

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

## Úvod

V tomto dokumentu o sobě hovoříme jako o „Saxo Bank“, „my“, „nás“ či „naše“. Toto shrnutí pravidel pro provádění příkazů stanovuje zásady, kterými se řídíme při provádění příkazů našich klientů tak, abychom pro ně dosáhli nejlepšího možného výsledku – což dále označujeme jako „Best Execution“ (nejlepší provádění příkazů). Přestože regulace, kterou se řídíme, rozlišuje mezi neprofesionálními a profesionálními klienty, při provádění příkazů týkajících se finančních nástrojů se toto shrnutí uplatňuje stejně pro obě kategorie.

V jednání s klienty se zavazujeme postupovat čestně, spravedlivě, profesionálně a v nejlepším zájmu klienta. Pokud jde o provádění příkazů, činíme veškeré dostatečné kroky k dosažení nejlepšího možného výsledku při provádění clientských příkazů nebo při jejich předávání či předkládání jiným subjektům k provedení.

Jako regulovaná investiční společnost musí Saxo Bank dodržovat i další regulatorní povinnosti v oblastech, jako je obchodování na základě vnitřních informací, nakládání s důvěrnými informacemi a boj proti legalizaci výnosů z trestné činnosti (AML). V takových případech může Saxo Bank odmítnout příkaz provést a není povinna uvést konkrétní důvod tohoto rozhodnutí.

Ačkoli nelze dosáhnout Best Execution u každého jednotlivého příkazu, cílem tohoto shrnutí je prokázat, jak uplatňujeme, monitorujeme a přezkoumáváme veškeré příkazy s cílem dosáhnout nejlepšího možného výsledku pro všechny příkazy.

Saxo Bank nepřijímá žádnou formu úplaty, slevy ani nepeněžní výhody za směrování clientských příkazů do konkrétních obchodních nebo realizačních míst.

Třídy finančních nástrojů, na které se vztahuje toto shrnutí pravidel provádění příkazů, jsou uvedeny v následující tabulce:

Třídy finančních nástrojů, na které se vztahuje toto Shrnutí				
Dluhopisy	Akcie a burzovně obchodované produkty (ETP)	CFD na akcie, CFD na ETP a SRD	CFD na indexy	CFD na futures
Burzovně obchodované futures	Burzovně obchodované opce	Rolling FX Spot	FX forwardy	FX Swapy
FX opce	Podílové fondy	Strukturované produkty		

Po přijetí Vašeho příkazu a v případě, že neexistuje konkrétní příkaz klienta ohledně způsobu provedení, provedeme příkaz v souladu s tímto Shrnutím.

Zadáním příkazu u nás souhlasíte s tím, že Váš příkaz bude proveden v souladu s tímto Shrnutím pravidel provádění příkazů, **přičemž v relevantních případech můžeme příkazy provést i mimo „obchodní systém“ (Trading Venue).**

### NEJLEPŠÍ PROVÁDĚNÍ PŘÍKAZŮ

Nejlepší provedení určujeme na základě posouzení:

- **Celkového protiplnění** placeného klientem nebo klientovi.
- **Faktorů provádění.** Relativní význam těchto faktorů u každého příkazu je dán tzv. **kritérii provádění.**

**Celkové protiplnění** představuje cenu finančního nástroje a náklady související s provedením příkazu, včetně veškerých výdajů, které vznikají klientovi v přímé souvislosti s provedením příkazu – jako jsou poplatky obchodního systému, poplatky za clearing a vypořádání a jakékoli další poplatky hrazené třetím stranám zapojeným do provedení příkazu.

Při posouzení, zda bylo dosaženo nejlepšího provedení příkazu, nezohledňujeme naše standardní poplatky. Ty totiž klient hradí bez ohledu na to, jakým způsobem je příkaz proveden.

### Faktory provádění

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

Při dosažení nejlepšího provedení, zohledňujeme několik kritérií týkajících se klientova příkazu. Tato kritéria nazýváme faktory provádění:

- a) Cena – tržní cena, za kterou je příkaz proveden.
- b) Náklady – jakékoli další poplatky, které mohou vzniknout při provedení příkazu určitým způsobem nad rámec standardních poplatků Saxo Bank.

