРОКЪРС да изпълни задължението си да действа в най-добър интерес на клиента.

## **7. НАРЕЖДЕНИЯ**

**Чл. 49.** БУЛБРОКЪРС сключва сделки с финансови инструменти за сметка на клиента при **най-добрите условия** и полагайки усилия за постигане на **най-добро изпълнение**.

**Чл. 50.** БУЛБРОКЪРС сключва сделки с финансови инструменти за сметка на клиенти съобразно подадени от тях **нареждания**.

### **7.1. ПОДАВАНЕ НА НАРЕЖДАНЕ**

**Чл. 51.** Нарезданията **се подават**, като се попълва хартиен формуляр, предоставен от БУЛБРОКЪРС или електронна форма в система за електронна търговия, достъп до която е осигурен от БУЛБРОКЪРС.

**Чл. 52.** Нарезданията се подават лично от клиента или от негов пълномощник или представител.

**Чл. 53. При подаване на нареждане, клиентът се информира за:**

- настоящата политика;
- БУЛБРОКЪРС и предоставяните от него инвестиционни услуги.
- финансовите инструменти и за рисковете, свързани с тях;
- за разходите и свързаните такси във връзка с предоставяните инвестиционни услуги;
- мерките за защита на клиентските активи (ФИ и пари) и мерките за гарантиране на финансовите инструменти и пари на клиентите.

**Чл. 54.** Когато клиентът подава нареждане чрез платформа за търговия за валутна сделка на нетна база, за договор за разлика, за друг финансов инструмент, който не е допуснат до регулиран пазар, се счита че е уведомен за всички съществени параметри по сделката.

**Чл. 55.** Нарездания могат да се подават:

- в офисите на БУЛБРОКЪРС;
- чрез дистанционен способ (моля виж раздел 7.3)
- чрез електронна система за търговия.

## **7.2. НАРЕЖДЕНИЯ, ПОДАДЕНИ В ОФИСИТЕ**

**Чл. 56.** БУЛБРОКЪРС приема нареждания във вписаните в регистъра, воден от КФН офиси.

**Чл. 57.** Клиентски нареждания се приемат само от изпълнителен директор на дружеството, брокерите и служители на отдел „Работа с клиенти“.

## **7.3. НАРЕЖДЕНИЯ, ПОДАДЕНИ ЧРЕЗ ДИСТАНЦИОНЕН СПОСОБ**

**Чл. 58.** Нарездания за търговия с финансови инструменти могат да се подават дистанционно по телефон, email, както и чрез други, допустими от приложимата нормативна уредба дистанционни способности за комуникация (подаване на нареждане чрез пощенски писма, факс, както и в пряк разговор, по време на среща със служител на БУЛБРОКЪРС, упълномощен да приема клиентски нареждания).

**Чл. 59.** БУЛБРОКЪРС съхранява подробна информация за подадените нареждания, като записва всички телефонни разговори, проведени с клиенти, чрез одобрените от него канали за приемане на клиентски нареждания и цялата електронна кореспонденция с клиенти и изисква съставянето на писмен протокол от съответния служител, приел нареждане при пряк разговор с клиент, удостоверяващ съдържанието на приетото по този начин нареждане.

**Чл. 60.** Записите на телефонни разговори и електронна кореспонденция се предоставят на съответните клиенти при поискване и се съхраняват от БУЛБРОКЪРС за срок от пет години, а при поискване на от страна на КФН – за срок от седем години.

**Чл. 61.** Нарездания по телефон могат да се подават само на посочените на интернет страницата на посредника телефонни номера, от клиенти, които са получили потребителско име и парола за сделки от БУЛБРОКЪРС. Потребителско име и парола

се предоставят на електронната поща на клиента, след идентификацията му в офис на посредника. Подадените по телефон нареждания е необходимо да съдържат нормативно установените реквизити.

**Чл. 62.** Чрез посочените в чл. 58 дистанционни способи не могат да се приемат нареждания:

- подавани от представител, който не е удостоверил пред БУЛБРОКЪРС представителната си власт;
- подавани от пълномощник, който предварително не е представил пред БУЛБРОКЪРС нотариално заверено пълномощно, което съдържа представителна власт за съответната сделка и декларация, че не извършва и че през последната една година не е извършвал сделки с ценни книжа;
- за прехвърляне на безналични финансови инструменти от лична сметка по клиентска подсметка към БУЛБРОКЪРС в Централния депозитар.

#### **7.4. НАРЕЖДАНИЯ, ПОДАДЕНИ ЧРЕЗ ЕЛЕКТРОННА СИСТЕМА**

**Чл. 63.** БУЛБРОКЪРС приема нареждания на клиенти чрез електронни системи за търговия, които гарантират спазването на изискванията на ЗПФИ, Делегиран Регламент 2017/565 и Наредба № 38 и осигурява достъп на клиента до определено място за изпълнение.

**Чл. 64.** Системите, които използва БУЛБРОКЪРС са:

- **Clients order-book online system (COBOS)**, интернет базирано приложение за електронно подаване на нареждания за покупка и продажба на финансови инструменти, търгувани на БФБ;

- **MetaTrader 4**, интернет базирана информационно-търговска платформа за електронно подаване на нареждания за покупка и продажба на финансови инструменти (FOREX, CFD, Futures, Stocks), търгувани на регулиран пазар в страната и в чужбина;

- **MetaTrader 4 Mobile** - интернет базирана информационно-търговска платформа за електронно подаване на нареждания за покупка и продажба на финансови инструменти (FOREX, CFD, Futures, Stocks), търгувани на регулирани пазари в страната и в чужбина, посредством мобилни устройства като smartphone или PDA;

- **Meta Trader 4 Multi Terminal** – функционално допълнение към информационно-търговската платформа Meta Trader 4 за подаване на нареждания за покупка и продажба на финансови инструменти (FOREX, CFD, Futures, Stocks), търгувани на чужди пазари, Българска Фондова Борса-София АД, управляващо няколко търговски сметки;

- **BONO** - Уеб базирана платформа за търговия за начинаещи. Лесна за използване, опростена, но разполагаща с всичко, което се търгува - злато, петрол, валутни двойки и индекси.

