

Povzetek politike izvrševanja odločitev za trgovanje

1. Uvodne določbe

Politika izvrševanja odločitev za trgovanje (v nadaljevanju **politika**) je dokument, s katerim družba Generali Investments d.o.o. (v nadaljevanju **družba**) opredeljuje sistem, pogoje in merila za izvrševanje odločitev za trgovanje s finančnimi instrumenti oziroma izvrševanje naročil za trgovanje s finančnimi instrumenti v zvezi z opravljanjem storitev upravljanja investicijskih skladov in investicijskih storitev za stranke.

Namen politike je vzpostavitev sistema, ki družbi omogoča izvrševanje odločitev za trgovanje oziroma naročil pod najugodnejšimi pogoji in v najboljšem interesu investicijskih skladov, ki jih upravlja (v nadaljevanju **skladi v upravljanju**), njihovih vlagateljev in drugih strank, za katere opravlja investicijske storitve.

Družba je sprejela politiko na podlagi določb Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1), Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3) ter drugih predpisov.

2. Uporaba politike

Politika se nanaša na izvrševanje odločitev za trgovanje in izvrševanje naročil za trgovanje s finančnimi instrumenti v portfeljih skladov v upravljanju in portfeljih strank, s katerimi ima družba sklenjeno pogodbo o gospodarjenju s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju tudi **stranke, ki niso skladi v upravljanju**). Če ni drugače določeno, se skladi v upravljanju in stranke, ki niso skladi v upravljanju, skupaj štejejo za **stranke** družbe.

Če ni drugače določeno, se za mesta izvrševanja naročil (v nadaljevanju tudi **izvedbena mesta**) štejejo organizirani trg, MTF in OTF (v nadaljevanju tudi s skupnim nazivom **mesta trgovanja**) in mesta zunaj trgovalnih sistemov mest trgovanja oziroma zunaj organiziranih platform (v nadaljevanju tudi **OTC**).

Družba strankam, ki niso skladi v upravljanju, zagotavlja ustrezne informacije v zvezi z izvajanjem politike. Pred sklenitvijo pogodbe o investicijskih storitvah mora od stranke, s katero ima sklenjeno pogodbo o gospodarjenju s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju tudi **pogodba o upravljanju**), pridobiti predhodno pisno soglasje k politiki, prav tako pa predhodno izrecno pisno soglasje za izvrševanje naročil na OTC, če so takšni posli v skladu s pogodbo o upravljanju.

3. Najboljša izvedba

3.1. Splošne usmeritve

Pri upravljanju portfeljev strank, to je pri izvrševanju odločitev za trgovanje in naročil za trgovanje s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju tudi s skupnim izrazom **izvrševanje naročil** ali **izvrševanje poslov**), družba v skladu z načelom najboljše izvedbe izvaja vsa potrebna dejanja za doseganje najboljšega možnega izida za svoje stranke (v nadaljevanju **najboljša izvedba**).

Družba pri tem upošteva sledeče dejavnike: ceno, vrsto in značilnosti naročila, velikost, likvidnost in tržni vpliv, stroške posla, verjetnost sklenitve in poravnave posla ter hitrost izvršitve naročila. Tem dejavnikom pripisuje različno relativno pomembnost, pri čemer upošteva:

- naložbeni cilj in politiko portfelja, stil upravljanja in specifična tveganja, opredeljena v dokumentih sklada oziroma pogodbah o upravljanju,
- značilnosti stranke,
- vrsto in lastnosti finančnega instrumenta, s katerim se trguje,

- lastnosti izvedbenih mest, na katerem naročilo bo ali bi lahko bilo izvršeno, in
- značilnosti naročila.

Po presoji se upoštevajo tudi drugi dejavniki, ki so relevantni za posel, zlasti še specifičnost izvedbenih mest, njihovo likvidnost in velikost naročila (količine in vrednost) ter vrsto nasprotne stranke. Vrstni red pomembnosti dejavnikov in njihove teže se lahko spremeni, če gre za posebnosti pri izvedbi posla ali posebne tržne razmere. Družba si pridržuje pravico, da ob nastopu posebnih okoliščin odstopi od običajno uporabljenih parametrov izvršitve. Posebne okoliščine vključujejo višjo silo, razmere visoke volatilnosti ali večjih motenj na trgu.

Če družba prejme naročilo s specifičnimi navodili stranke, izvrši naročilo v skladu z navodili in pri tem sledi izvrševanju naročila pod najugodnejšimi pogoji le pri tistih dejavnikih, ki jih stranka ni določila. V takšnem primeru je družbi onemogočeno izvajanje postopkov najboljše izvedbe naročil po tej politiki.