Cena a náklady společně tvoří tzv. celkové protiplnění.

- c) Rychlost provedení – může být obzvláště důležitá na rychle se pohybujících trzích.
- d) Pravděpodobnost provedení – některé třídy aktiv se obchodují na více obchodních místech, přičemž každé z nich může zobrazovat ceny a likviditu ve stejném nástroji. V takto fragmentovaném trhu je nejlepší cena k ničemu, pokud Saxo Bank nemůže za tuto cenu příkaz provést. Příkladem je zadání limitního příkazu na obchodní místo, kde se sice zobrazují ceny, ale které představuje jen malé procento průměrného objemu provádění v daném nástroji, nebo využívání cenového feedu, který je dlouhodobě nespolehlivý.
- e) Pravděpodobnost vypořádání – i zde platí, že nejlepší cena je k ničemu, pokud transakce nebude úspěšně vypořádána.
- f) Velikost – při zpracování příkazů větší než obvyklé velikosti uplatňuje Saxo Bank diskreci ve svém přístupu k provedení. Tato diskrece se uplatňuje i v situacích, kdy příkaz překračuje obvyklou tržní velikost, nebo kdy by jeho provedení či zveřejnění účastníkům trhu mohlo významně ovlivnit tržní dynamiku.
- g) Povaha příkazu – způsob, jakým Saxo Bank provádí příkaz s neobvyklými vlastnostmi (například s prodlouženým či zkráceným obdobím vypořádání), se může lišit od způsobu, jakým provádí standardní příkaz.
- h) Další faktory relevantní pro daný typ příkazu – dle konkrétní situace.
- i) Jakékoli další úvahy související s příkazem.

Pořadí důležitosti Faktorů provádění, které uplatňujeme při zajištění Best Execution u daného příkazu, závisí na příslušném finančním nástroji.

Pravděpodobnost vypořádání není považována za faktor provádění, neboť Saxo nabízí klientům smluvní vypořádání.

Náklady nejsou považovány za samostatný faktor provádění, neboť náklady provedení příkazu jsou klientovi známe ještě před zadáním příkazu.

Pořadí důležitosti pro jednotlivé finanční nástroje je uvedeno níže.

## Dluhopisy

- 1) Cena.
- 2) Rychlost.
- 3) Pravděpodobnost provedení.
- 4) Očekávaný dopad provedení (velikost a typ příkazu).
- 5) Další faktory.

## Podílové fondy

- 1) Rychlost.
- 2) Další faktory.

Akcie a ETP (Echange Traded Product), CFD na akcie a CFD na ETP, FX opce, burzovně obchodované futures, Rolling FX Spot, FX Forwardy, FX Swapy, FX Opce

- 1) Cena.
- 2) Očekávaný dopad provedení (velikost a typ příkazu).

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

- 3) Rychlost.
- 4) Pravděpodobnost provedení.
- 5) Další faktory.

## CFD na indexy, CFD na futures, strukturované produkty

- 1) Cena.
- 2) Rychlost.
- 3) Očekávaný dopad provedení (velikost a typ příkazu).
- 4) Pravděpodobnost provedení.
- 5) Další faktory.

## **Kritéria provádění**

Relativní váha, kterou přikládáme faktorům provádění, může být v každém konkrétním případě ovlivněna okolnostmi daného příkazu. Tyto okolnosti nazýváme kritéria provádění a patří mezi ně:

- a) Charakteristika klienta – profesionální klienti mohou mít odlišné potřeby než neprofesionální klienti.
- b) Produkt, kterého se příkaz týká – například faktory provádění pro akcie se budou lišit od faktorů pro dluhové nástroje (fixed income), a ty se zase budou lišit od faktorů pro FX swapy.
- c) Charakteristika transakce – například potenciál transakce ovlivnit trh.
- d) Charakteristika finančního nástroje – například likvidita a existence uznávaného centralizovaného trhu.
- e) Charakteristika obchodního místa – vlastnosti zdrojů likvidity, které máme k dispozici.
- f) Další relevantní okolnosti – dle konkrétní situace.