- **Bulbrokers Trader Workstation** - интернет базирана информационно-търговска платформа за електронно подаване на нареждания за покупка и продажба на финансови инструменти, търгувани на чужди пазари.

- **Bulbrokers Trader Workstation Mobile** - интернет базирана информационно-търговска платформа за електронно подаване на нареждания за покупка и продажба на финансови инструменти, търгувани на чужди пазари, посредством мобилни устройства като smartphone или PDA.

**Чл. 65. (1).** **Достъпът до COBOS** от клиента се осъществява чрез електронен сертификат, издаден на негово име от БФБ с посредничеството на БУЛБРОКЪРС.



**(2). Достъпът до електронните системи за търговия** от клиента се осъществява с потребителско име и парола за достъп до системата, предоставени от БУЛБРОКЪРС.

## 7.5. ВИДОВЕ НАРЕЖДЕНИЯ

**Чл. 66.** Основните нареждания, които се подават на регулиран пазар могат да бъдат пазарни, пазарни към лимитирани и лимитирани.

**Чл. 67. Пазарните нареждания** са поръчки за покупка или продажба на определено количество финансови инструменти по най-добрата цена на борсовия пазар в момента на въвеждането им в търговската система на Бурсата.

**Чл. 68. Пазарни към лимитирани** нареждания са тези поръчки, които се удовлетворяват по цената на най-добрата насрещна лимитирана поръчка. Ако към момента на въвеждането такава не съществува или са активни единствено насрещни пазарни поръчки, поръчката от типа пазарна-към-лимитирана се отхвърля от системата за търговия.

**Чл. 69. Лимитираните нареждания** са поръчки за покупка или продажба на определено количество финансови инструменти при посочена пределна цена.

**Чл. 70.** Правилата на съответното място за изпълнение могат да предвидят възможност за изпълнение и на други видове нареждания.

**Чл. 71.** Нарежданията, които се подават на други места за изпълнение, различни от регулирания пазар, зависят от волята на контрагентите.

## 7.6. ИЗПЪЛНЕНИЕ НА НАРЕЖДЕНИЯ

**Чл. 72.** Клиентските нареждания **се изпълняват** съобразно приложимото законодателство, Общите условия, Договора за предоставяне на инвестиционни услуги.

**Чл. 73.** Нареждания се изпълняват само след предварително изрично дадено съгласие на клиента с Политиката.

**Чл. 74. (1).** Клиентските нареждания се изпълняват при първа възможност, освен ако това би било явно неизгодно за клиента.

**(2).** БУЛБРОКЪРС се задължава да осигури своевременно, коректно и експедитивно изпълнение на нареждания на клиенти и да публикува неизпълнените лимитирани нареждания на клиенти за акции, търгувани на място за търговия.

**(3).** В случай на подадено лимитирано нареждане на клиент по отношение на акции, допуснати до търговия на регулиран пазар или на място на търговия, което не е изпълнено незабавно съобразно актуалните пазарни условия, БУЛБРОКЪРС следва да предприеме мерки, освен ако клиентът изрично не даде друга инструкция, за улесняване възможно най-бързото изпълнение на това нареждане, като веднага оповести публично ограниченото нареждане на клиента по начин, който е лесно достъпен за другите участници на пазара, включително чрез:

- (i) подаване на нареждането от БУЛБРОКЪРС за изпълнение на регулиран пазар или на МСТ, като регулираните пазари или МСТ се приоритизират така, че да се гарантира изпълнение веднага щом позволят пазарните условия.
- (ii) осигуряване публикуването на нареждането от доставчик на услуги за докладване на данни, установен в държава членка, така че същото да може да бъде изпълнено лесно веднага щом позволят пазарните условия.

**Чл. 75.** БУЛБРОКЪРС предварително уведомява клиента за всички съществени параметри на сделката, която може да се сключи в следствие на клиентското нареждане.

**Чл. 76.** БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания при следните условия:

- незабавно и точно регистриране и разпределение на нарежданията за изпълнение;
- незабавно изпълнение по реда на постъпването им на идентични клиентски нареждания, освен когато характеристиките на нареждането или преобладаващите пазарни условия правят това неосъществимо или интересите на клиента изискват друго.

**Чл. 77.** БУЛБРОКЪРС информира непрофесионалния клиент за възникналите обективни трудности, пречатващи точното изпълнение на нарежданията, незабавно след тяхното узнаване.

**Чл. 78.** В случаите, когато БУЛБРОКЪРС е поел задължение да организира или следи за сетълмента на изпълнено от него нареждане за сметка на клиент, той извършва необходимите действия, за да осигури, че всички клиентски финансови инструменти или пари, получени при сетълмента, незабавно и точно са прехвърлени по сметки на съответния клиент.

**Чл. 79.** БУЛБРОКЪРС няма право да злоупотребява с информация за неизпълнени клиентски нареждания и предприема всички необходими мерки за предотвратяване на такава злоупотреба от което и да е съответно лице<sup>5</sup>

## 7.7. ОБЕДИНЯВАНЕ НА НАРЕЖДЕНИЯ

**Чл. 80.** Като принцип, БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентските нареждания индивидуално.

**Чл. 81.** По изключение БУЛБРОКЪРС може да изпълни нареждане на клиент, като ги обединява с други клиентски нареждания, само ако е осигурено спазването на следните условия:

- обединението на нарежданията и сделките няма да е във вреда на който и да е от клиентите, чиито нареждания се обединяват;
- БУЛБРОКЪРС е разяснил на всеки клиент, чиято поръчка се обединява, че обединяването може да е неизгодно за клиента във връзка с конкретно нареждане;
- БУЛБРОКЪРС прилага принципите за разделяне на нареждания, посочени в настоящата Политика.