3.2. Način trgovanja in mesta izvrševanja naročil

Družba izvršuje naročila neposredno ali posredno prek borznega posrednika na sledečih izvedbenih mestih:

- na organiziranih trgih,
- v večstranskih sistemih trgovanja (MTF in OTF),
- pri upravljavcih odprtih investicijskih skladov,
- pri investicijskih podjetjih in bankah, ki organizirajo prve in nadaljnje prodaje finančnih instrumentov, oziroma pri izdajateljih,
- pri kreditnih institucijah, pri katerih sklene depozitne pogodbe,
- pri subjektih tretjih držav, ki opravljajo podobne funkcije, kot zgoraj navedena izvedbena mesta,
- na OTC, vključno prek sistematičnih internalizatorjev ali vzdrževalcev trga.

Izvrševanje poslov na mestih trgovanja vedno teče s posredovanjem borznega posrednika. Najboljšo izvedbo družba dosega z izbiro najprimernejših borznih posrednikov.

Pri izvrševanju poslov na OTC družba izbere najprimernejši trg in način sklenitve posla. Ne glede na to da si vedno prizadeva doseči najboljši izid za stranko, takšno izvrševanje poslov prinaša dodatna tveganja, kot so tveganje nespoštovanja pogojev poravnave posla s strani nasprotne stranke ali višje tveganje pri poravnavi, saj se posli ne poravnava po pravilih poravnave, kot jih določajo mesta trgovanja. Dodatne informacije o posledicah takšnega načina izvršitve naročil so na voljo na zahtevo stranke, če gre za stranko, ki ni sklad v upravljanju. V takem primeru družba naročilo zunaj trgovalnih sistemov organiziranega trga, MTF ali OTF izvrši, kadar je za to predhodno pridobila soglasje stranke.

Pri poslih, pri katerih je družba bodisi osebno bodisi prek trgovalnega sistema v neposrednem stiku z nasprotno stranko (kupcem ali prodajalcem, upravljavcem skladov, banko, vzdrževalcem trga ipd.), družba pred vsakim naročilom preveri nasprotno stranko v poslu.

3.3. Dejavniki najboljše izvedbe

Dejavniki, ki jih družba upošteva pri presojanju o izvrševanju poslov za račun portfeljev, se načeloma razvrščajo po naslednjem vrstnem redu pomembnosti:

- cena finančnega instrumenta,
- značilnosti naročila,

- stroški posla,
- verjetnost sklenitve in poravnave posla,
- hitrost izvršitve naročila.

Po presoji se upoštevajo tudi drugi dejavniki, ki so relevantni za posel, zlasti še specifičnost izvedbenih mest, njihova likvidnost, velikost naročila (količine in vrednost), vpliv naročila na trg ter vrsta nasprotne stranke. Tudi vrstni red pomembnosti dejavnikov in njihova teža se lahko spremenita, če gre za posebnosti pri izvedbi posla ali posebne tržne razmere.

3.3.1. Cena

Eden glavnih dejavnikov doseganja načela najboljše izvedbe je transakcijska cena. Pri izboru izvedbenega mesta se družba odloča na podlagi analize transakcijskih cen, vključujoč likvidnost in velikost poslov.

Pri izvršitvi poslov na OTC družba preverja ustreznost cene s pomočjo zbiranja in analize tržnih podatkov, uporabljenih pri njenem oblikovanju, oziroma s primerjavo ponujenih cen, pridobljenih s strani različnih ponudnikov oziroma borznih posrednikov.

3.3.2. Značilnosti in velikost naročila, likvidnost trga in vpliv na trg

V postopku izvrševanja naročila družba ocenjuje posebne značilnosti in naravo naročil, zlasti velikost poslov in posebne značilnosti naročila, kot so vrsta naročila (nakup ali prodaja), vrsta trgovanja ali katerikoli drugi vidik ureditve naročil, ki je pomemben za način njihove izvršitve. Družba spremlja ponujene nakupne in prodajne cene finančnih instrumentov, s katerimi trguje za račun portfeljev, in upošteva učinek, ki bi ga lahko velikost in vrednost posla povzročila na trgu.

3.3.3. Stroški

Pri izvrševanju naročil družba upošteva sledeče vrste transakcijskih stroškov za vsako potencialno (primerno) izvedbeno mesto:

- provizije in druge stroške borzaposredniških družb, organizatorjev trga, poravnalnih sistemov, skrbniških bank ipd.,
- stroške dostopa do izvedbenih mest in
- druge stroške, ki se neposredno in posredno nanašajo na izvršitev naročil.