## **Místa provádění**

Na základě posouzení faktorů provádění a kritérií provádění vybereme jedno nebo více míst pro provedení klientských příkazů.

Mezi místa, na něž se při plnění povinnosti Best Execution významně spoléháme, patří:

- a) Regulované trhy.
- b) Mnohostranné obchodní systémy (MTF – Multilateral Trading Facilities).
- c) Organizované obchodní systémy (OTF – Organised Trading Facilities).
- d) Systematičtí internalizátoři (SI – Systematic Internalisers).
- e) Likvidita poskytovaná z vlastních interních knih Saxo Bank.
- f) Další protistrany jednající jako poskytovatelé likvidity nebo tvůrci trhu.

Místa tvořená poskytovateli likvidity a tvůrci trhu mohou být založena na kotacích (quote-driven) a nemusejí být obchodována elektronicky. V důsledku toho nemusejí být klientské příkazy viditelné v centralizované knize příkazů a provedení příkazu bude záviset výhradně na poskytovateli likvidity nebo tvůrci trhu. K takové situaci může docházet u méně likvidních akciových cenných papírů – například u některých titulů SEAQ kótovaných na London Stock Exchange nebo u nekótovaných investičních fondů.

Při rozhodování o výběru protistran je naším primárním kritériem schopnost protistrany splnit Faktory provádění uvedené v tomto Shrnutí, aby bylo zajištěno, že budou podniknuty všechny dostatečné kroky k dosažení Best Execution pro klientské příkazy.

Budeme pečlivě dbát na to, abychom mezi místy provádění nerozlišovali na jiném základě než na základě Faktorů provádění relevantních pro daný příkaz a dalších relevantních okolností pro každé jednotlivé místo provádění – jako jsou

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

clearingové systémy, přerušovače obchodování (circuit breakers) a plánované akce. Máme přístup k několika burzám a dalším místům provádění, a to buď přímo, nebo prostřednictvím našich brokerů zajišťujících směrování příkazů. Seznam hlavních míst provádění včetně využívaných brokerů je k dispozici na webových stránkách Saxo Bank A/S.

Vybíráme omezený počet míst provádění. Primárním kritériem pro jejich výběr je schopnost každého z nich umožnit nám plnit faktory provádění k dosažení Best Execution pro klienty, přičemž tuto schopnost průběžně monitorujeme.

Na základě stávajících výjimek udělených orgánem ESMA v současnosti nezveřejňujeme čtvrtletní zprávy o kvalitě provádění obchodů ani výroční zprávy o pěti nejvýznamnějších místech provádění z hlediska objemů obchodů za uplynulý rok.

## Specifické příkazy klienta

Klienti nás mohou požádat o provedení svých příkazů podle specifických instrukcí, a to buď obecně, nebo v jednotlivých případech. To zahrnuje situaci, kdy klient požaduje umístění příkazu na konkrétní místo provádění. V rozsahu, v jakém takovým žádostem vyhovět můžeme, tak učiníme. Platí však následující:

- a) **Pokud nám klient udělí specifické příkazy, které jsou v rozporu s tímto shrnutím, budeme tyto specifické příkazy upřednostňovat. To znamená, že u daného příkazu nemusíme být schopni dosáhnout Best Execution.**
- b) Pokud specifické příkazy povedou k vyšším nákladům, můžeme tyto dodatečné náklady promítnout do poplatků účtovaných klientovi. V takovém případě klienta o upravených poplatcích pokud možno informujeme před přijetím příkazu(ů).
- c) V rozsahu, v jakém k rozporu nedochází, se budeme i nadále řídit tímto shrnutím pravidel provádění příkazů.
- d) Nabízíme služby správy portfolia, v jejichž rámci postupujeme podle diskrečních, předem stanovených strategií. U obchodů v rámci správy portfolia klienti nemohou zadávat specifické příkazy.