**Чл. 82.** В случаите, когато БУЛБРОКЪРС 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 пропорционално.

## 7.8. НЕИЗПЪЛНЕНИЕ НА НАРЕЖДЕНИЯ

---

<sup>5</sup> „съответно лице“ означава което и да е от следните лица:

- а) директор, партньор или равнопоставен на него, управител или обвързан агент на БУЛБРОКЪРС;
- б) директор, партньор или равнопоставен на него, или управител на обвързан агент на БУЛБРОКЪРС;
- в) служител на БУЛБРОКЪРС или на обвързан агент на БУЛБРОКЪРС, както и всяко физическо лице, чиито услуги са предоставени на разположение и под контрола на БУЛБРОКЪРС или на обвързан агент на БУЛБРОКЪРС и което участва в предоставянето на инвестиционни услуги и дейности от БУЛБРОКЪРС;
- г) физическо лице, което пряко участва в предоставянето на услуги на БУЛБРОКЪРС или на неговия обвързан агент по силата на договореност за възлагане на външни изпълнители за целите на предоставянето на инвестиционни услуги и дейности от БУЛБРОКЪРС;

**Чл. 83.** БУЛБРОКЪРС няма право да изпълни нареждане на клиент, ако клиентът, съответно неговият представител, откаже да подаде изискваните от приложимото законодателство документи и декларации или декларира, че сделката - предмет на нареждането, представлява прикрита покупка или продажба на финансови инструменти.

**Чл. 84.** БУЛБРОКЪРС 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 запов.

**Чл. 85.** Забраната по предходния член по отношение на заложените 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 зложния кредитор в предвидените по Закона за особените залози случаи;

2. зложът е учреден върху съвкупност по смисъла на Закона за особените залози;

Забраната по отношение на поръчка за продажба на финансови инструменти, които не са налични по сметка на клиента, не се прилага в случаите, определени с наредба.

**Чл. 86.** БУЛБРОКЪРС няма право да изпълни нареждане на клиент за сделки с финансови инструменти, ако това би довело до нарушение на ЗПФИ, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, Закона за дружествата със специална инвестиционна цел или други действащи нормативни актове.

## **7.9. ВЪЗЛАГАНЕ НА ИЗПЪЛНЕНИЕТО**

**Чл. 87.** В случай, че БУЛБРОКЪРС вземе решение за възлагане на функцията по изпълнение на нареждане за изпълнение на друг инвестиционен посредник, лицензиран съгласно изискванията на ЗПФИ или подчинен на законодателството на трета държава, същият следва да спазва изискванията на Делегиран регламент 2017/565, които се отнасят до делегиране на изпълнението и да направи внимателна преценка на посредника и условията на пазара, където той извършва дейност. БУЛБРОКЪРС не възлага изпълнение, в случай че не са налице достатъчно гаранции, че посредникът, на когото се възлага нареждането за изпълнение, прилага политика за изпълнение на нарежданията, която осигурява същата или по-висока степен на сигурност за клиентите, като настоящата Политика.

## **7.10. ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ИЗПЪЛНЕНО НАРЕЖДАНЕ**

**Чл. 88.** БУЛБРОКЪРС незабавно предоставя на клиента на траен носител<sup>6</sup> основната информация относно изпълнението на неговото нареждане и изпраща на същия съобщение на траен носител, потвърждаващо изпълнението на нареждането, възможно най-рано, но не по-късно от първия работен ден след изпълнението, или когато БУЛБРОКЪРС е получил потвърждението от трета страна — не по-късно от първия работен ден след получаване на потвърждението от третата страна. Съобщението по предходното изречение съдържа относимата към съответното

---

<sup>6</sup> „Траен носител“ означава всеки инструмент, който: (а) позволява на клиента да съхранява информация, адресирана лично до него, по начин, достъпен за бъдещо ползване и за период от време, достатъчен за целите на информацията, и (б) позволява непромененото възпроизвеждане на съхранената информация. Обичайно, трайният носител ще бъде [PDF файл, съдържащ отчета за изпълнение на нареждането, изпратен на уточнения с клиента и-мейл адрес].

нареждане информация, посочена в чл. 59, параграф 4 от Делегиран регламент 2017/565.

**Чл. 89.** БУЛБРОКЪРС предоставя на клиента, при поискване, информация относно статуса на изпълнение на нареждането, във всяка една от фазите по неговото изпълнение.

## **8. МЕСТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ<sup>7</sup>**

### **8.1 ИЗБОР НА МЯСТО НА ИЗПЪЛНЕНИЕ**

**Чл. 90.** При определяне на местата за изпълнение, на които БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания, същият разчита на тези местата, на които е в състояние да постигне най-добър резултат за клиента, като отчита факторите за най-добро изпълнение и критериите за определяне на относителна значимост на тези фактори, посочени в раздел 3 и 4, по-горе.

**Чл. 91.** БУЛБРОКЪРС разчита на различни места за изпълнение, в зависимост от спецификата на предлаганите финансови инструменти и получените специфични инструкции на клиента – регулиран пазар, Многостранна система за търговия (МСТ), Организирана система за търговия (ОСТ), систематичен участник (СУ), маркет – мейкър и други доставчици на ликвидност. Изборът на конкретното място за изпълнение на клиентско нареждане, доколкото определянето на същото зависи от преценката на БУЛБРОКЪРС, се основава на извършен анализ от страна на БУЛБРОКЪРС, идентифициращ местата за изпълнение където може да постигне най-добър цялостен резултат за клиента. При избора се отчитат качествени критерии, като:

- Цена
- Ликвидност
- Разходи по изпълнението
- Схеми за клиринг
- Механизми за временно преустановяване или ограничаване на търговията (circuit breakers)
- Действия по предварително зададен график.

**Чл. 92.** БУЛБРОКЪРС извършва оценка, на текуща база доколко местата за изпълнение, на които разчита, посочени в чл. 106 от настоящия раздел, осигуряват възможно най-добрия резултат за клиента и дали е необходимо да бъдат направени промени в избраните места за изпълнение. При извършване на тази оценка БУЛБРОКЪРС взема предвид информацията, за качеството на изпълнение, публикувана от местата за изпълнение в съответствие с Делегиран регламент 575/2017г.<sup>8</sup>, и от инвестиционните посредници, в съответствие с Делегиран регламент 576/2017 г.

**Чл. 93.** В случай, че са налице повече от едно конкуриращи се места за изпълнение на нареждане за финансов инструмент, БУЛБРОКЪРС взема предвид собствените си

<sup>7</sup> По смисъла на настоящата Политика места за изпълнение на клиентски нареждания са регулиран пазар, Многостранна система за търговия (МСТ), Организирана система за търговия (ОСТ), Систематичен участник (СИ), маркет – мейкър, друг доставчик на ликвидност или субект, който изпълнява в трета държава функция, сходна с функциите, изпълнявани от някой от тези субекти.