3.3.4. Verjetnost izvršitve naročila in poravnave

Verjetnost izvršitve naročila je v veliki meri odvisna od likvidnosti finančnega instrumenta in globine trga.

Družba upošteva tveganje poravnave, to je tveganje, da posel ne bo poravnan oziroma bo poravnan po dogovorjenem roku poravnave.

3.3.5. Hitrost izvršitve

Pri izvrševanju poslov družba upošteva tudi hitrost izvršitve naročila, to je čas, ki preteče od trenutka posredovanja naročila do mesta izvršitve in izvedbe naročila.

3.4. Ločena in skupna naročila

Družba daje praviloma ločena naročila za račun vsakega od portfeljev, ki jih upravlja. Učinki izvršenega naročila (pridobitve denarnih sredstev ali finančnih instrumentov), to so njihova količina in vrednost, vključno s pripadajočimi stroški, se dodelijo neposredno portfelju stranke, za račun katere je bil sklenjen posel.

Ne glede na to lahko družba naročila za račun več portfeljev združi v eno samo naročilo (v nadaljevanju: **skupno naročilo**), če gre za enake ali podobne naložbene odločitve v zvezi z več portfelji ali če je to smiselno (v primeru združevanja vrednostno manjših naročil) z vidika doseganja boljše cene in znižanja stroška provizij. Pri skupnem naročilu se alokacija (porazdelitev učinkov poslov) izvršenih naročil opravi glede na udeležbo posameznega portfelja v naročilu. Pri nakupu ali prodaji se količina pridobljenih ali odsvojenih finančnih instrumentov razporedi v skladu z razmerjem v naročilu. Pri vseh udeleženi portfeljih se obračuna ista tehtana povprečna cena pridobljenih/odsvojenih finančnih instrumentov. Stroški posla se med portfelji prav tako proporcionalno porazdelijo glede na udeležbo v naročilu oziroma obračunu.

Če se na izvedbenem mestu izvrši tako majhen del skupnega nakupnega ali skupnega prodajnega naročila, da proporcionalna razporeditev finančnih instrumentov ali kupnine med vse portfelje ni možna, se razporeditev učinkov posla opravi upošteva načeli nepristranske obravnave strank in stroškovne učinkovitosti.

Skupnih naročil za portfelje družba praviloma ne združuje z naročili za svoj račun. Če pa ne glede na to družba izvrši naročilo za skupni račun enega ali več portfeljev in hkrati trguje za svoj lastni račun, imajo naročila za račun strank prednost pred naročili za račun družbe. Če družba skupna naročila združi s poslom za svoj račun in če je tako združeno naročilo le delno izvršeno, učinek posla porazdeli tako, da imajo portfelji, udeleženi v skupnem naročilu, prednost pred družbo. Če lahko družba utemeljeno izkaže, da naročil za račun strank ne bi mogla izvršiti pod tako ugodnimi pogoji oziroma jih sploh ne bi mogla izvršiti, če jih ne bi izvršila v obliki takšnega skupnega naročila, lahko porazdeli učinek sklenjenega posla med portfelje strank in svoj portfelj sorazmerno.

3.5. Izbira borznih posrednikov in primernih nasprotnih strank

Pri izvršitvi ali posredovanju naročil v izvedbo drugim družba zagotavlja načela najboljše izvedbe z izbiro najprimernejših borznih posrednikov. Za račun strank sklene pogodbe z večjim številom borznih posrednikov, tako da lahko za posamezne finančne instrumente in/ali posamezna izvedbena mesta izbere najprimernejše. Družba izbere borzne posrednike, katerih politika izvrševanja je v skladu z načeli najboljše izvedbe, opredeljenimi v tej politiki.

3.6. Izvrševanje naročil za posamezne vrste finančnih instrumentov

Ob upoštevanju vseh predhodno opisanih dejavnikov in meril za izvajanje ter ob upoštevanju načel dobrega in preudarnega upravljanja in svoje organizacijske strukture družba za vsak razred finančnih instrumentov opredeljuje politiko izvrševanja (posredovanja naročil v izvedbo ali neposrednega izvrševanja).

3.6.1. Lastniški vrednostni papirji

Za lastniške vrednostne papirje (delnice, druge delnicam enakovredne vrednostne papirje in potrdila o njihovem lastništvu) družba kot izvedbeno mesto uporablja organizirane trge ali večstranske sisteme trgovanja. Če to ni mogoče, lahko naročilo izvrši tudi na OTC.