Každé kótování nástroje na různých obchodních místech je pro účely provedení považováno za samostatný nástroj. Pokud klient určí konkrétní kótování nebo místo, Saxo Bank uplatňuje svůj rámec Best Execution výhradně na toto kótování.

## Prodlení klienta nebo jiná likvidační událost

V případě nesplnění závazků klientem (např. nedostatečná marže) nebo jiné likvidační události (např. spuštění ochrany hodnoty účtu) můžeme usilovat o okamžité ukončení, zrušení a uzavření všech nebo části otevřených pozic. Uplatňujeme diskreci ohledně způsobu uzavření pozic, a to včetně provádění příkazů, objemu plnění, agregace, priority a cenotvorby.

## ZPRACOVÁNÍ PŘÍKAZŮ

### Provádění klientských příkazů

Při provádění vašeho příkazu můžeme jednat jako principál, tj. na vlastní účet, což znamená, že finanční nástroj budete obchodovat přímo s námi. Alternativně můžeme jednat jako bezrizikový principál (riskless principal) nebo jako váš agent, a to tak, že váš příkaz vyplníme prostřednictvím místa provádění, nebo jej předáme některému z našich brokerů, spřízněných subjektů, či k provedení jinému subjektu. Na požádání vám můžeme poskytnout další informace o rizicích spojených s obchodováním vašeho příkaz mimo „obchodní systém“ (Trading Venue).

Při volbě mezi jednotlivými způsoby provedení příkazů je naší prioritou povinnost jednat v nejlepším zájmu našich klientů. Pokud se rozhodneme provést váš příkaz prostřednictvím brokera, vybereme takového brokera, který dle našeho názoru nabízí nejlepší možnosti pro zajištění Best Execution.

Příkazy můžeme odeslat k provedení s jinou dobou platnosti, než kterou stanovil klient.

U příkazů zadaných v nástrojích přijatých k obchodování na regulovaném trhu zveřejníme příkaz na trhu i v případě, kdy jej za aktuálních tržních podmínek nelze okamžitě provést. Výjimkou jsou případy, kdy je cena limitního příkazu ve vztahu k tolerancím burzy nebo realizujícího brokera velmi pasivní. V takových případech nebude příkaz směřován, dokud se aktuální tržní cena nepohne do přijatelné tolerance.

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

Přiměřenost ceny nabídnuté klientovi ověřujeme shromážděním tržních dat použitých pro odhad ceny produktu a, pokud je to možné, jejím porovnáním s porovnatelnými produkty.

## Monitoring, hodnocení a změny

Průběžně monitorujeme zpracování a výsledky klientských příkazů ve vztahu k faktorům a kritériím provádění uvedeným v tomto shrnutí. Rovněž posuzujeme výkonnost strategií a míst provádění z pohledu těchto faktorů a kritérií. Pokud zjistíme, že výsledky nejsou uspokojivé, provedeme nezbytné změny, aby bylo pro naše klienty i nadále dosahováno Best Execution.

## Agregace a dělení příkazů

Při provádění příkazů proti naší interní likviditě budeme agregovat riziko z transakcí klienta s riziky vznikajícími z příkazů jiných klientů a budeme provádět zajišťovací (hedging) aktivity na jiných obchodních místech tím způsobem, který považujeme za nejefektivnější.

Pokud Saxo Bank agreguje klientské příkazy s cílem řídit dopad na trh na regulovaném místě, provedeme jediný příkaz zahrnující celkové množství všech agregovaných příkazů. Všechny příkazy ve skupině obdrží stejnou průměrnou cenu, která bude totožná s průměrnou cenou provedeného jediného příkazu. Částečná plnění jediného příkazu budou přiřazena jednotlivým příkazům ve skupině na náhodném pro-rata základě.

## Sdílení informací

Saxo Bank má přístup k informacím o klientech a může je používat a poskytovat protistranám, avšak výhradně v anonymizované a agregované podobě. Tyto informace mohou zahrnovat mimo jiné vaše příkazy, pozice, obchody a další data a analytiku (společně „anonymizovaná a agregovaná data“).