<sup>8</sup> Делегиран регламент 575/2017 г., за допълнение на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти по отношение на регулаторните технически стандарти за данните, публикувани от местата за изпълнение.

комисиони и разходите за изпълнение на нареждането на всяко едно от места за изпълнение на нареждания, с цел да се оценят и сравнят резултатите, които биха били постигнати за клиента при изпълнение на нареждането на всяко едно от конкурентните места за изпълнение.

**Чл. 94.** БУЛБРОКЪРС не структурира и не начислява своите комисионни по начин, който дискриминира по некоректен начин различните места за изпълнение. БУЛБРОКЪРС има право да получи от клиента всички разумно направени разходи за изпълнение или предаване за изпълнение на негово нареждане, отразяващи действителните различия в местата за изпълнение.

**Чл. 95.** Когато прилага различни такси в зависимост от мястото за изпълнение, БУЛБРОКЪРС ще обяснява на клиента разликите в достатъчни подробности, за да му позволят да разбере предимствата и недостатъците, свързани с избора на едно единствено място за изпълнение.

**Чл. 96.** В случай, че БУЛБРОКЪРС предлага на клиента да избере място за изпълнение, същият предоставя коректна, ясна и неподвеждаща информация, с цел да не се допусне клиентът да избере едно място за изпълнение вместо друго единствено въз основа на ценовата политика, прилагана от БУЛБРОКЪРС.

**Чл. 97.** Когато изпълнява нареждания на клиенти, БУЛБРОКЪРС ще предвижда едно единствено място за изпълнение спрямо даден клас финансов инструмент, само ако този избор позволява да получава най-добро изпълнение за своите клиенти на постоянна основа. БУЛБРОКЪРС следва да може да разкрие пред клиентите си при поискване основните съображения за използване само на едно място за изпълнение, съобразно чл. 98.

**Чл. 98.** БУЛБРОКЪРС избира едно единствено място за изпълнение, когато може разумно да очаква, че избраното място за изпълнение ще му осигурява възможност да получава резултати за клиентите си, които са поне толкова добри, колкото и резултатите, разумно очаквани при избора на алтернативни места за изпълнение, до които БУЛБРОКЪРС практически може да има достъп. Изключват се места за изпълнение, до които БУЛБРОКЪРС няма достъп и не може да получи такъв без да прави икономически неоправдани разходи. За тази цел БУЛБРОКЪРС извършва редовен анализ и, при необходимост, преоценка на избраното място за изпълнение на базата на вътрешно и публично достъпна информация, и по-конкретно вземайки предвид публикуваните данни за качество на изпълнение, както и следейки общата пазарна ситуация, особено появата на нови места за изпълнение, за съответния клас финансови инструменти.

**Чл. 99.** За да постигне най-добър резултат за клиента си, БУЛБРОКЪРС може също така да предаде клиентско нареждане за изпълнение на друг инвестиционен посредник, съгласно условията на сключения договор с клиента

**Чл. 100.** Когато предава нареждания на други инвестиционни посредници за изпълнение, БУЛБРОКЪРС следва изложените по-горе принципи при избора на един единствен инвестиционен посредник, до когото предава за изпълнение клиентски нареждания.

## **8.2 ВИДОВЕ МЕСТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ**

**Чл. 101.** БУЛБРОКЪРС изпълнява нарежданията на своите клиенти на следните места за търговия:

- Регулиран пазар;
- Многостранна система за търговия;
- Организирана система за търговия

**Чл. 102.** Регулиран пазар е многостранна система, организирана и/или управлявана от пазарен оператор, която среща или съдейства за срещането на интересите за покупка и продажба на финансови инструменти на множество трети страни чрез системата и в съответствие с нейните недискреционни правила по начин, резултатът от който е сключването на договор във връзка с финансовите инструменти, допуснати до търговия съгласно нейните правила и/или системи, лицензирана и функционираща редовно в съответствие с изискванията на ЗПФИ и актовете по прилагането му. Регулиран пазар е и всяка многостранна система, която е лицензирана и функционира в съответствие с изискванията на от Директива 2014/65/ЕС.

**Чл. 103.** Многостранна система за търговия или „МСТ“ е многостранна система, организирана от инвестиционен посредник или пазарен оператор, която обединява многобройни интереси на трети лица за покупка и продажба на финансови инструменти - в рамките на самата система и в съответствие с нейните недискреционни правила – по начин, който води до сключването на договор;

**Чл. 104.** Организираната система за търговия или „ОСТ“ е многостранна система, която не е регулиран пазар или МСТ и в която многобройни интереси на трети лица за покупка и продажба на облигации, структурирани финансови продукти, квоти за емисии или деривати могат да взаимодействат в системата по начин, който води до сключването на договор;

**Чл. 105.** БУЛБРОКЪРС изпълнява нарежданията на своите клиенти и извън място на търговия, когато това не води до нарушение на задълженията, посочени в раздел 9 от настоящата Политика.

### **8.3 СПИСЪК НА МЕСТАТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ<sup>9</sup>**

**Чл. 106.** При предоставяне на услуги по изпълнение на нареждания от името на непрофесионални и професионални клиенти, БУЛБРОКЪРС разчита в значителна степен на следните места за изпълнение, съобразно класа търгуван финансов инструмент:

#### **1. Дялови ценни книжа**

##### **1.1 Акции и дялове на дружества, допуснати до търговия на регулирания пазар на „БФБ – София“ АД**

БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за сделки с акции и дялове на дружества, допуснати до търговия на регулирания пазар, организиран от „БФБ-София“ АД, единствено на този регулиран пазар.

#### **2. Дългови инструменти**

##### **2.1 Корпоративни облигации**

- БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за сключване на сделки с корпоративни облигации, приети за търговия на регулирания пазар, организиран от „БФБ-София“ АД, единствено на този регулиран пазар.
- БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за сключване на сделки с корпоративни облигации, приети за търговия на място на търговия, извън територията на Република България, като предава за изпълнение нареждания за сключване на сделки с корпоративни облигации, приети

---

<sup>9</sup> Списък на местата за изпълнение на нареждания, на които БУЛБРОКЪРС разчита значително при изпълнението на нареждания на професионални, непрофесионални клиенти и при сключване на сделки за финансиране с ценни книжа.