Pri izvrševanju poslov družba upošteva naslednje dejavnike: ceno finančnega instrumenta, značilnosti naročila, velikost naročila, likvidnost trga in vpliv naročila na trg, stroške posla, verjetnost sklenitve in

poravnave posla, hitrost izvršitve naročila in morebitne druge dejavnike, pomembne za izvršitev naročila. Naročila vsebujejo navedbo količine in cenovne omejitve.

3.6.2. Dolžniški vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga

Naročila za dolžniške vrednostne papirje (obveznice, druge vrste dolžniških vrednostnih papirjev in potrdila o njihovem lastništvu) ter instrumente denarnega trga (zakladne menice, potrdila o depozitu, komercialne zapise ipd.) družba izvršuje na MTF na podlagi poizvedb o ceni. Če to ni mogoče, se lahko naročila izvršijo tudi na OTF, organiziranih trgih ali neposredno na OTC (prek sistematičnih internalizatorjev ali vzdrževalcev trga ali v neposrednem trgovanju z drugimi osebami).

Pri izvrševanju poslov družba upošteva naslednje dejavnike: ceno finančnega instrumenta, velikost naročila, verjetnost sklenitve in poravnave posla, hitrost izvršitve naročila, značilnost naročila, stroške posla in morebitne druge dejavnike, pomembne za izvršitev naročila. Naročila vsebujejo navedbo količine in cenovne omejitve.

3.6.3. Izvedeni finančni instrumenti

Družba kot mesto izvrševanja naročil za izvedene finančne instrumente uporablja organizirane trge.

Pri izvrševanju poslov družba upošteva naslednje dejavnike: ceno finančnega instrumenta, hitrost izvršitve naročila, verjetnost sklenitve in poravnave posla, značilnosti naročila, velikost naročila, likvidnost trga, vpliv na trg, stroške posla in morebitne druge dejavnike, pomembne za izvršitev naročila. Naročila vsebujejo navedbo količine in cenovne omejitve.

3.6.4. Enote odprtih investicijskih skladov

Družba izvršuje naročila za nakup ali prodajo enot odprtih investicijskih skladov neposredno pri upravljavcu ali prek prenosnega agenta, ki omogoča nakup in prodajo enot (ang. transfer agent).

Kot kriterij pri najboljši izvedbi upošteva predvsem hitrost izvršitve, saj je vrednost enote, po kateri se izvršita nakup ali prodaja enot, odvisna od časa njene veljavnosti, določenega v dokumentih sklada.

4. Spremljanje učinkovitosti politike izvrševanja

Družba redno spremlja in presoja kvaliteto izvrševanja naročil in jo ocenjuje na podlagi analize stroškov, kvantitativnih in kvalitativnih podatkov (število izvršenih poslov, število odzivov na poizvedbe o cenah, število neporavnanih poslov, hitrost in pravilnost izdanih zaključnic, odzivnost zalednih služb tretjih oseb ipd.). Izbor posameznih kriterijev je odvisen tudi od naložbenega razreda finančnih instrumentov. Družba redno spremlja in presoja tudi učinkovitost svojega sistema in postopkov izvrševanja poslov ter jih spreminja, dopolnjuje oziroma prilagaja zunanjim okoliščinam, če je to potrebno zaradi doseganja najboljše izvedbe.

Politiko družba pregleda in po potrebi posodobi vsaj enkrat na leto, vsakokrat pa tudi v primeru bistvene spremembe zakonodaje ali spremembe okoliščin izvrševanja naročil ali če je to potrebno za doseganje najboljše izvedbe oziroma je v interesu portfeljev, ki jih upravlja.

Povzetek vsakokrat veljavne politike družba objavi na spletni strani www.generali-investments.si. Stranke, ki niso skladi v upravljanju, o spremembi politike obvesti tudi po elektronski pošti ali na drugi, z njo dogovorjen način. Če se stranka s spremembami politike ne strinja, veljajo enaka pravila kot za spremembo splošnih pogojev poslovanja s finančnimi instrumenti. Povzetek politike je na voljo tudi na sedežu družbe v poslovnih

prostorih, kjer pooblašcene osebe družbe sprejemajo vlagatelje v investicijske sklade in stranke, katerih portfelje družba upravlja po pogodbi o gospodarjenju s finančnimi instrumenti.

5. Veljavnost

Politiko je sprejela uprava družbe in velja od 14. 7. 2025 dalje.

Ljubljana, 11. 7. 2025

Generali Investments d. o. o.