Tato anonymizovaná a agregovaná data mohou být využita pro účely tržních informací, analytických nástrojů, strategií řízení rizik pro market making a poskytování likvidity a pro další produkty a služby Saxo Bank.

Povaha anonymizovaných a agregovaných dat, která jsou vám poskytována, se může lišit od dat poskytovaných jiným protistranám – z hlediska množství, rozsahu, metodiky či jinak – a může se čas od času měnit bez předchozího upozornění.

## Volatilita trhu

Volatilita trhu ovlivňuje zpracování a provádění příkazů. Klienti by si měli být vědomi níže uvedených rizik spojených s volatilními trhy, a to zejména při zahájení nebo před uzavřením standardní obchodní relace. Upozorňujeme, že níže uvedený výčet rizik není kompletní a nemusí pokrývat všechny možné scénáře:

- Provedení příkazu za podstatně odlišnou cenu, než je kótovaná bid (poptávka) či offer (nabídka) cena nebo poslední oznámená cena v okamžiku zadání příkazu, stejně jako částečná plnění nebo provedení velkých příkazů v několika transakcích za různé ceny.
- Zpoždění při provádění příkazů ve finančních nástrojích, které musíme zasílat externím tvůrcům trhu, a příkazů manuálně směřovaných či manuálně prováděných.
- Otevírací ceny, které se mohou podstatně lišit od závěrečných cen předchozího dne.
- Uzamčené trhy (kupní cena se rovná prodejní ceně), křížené trhy (kupní cena je vyšší než prodejní cena), pozastavené trhy, limit up (nákupy pozastaveny) / limit down (prodeje pozastaveny), chráněné trhy (tržní příkazy jsou převedeny na příkazy s limity předem stanovenými burzou) – to vše může bránit provedení klientských příkazů.

Při vysokém objemu příkazů na trhu může dojít k nerovnovázným stavům a hromadění příkazů. To znamená, že ke zpracování čekajících příkazů je třeba delší čas. Tato zpoždění jsou obvykle způsobena různými faktory; níže uvedené faktory nejsou kompletní:

- Počet a velikost zpracovávaných příkazů.
- Rychlost, s jakou jsou nám aktuální kotace (nebo informace o posledním obchodě) dodávány.

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

- c) Kapacitní omezení systémů dané burzy, stejně jako našich systémů a systémů jiných firem.

## Řádné trhy

Jsme povinni podnikat nezbytné kroky k zachování řádného trhu; jedním ze způsobů, jak toho dosahujeme, je provoz filtrů příkazů. Burzy a regulátoři vyžadují, aby brokeři uplatňovali různé předobchodní (pre-trade) filtry a kontroly, a zajistili tak, že příkazy nenarušují trh a neporušují pravidla burzy.

Burzy na obdržené příkazy uplatňují také vlastní filtry a limity. Tato opatření mohou mít za následek zpoždění při zadávání a provádění příkazů, případně jejich zrušení nebo odmítnutí.

Klientům můžeme nabízet typy příkazů a jejich kombinace, které burza nebo brokeři nepodporují, a vyhraujeme si právo uplatnit na příkazy filtry a limity. Neneseme odpovědnost za jakýkoli dopad těchto opatření, ať už jsou zavedena námi, nebo burzou. Například pokud burza nepodporuje tržní typ příkazu, můžeme klientův tržní příkaz převést na agresivní limitní příkaz, pro jeho obchodování použít algoritmus a/nebo využít jinou metodu k dosažení provedení při zachování řádného trhu. To může vést k tomu, že tržní příkaz nebude vyplněn.

Trhy s akciemi a CFD na akcie vyžadují, aby před zahájením krátkého obchodu byla zajištěna zápůjčka daného nástroje. Tyto zápůjčky pro klienty pokud možno zajišťujeme. Zápůjčky mohou být odvolány, což znamená, že půjčitel požaduje vrácení svých akcií. Abychom tuto povinnost splnili, můžeme klientovi uzavřít krátkou CFD pozici bez předchozího upozornění.