за търговия на място на търговия, извън територията на Република България, по реда предвиден в чл. 107 по-долу.

### **2.2 Държавни ценни книжа (ДЦК)**

- БУЛБРОКЪРС изпълнява нареждания за български ДЦК, емитирани от министъра на финансите на вътрешния пазар на „Българска фондова борса – София“ АД.
- БУЛБРОКЪРС изпълнява нареждания за сделки с държавни ценни книжа, емитирани от други държави на [•]

### **3. Други инструменти**

БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за сделки с компенсаторни инструменти, варианти и права, допуснати до търговия на регулирания пазар, организиран от „БФБ-София“ АД, единствено на този регулиран пазар.

***БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентско нареждане за сделка с финансови инструменти, посочени в т. 1 – 3 по-горе, извън място за търговия, само при изрична инструкция от страна на клиента, в съответствие с действащото законодателство и доколкото това не противоречи на задълженията на БУЛБРОКЪРС по настоящата Политика.***

### **4. ОТС Деривати**

БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентско нареждане за сделки с извънборсови деривати, извън място на търговия. Изпълнението на тези нареждания става под формата на ОТС сделки между клиента и БУЛБРОКЪРС, в съответствие с действащото законодателство и доколкото това не противоречи на задълженията на БУЛБРОКЪРС описани в раздел 9, по-долу. Клиентите сключват стандартизирани договори с БУЛБРОКЪРС.

***5. Деривати, допуснати до място на търговия и/или предмет на задължението за търговия.***

БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за сделки с деривати, допуснати до място на търговия, извън територията на Република България като предава нареждането на инвестиционен посредник, осигуряващ достъп до съответното място на търговия или като сключва ОТС сделки с клиента, като насрещна страна, в съответствие с действащото законодателство и доколкото това не противоречи на задълженията на БУЛБРОКЪРС описани в раздел 9, по-долу.

В случай, че дериватите са предмет на задължение за търговия, БУЛБРОКЪРС изпълнява клиентски нареждания за сделки с тях, единствено на регулиран пазар, МСТ или ОСТ, съгласно посоченото в раздел 9, по-долу.

## **8.4 СУБЕКТИ, ПРИ КОИТО БУЛБРОКЪРС ПЛАСИРА И ПРЕДАВА КЛИЕНТСКИ НАРЕЖДАНИЯ ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ.**

**Чл. 107.** БУЛБРОКЪРС приема нареждания за сделки с финансови инструменти, търгувани на международни финансови пазари и ги предава за изпълнение на лицензиран инвестиционни посредници, които разполагат с механизми, правила и процедури, гарантиращи изпълнение от страна на БУЛБРОКЪРС на задължението му да действа в най-добър интерес на клиента, когато предава клиентски нареждания за изпълнение. По-долу са посочени инвестиционните посредници, на които БУЛБРОКЪРС предава за изпълнение нареждания по реда на настоящия член:

- ИНТЕРАКТИВ БРОКЕРС, САЩ (Interactive Brokers LLC - [www.interactivebrokers.com](http://www.interactivebrokers.com));

- САКСО БАНК, Копенхаген, Дания (Saxo Bank - [www.saxobank.com](http://www.saxobank.com));
- СИ ЕМ СИ МАРКЕТС, Великобритания (CMC markets UK - [www.cmcmarkets.com](http://www.cmcmarkets.com));
- БРОКЕР ДЖЕТ, Австрия (Brokerjet - [www.brokerjet.at](http://www.brokerjet.at));
- СЕНТЪРЪЛ ЮРЪП И ФИНАНС, Австрия (Central Europe E Finance AG);
- ДУКАСКОПИ Швейцария (Dukascopy [www.dukascopy.com](http://www.dukascopy.com));
- АЙ ДЖИ МАРКЕТС Великобритания (IG Markets [www.igmarkets.co.uk](http://www.igmarkets.co.uk));
- Еф Екс Си Ем, САЩ ([www.fxcm.com](http://www.fxcm.com))

## **8.5 НЕИЗЧЕРПАТЕЛНОСТ НА МЕСТАТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ И СУБЕКТИТЕ, ПРИ КОИТО БУЛБРОКЪРС ПЛАСИРА/ПРЕДАВА НАРЕЖДЕНИЯ.**

**Чл. 108.** Представеният по-горе списъкът на местата за изпълнение и субекти, при които БУЛБРОКЪРС пласира или предава клиентски нареждания за изпълнение, и видовете инструменти не е изчерпателен и не лишава БУЛБРОКЪРС от възможността да изпълнява клиентски нареждания на други места за изпълнение, различни от упоменатите. В случай че БУЛБРОКЪРС получи възможност да изпълнява или предава нареждания за сделки на места за изпълнение/ респективно инвестиционни посредници, които не са посочени в настоящата Политика, при подобри условия, на постоянна основа, Политиката ще бъде съответно изменена, за да бъдат включени в нея тези нови места за изпълнение/респективно инвестиционни посредници. Преразглеждане на наличните места за изпълнение ще се извършва поне веднъж годишно в съответствие с Процедурата по контрол и преразглеждане (виж раздел 11, по-долу).

## **9. ЗАДЪЛЖЕНИЕ ЗА ТЪРГОВИЯ**

**Чл. 109.** БУЛБРОКЪРС ще изпълнява нареждания за сключване на сделки с акции, допуснати до търговия на регулиран пазар или търгувани на място на търговия – единствено на регулиран пазар, МСТ, със систематични участници или на еквивалентни пазари в трети страни<sup>10</sup>, освен ако сделките не попадат в определена категория, изрично изключени от задължението за търговия сделки<sup>11</sup>.

**Чл. 110.** БУЛБРОКЪРС ще изпълнява нареждания за сключване на сделки с деривативни финансови инструменти, определени като такива, предмет на задължението за търговия, с Делегиран регламент, приет от Европейската Комисия и вписани в нарочен регистър на уебсайта на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA), когато същите се сключват между страни, отговарящи на определени допълнителни изисквания, не са вътрешногрупови и не попадат приложното поле на

---

<sup>10</sup> Европейската Комисия приема решения за еквивалентност, в съответствие със специална процедура, установяващи дали правната и надзорната рамка на трета държава гарантира, че разрешеното в тази трета държава място на търговия спазва правно обвързващи изисквания, еквивалентни на тези, предвидени в приложимото европейско законодателство.

<sup>11</sup> MiFIR предвижда изключение от задължението за търговия, когато сделките са: (а) несистематични, основани на *ad hoc* принцип, нерегулярни и редки, или (б) извършени между приемливи насрещни страни и/или професионални клиенти и не допринасят за определяне на цените. Критериите за определяне кога дадена сделка с акции не допринася за процеса на определяне на цените са установени в чл. 2 от Делегиран регламент 2017/587.



преходните разпоредби на Регламент 648/2012<sup>12</sup> (EMIR)- единствено на регулиран пазар, МСТ, ОСТ или еквивалентен пазар в трета страна.

**Чл. 111.** За да намери приложение задължението за търговия по чл. 113, е необходимо и двете страни по сделката да попадат в дефиницията за финансов контрагент, съгласно член 2, параграф 8 от Регламент (ЕС) 648/2012 (EMIR), или нефинансов контрагент, отговарящ на условията, посочени в член 10, параграф 1, буква б от същия регламент.

**Чл. 112.** В Приложение IV от настоящата Политика са посочени таблици с хипотезите, при които БУЛБРОКЪРС следва да изпълнява задължението за търговия с акции и деривати.

## **10. ПУБЛИКУВАНЕ НА ИНФОРМАЦИЯ ЗА КАЧЕСТВОТО НА ИЗПЪЛНЕНИЕТО**

**Чл. 113.** БУЛБРОКЪРС ежегодно ще публикува на уебсайта си, в машинно-четим електронен формат, информация за качеството на изпълнение, в съответствие с Делегиран Регламент 2017/576 на Комисията<sup>13</sup>. Публикуваната информация ще е достъпна за изтегляне от широката общественост.

**Чл. 114.** В изпълнение на задължението по предходния член, БУЛБРОКЪРС ще публикува отделни доклади за водещите по отношение на обемите на търговия (i) пет места за изпълнение за всички изпълнени нареждания на клиенти и (ii) пет инвестиционни посредника, на които е предавал или пласирал клиентски нареждания за изпълнение през предходната година, в зависимост от класа финансови инструменти, посочени в приложение I към настоящата Политика, както и информация относно качеството на полученото изпълнение. Информацията, която се публикува, е във форма, определена от вида на клиентите – за непрофесионалните клиенти информацията се публикува във формата, посочен в таблици 1 от приложение III и IV, а информацията относно професионалните клиенти – във формата, посочен в таблици 2 от приложения III и IV към настоящата Политика.

**Чл. 115.** При публикуването БУЛБРОКЪРС ще посочва следната информация:

- класа финансови инструменти;
- наименование и идентификационен номер на мястото;
- обем на нарежданията на клиенти, изпълнени на съответното място за изпълнение, изразен като процент от общия изпълнен обем;
- брой на нарежданията на клиенти, изпълнени на съответното място за изпълнение, изразен като процент от общия брой на изпълнените нареждания;
- процент на изпълнените нареждания, които са били пасивни<sup>14</sup> и агресивни<sup>15</sup> нареждания;

<sup>12</sup> За да възникне задължение за търговия, така както е определено в чл. 28 от MiFIR, съответната сделка с дериват следва да не е обхваната от переходните разпоредби на член 89 от EMIR и да не представлява вътрешногрупова сделка, съгласно определението в член 3 от EMIR.

<sup>13</sup> Делегиран Регламент (ЕС) 2017/576 на Комисията от 8 юни 2016 година за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за ежегодното публикуване от страна на инвестиционните посредници на идентификационни данни на местата за изпълнение, както и на информацията относно качеството на изпълнение.

<sup>14</sup> Съгласно легалната дефиниция „пасивно нареждане“ означава нареждане, вписано в дневника за нареждания, което е осигурило ликвидност.

<sup>15</sup> Съгласно легалната дефиниция „агресивно нареждане“ означава нареждане, вписано в дневника за нареждания, което е изтеглило ликвидност.

- процент на нарежданията, които са били насочени нареждания<sup>16</sup>;
- потвърждение за това дали БУЛБРОКЪРС е изпълнявал средно по-малко от една сделка на работен ден през предходната година за съответния клас финансови инструменти.

**Чл. 116.** БУЛБРОКЪРС публикува отделно водещите пет места за изпълнение и инвестиционни посредници, по отношение на обемите на търговия за всички изпълнени/предадени нареждания на клиенти по СФЦК, за класа финансови инструменти, посочен в приложение II към Политиката, във формата, посочена в таблици 3 от приложение III и IV от Политиката, като включи следната информация:

- обем на нарежданията на клиенти, изпълнени на съответното място за изпълнение, изразен като процент от общия изпълнен обем;
- брой на нарежданията на клиенти, изпълнени на съответното място за изпълнение, изразен като процент от общия брой на изпълнените нареждания;
- потвърждение за това дали БУЛБРОКЪРС е изпълнявал средно по-малко от една сделка на работен ден през предходната година за съответния клас финансови инструменти.

**Чл. 117.** За всеки клас финансов инструмент БУЛБРОКЪРС ще публикува обобщение на анализа и заключенията от своя подробен мониторинг на качеството на изпълнението на нарежданията, постигнато на местата за изпълнение, на които е изпълнил всички нареждания на клиенти, респективно чрез инвестиционните посредници, до които е пласирал или предавал нареждания за изпълнение, за предходната година. Информацията следва да включва:

- обяснение на относителното значение, което БУЛБРОКЪРС е отдал на фактори за изпълнение като цена, разходи, скорост, вероятността за изпълнение на нареждането или всяко друго съображение, включително качествени фактори при оценката на качеството на изпълнение;
- описание на всякакви тесни връзки, конфликти на интереси и обща собственост по отношение което и да било от местата за изпълнение на нареждания;
- описание на всякакви специални договорености с всички места за изпълнение по отношение на извършените или получените плащания, отстъпки, работи или получени непарични облаги;
- описание на факторите, които са довели до промяна в списъка на местата за изпълнение, включени в политиката за изпълнение на посредника, ако такава промяна е настъпила;
- обяснение на това как начинът на изпълнение се различава в зависимост от категоризацията на клиентите, когато БУЛБРОКЪРС третира категориите клиенти по различен начин и когато той може да засегне договореностите за изпълнение на нареждания;
- обяснение дали други критерии са били предпочетени пред непосредствената цена и разходите при изпълнение на нареждания на непрофесионални клиенти и как тези други критерии са повлияли за осигуряването на възможно най-добрия резултат по отношение на общите разходи за клиента;
- обяснение на начина, по който БУЛБРОКЪРС е използвал всички данни или средства, свързани с качеството на изпълнение, включително всички данни, публикувани от местата за изпълнение по отношение на качеството на изпълнение; когато е приложимо – описание на начина, по който БУЛБРОКЪРС е използвал резултатите на консолидиран доставчик на данни.