## Market making a řízení rizik

Aktivity tvoření trhu (market making) a řízení rizik mohou ovlivnit jak ceny sdělované klientovi pro danou transakci, tak dostupnost likvidity na úrovních nezbytných k provedení příkazů.

Tyto aktivity mohou rovněž vyvolat, nebo naopak zabránit vyvolání, spuštění čekajících příkazů (resting orders), bariérových opcí, výkonu standardních (vanilla) opcí a obdobných podmínek. Uplatňujeme diskreci ohledně toho, jak uspokojit vzájemně si konkurující zájmy – včetně provedení příkazu, objemu plnění, agregace, priority a cenotvorby.

## PRAVIDELNÉ PŘEZKOUMÁNÍ

Výbor pro nejlepší provádění příkazů Saxo Bank provádí přezkoumání tohoto shrnutí každoročně a vždy, když dojde k významné změně, která ovlivňuje naši schopnost dosáhnout nejlepšího možného výsledku při provádění klientských příkazů.

Výbor pravidelně posuzuje celkovou kvalitu provádění příkazů a postupy jejich směřování, včetně poskytovatelů směřování a dostupných burz. Na základě těchto přezkoumání budeme shrnutí upravovat, pokud to budeme považovat za nezbytné. Jakékoli nové znění shrnutí bude zveřejněno na našich webových stránkách a nabude účinnosti dnem zveřejnění.

## O POPLATCÍCH SAXO BANK

Za naše služby si účtujeme poplatky, jejichž výše se může lišit v závislosti na faktorech, jako jsou poskytovaná služba, způsob jejího využívání a cenový plán sjednaný s klientem. Podrobnosti o našich poplatcích jsou k dispozici na našich webových stránkách.

Pokud poskytujeme cenotvorbu a likviditu z našich interních knih, poskytujeme klientovi oboustrannou cenovou kotaci. Za běžných okolností tvoří rozdíl mezi nákupní cenou, za kterou jsme ochotni koupit (bid), a prodejní cenou, za kterou jsme ochotni prodat (ask), součástí našeho poplatku za poskytovanou službu.

Při posouzení, zda jsme dosáhli Best Execution, nezohledňujeme naše standardní poplatky uplatňované na klientské transakce, a to bez ohledu na to, na kterém místě jsou provedeny.

Zohledníme však jakékoli poplatky účtované třetí stranou nebo zahrnuté do cen, které nám jsou poskytnuty, aby odrážely cenové rozdíly při obchodování na různých místech provádění.

# Zásady pro provádění příkazů

Saxo Bank A/S, organizační složka

## **OBCHODOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ KOTACÍ SAXO BANK**

Při obchodování mimoburzovních (OTC – over-the-counter) finančních nástrojů, obchodují klienti Saxo Bank za cenu stanovenou Saxo Bank. Pro konstrukci této ceny lze využít několik faktorů, které se liší v závislosti na obchodované třídě aktiv, povaze trhu, charakteristice transakce a případných zvláštních tržních nebo úvěrových rizicích s ní spojených. Pro tyto typy nástrojů uplatňujeme standardizovanou metodu výpočtu, aby cena nabízená v daném okamžiku byla vždy považována za spravedlivou a za nejlepší, jakou můžeme jménem klienta dosáhnout. Při monitorování Best Execution u těchto typů nástrojů sledujeme použitou metodu výpočtu s cílem zajistit její konzistentní uplatňování.

Přiměřenost ceny nabídnuté klientovi ověřujeme shromážděním tržních dat použitých při odhadu ceny takového produktu a, pokud je to možné, jejím porovnáním s podobnými nebo porovnatelnými produkty.

## **DALŠÍ INFORMACE**

Klienti nás mohou kontaktovat prostřednictvím údajů uvedených v zápatí tohoto dokumentu a požádat o další přiměřené informace o našich zásadách a o způsobu jejich přezkoumávání ve vztahu k tomuto shrnutí pravidel provádění příkazů.