## 11. КОНТРОЛ И ПРЕРАЗГЛЕЖДАНЕ

---

<sup>16</sup> Съгласно легалната дефиниция „насочено нареждане“ означава нареждане, при което конкретното място за изпълнение се определя от клиента преди изпълнението на нареждането.

**Чл. 118.** Настоящата Политика подлежи на текущ контрол, в рамките на цялостната програма за мониторинг за спазване на нормативно установените задължения от страна на БУЛБРОКЪРС, изготвена от отдела за Съответствие. Когато в рамките на осъществявания текущ контрол се установят пропуски в Политиката, които пречат на БУЛБРОКЪРС да постига най-добрите резултати за своите клиенти на регулярна основа, изводите от мониторинга се отнасят до висшето ръководство на БУЛБРОКЪРС, с цел констатираните слабости да бъдат отстранени, по посочения в чл. 121 ред.

**Чл. 119.** БУЛБРОКЪРС преразглежда поне веднъж годишно правилата за изпълнение, установени в настоящата Политика, с цел да идентифицира и при необходимост да коригира евентуалните недостатъци в тези правила. По-специално, БУЛБРОКЪРС оценява дали местата за изпълнение, включени в Политиката, осигуряват възможно най-добрия резултат за клиента и дали е необходимо да направи промени в мерките си за изпълнение, като взема предвид – наред с друго – информацията за качеството на изпълнение, публикувана съгласно Делегиран регламент 2017/576 и Делегиран регламент 2017/575.

**Чл. 120.** БУЛБРОКЪРС извършва преглед на Политиката при всяка съществена промяна, която засяга способността му да продължи да постига последователно най-добрите възможни резултати при изпълнение на нарежданията на своите клиенти, като използва местата за изпълнение, респективно инвестиционните посредници, до които предава за изпълнение клиентски нареждания, включени в Политиката. БУЛБРОКЪРС приема, че е налице съществена промяна, по смисъла на предходното изречение при настъпването на 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. 121.** Когато в рамките на осъществявания контрол по чл. 119 и чл. 120, по-горе се установят пропуски в Политиката, които пречат на БУЛБРОКЪРС да постига най-добрите резултати за своите клиенти на постоянна основа, ръководителят на отдел „Съответствие“ изготвя доклад до Съвета на Директорите на БУЛБРОКЪРС с обобщение на резултатите от проведения текущ, годишен или инцидентен контрол, констатираните недостатъци в Политиката и предлаганите промени в нея. БУЛБРОКЪРС уведомява клиентите, с които има текущи взаимоотношения, за всички съществени промени в настоящата Политика.

**Чл. 122.** БУЛБРОКЪРС следва да получи изричното съгласие на клиента с настоящата Политика, преди предоставянето на услуги по изпълнение на клиентски нареждания, включително когато БУЛБРОКЪРС действа като насрещна страна по съответната сделка, приемане и предаване на нареждания за изпълнение, както и управление на портфейл.

**Чл. 123.** Когато клиент отправя до БУЛБРОКЪРС разумни и пропорционални искания за информация относно Политиката, както и за реда за преразглеждането ѝ, БУЛБРОКЪРС отговаря ясно и в разумен срок спрямо обема и спецификата на искането.

**Чл. 124.** Когато предоставя услуги по приемане и предаване на нареждания или по управление на портфейл и клиент или потенциален клиент отправи разумно искане за това, БУЛБРОКЪРС предоставя информация относно инвестиционните посредници, на които предава или пласира нареждания за изпълнение.

## 12. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

**Чл. 125.** Настоящата политика е приета, на основание чл. 86, ал. 1 ЗПФИ, от Съвета на директорите на БУЛБРОКЪРС на 14.05.2018 г.

## ПРИЛОЖЕНИЕ I

Таблицы за целите на изпълнението на задължението за търговия

Таблица 1

Хипотези, при които БУЛБРОКЪРС следва да изпълнява задължението за търговия с акции, като изпълнява нареждания за сключване на сделки единствено на регулиран пазар, МСТ, със систематичен участник или на еквивалентни пазари в трети страни.

ХИПОТЕЗИ НА СДЕЛКИ С АКЦИИ, КОИТО ПОДЛЕЖАТ НА ЗАДЪЛЖЕНИЕ ЗА ТЪРГОВИЯ НА МЯСТО НА ТЪРГОВИЯ				
Вид финансов инструмент	допуснати ли са до търговия на регулиран пазар или търгувани на място на търговия?	несистематични, основани на ad hoc принцип, нерегулярни и редки?	извършени между приемливи насрещни страни и/или професионални клиенти и не допринасят за определяне на цените?	Прилага ли се задължението за търговия?
Акции	Не	не е приложимо	не е приложимо	НЕ
Акции	Да	Не	не е приложимо	ДА
Акции	Да	Да	не е приложимо	НЕ
Акции	Да	не	Да	НЕ

Таблица 2

Хипотези, при които БУЛБРОКЪРС следва да изпълнява задължението за търговия с деривати.

ХИПОТЕЗИ НА СДЕЛКИ С ДЕРИВАТИ, КОИТО ПОДЛЕЖАТ НА ЗАДЪЛЖЕНИЕ ЗА ТЪРГОВИЯ НА МЯСТО НА ТЪРГОВИЯ				
Вид финансов инструмент	Вписан ли е съответният клас деривати в регистъра на уебсайта на ESMA, като подлежащ на задължение за търговия?	И двете страните по сделката ли са финансов контрагент или нефинансов контрагент, който подлежи на задължение за клиринг?	Вътрешногруппова ли е сделката?	Прилага ли се задължението за търговия
Дериват	Не	не е приложимо	не е приложимо	НЕ
Дериват	Да	Не	не е приложимо	НЕ
Дериват	Да	Да	Не	ДА
Дериват	Да	Да	Да	НЕ

## **ПРИЛОЖЕНИЕ II**

### **Класове финансови инструменти за целите на Приложения III и IV без значение на действителното им предлагането от страна на БУЛБРОКЪРС**

- а) Капиталови (дялови) инструменти — акции и депозитарни разписки
  - i) Стъпка на котиране за ликвидност/обхвати 5 и 6 (от 2 000 сделки на ден)
  - ii) Стъпка на котиране за ликвидност/обхвати 3 и 4 (от 80 до 1 999 сделки на ден)
  - iii) Стъпка на котиране за ликвидност/обхвати 1 и 2 (от 0 до 79 сделки на ден)
- б) Дългови инструменти
  - i) Облигации
  - ii) Инструменти на паричния пазар
- в) Деривати върху лихвени проценти
  - i) Фючърси и опции, допуснати до търговия на място на търговия
  - ii) Суапове, форуърдни споразумения и други лихвени деривати
- г) Кредитни деривати
  - i) Фючърси и опции, допуснати до търговия на място на търговия
  - ii) Други кредитни деривати
- д) Валутни деривати
  - i) Фючърси и опции, допуснати до търговия на място на търговия
  - ii) Суапове, форуърдни споразумения и други валутни деривати
- е) Структурирани финансови инструменти
- ж) Капиталови деривати
  - i) Опции и фючърси, допуснати до търговия на място на търговия
  - ii) Суапове и други капиталови деривати
- з) Секюритизирани деривати
  - i) Варанти и деривати върху сертификати
  - ii) Други секюритизирани деривати
- и) Стокови деривати и деривати за квоти за емисии
  - i) Опции и фючърси, допуснати до търговия на място на търговия
  - ii) Други стокови деривати и деривати за квоти за емисии
- й) Договори за разлика
- к) Борсово търгувани продукти (борсово търгувани фондове, борсово търгувани облигации и борсово търгувани стоки)
- л) Квоти за емисии
- м) Други инструменти

**ПРИЛОЖЕНИЕ III**
**Таблицы за целите на публикуването на първи пет места за изпълнение на клиентски нареждания**
*Таблица 1*
*Непрофесионални клиенти*

Клас инструмент					
Уведомление, ако < 1 средно сделки за работен ден през предходната година	ДА/НЕ				
<b>Водещите пет места за изпълнение, класирани в зависимост от търгуваните обеми (в низходящ ред)</b>	<b>Дял на търгувания обем като процент от общо за този клас</b>	<b>Дял на извършените нареждания като процент от общо за този клас</b>	<b>Процент на пасивните нареждания</b>	<b>Процент на агресивните нареждания</b>	<b>Процент на насочените нареждания</b>
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					

Таблица 2  
Професионални клиенти

Клас инструмент					
Уведомление, ако < 1 средно сделки за работен ден през предходната година	ДА/НЕ				
<b>Водещите пет места за изпълнение, класирани в зависимост от търгуваните обеми (в низходящ ред)</b>	<b>Дял на търгувания обем като процент от общо за този клас</b>	<b>Дял на извършените нареждания като процент от общо за този клас</b>	<b>Процент на пасивните нареждания</b>	<b>Процент на агресивните нареждания</b>	<b>Процент на насочените нареждания</b>
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)					



Таблица 3

Професионални клиенти, сключили сделки за финансиране с ценни книжа

Клас инструмент		
Уведомление, ако < 1 средно сделки за работен ден през предходната година	ДА/НЕ	
<b>Водещите пет места за изпълнение, класирани в зависимост от обемите (в низходящ ред)</b>	<b>Дял на търгувания обем като процент от общо за този клас</b>	<b>Дял на извършените нареждания като процент от общо за този клас</b>
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)		
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)		
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)		
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)		
Наименование и идентификатор за мястото (MIC или LEI)		

**ПРИЛОЖЕНИЕ IV**

**Таблицы за целите на публикуването на първи пет инвестиционни посредника, на които са предадени клиентски нареждания за изпълнение**

*Таблица 1*

*Непрофесионални клиенти*

Клас инструмент					
Уведомление, ако < 1 средно сделки за работен ден през предходната година	ДА/НЕ				
<b>Водещите пет инвестиционни посредника, класирани в зависимост от търгуваните обеми (в низходящ ред)</b>	<b>Дял на търгувания обем като процент от общо за този клас</b>	<b>Дял на извършените нареждания като процент от общо за този клас</b>	<b>Процент на пасивните нареждания (ако е приложимо)</b>	<b>Процент на агресивните нареждания (ако е приложимо)</b>	<b>Процент на насочените нареждания</b>
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					

Таблица 2  
Професионални клиенти

Клас инструмент					
Уведомление, ако < 1 средно сделки за работен ден през предходната година	ДА/НЕ				
<b>Водещите пет инвестиционни посредника, класирани в зависимост от търгуваните обеми (в низходящ ред)</b>	<b>Дял на търгувания обем като процент от общо за този клас</b>	<b>Дял на извършените нареждания като процент от общо за този клас</b>	<b>Процент на пасивните нареждания (ако е приложимо)</b>	<b>Процент на агресивните нареждания (ако е приложимо)</b>	<b>Процент на насочените нареждания</b>
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)					

Таблица 3

Професионални клиенти, сключили сделки за финансиране с ценни книжа

Клас инструмент		
Уведомление, ако < 1 средно сделки за работен ден през предходната година	ДА/НЕ	
<b>Водещите пет инвестиционни посредника, класирани в зависимост от обемите (в низходящ ред)</b>	<b>Дял на търгувания обем като процент от общо за този клас</b>	<b>Дял на извършените нареждания като процент от общо за този клас</b>
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)		
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)		
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)		
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)		
Наименование и идентификатор на инвестиционния посредник (LEI)		