

Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş.



Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası

Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş.

Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası

1. GİRİŞ

- 1.1. Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş. (Aracı Kurum) Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-37-1 Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde oluşturulmuştur.
- 1.2. Bu Politika, Aracı Kurum'un müşteriler adına emirleri nasıl gerçekleştirdiği, emirlerin gerçekleştirilmesinin zamanlamasını etkileyebilen faktörler ve emirlerin gerçekleştirilmesinde piyasa oynaklığının nasıl bir rol oynadığı konularında genel bir bakış sunmaktadır.
- 1.3. Genel müşteriler ve profesyonel müşteriler adına Aracı Kurum tarafından gerçekleştirilen emirler bu politikaya tabidir.
- 1.4. Aracı Kurum, bir müşteriye karşı taraf olarak bir kotasyon verdiğinde veya karşı taraf olarak bir tezgâh üstü işlemin koşullarını müzakere ettiğinde, normal olarak müşterinin adına hareket ediyor olmayacaktır. Aracı Kurum bu durumda emrin en iyi şekilde gerçekleştirilmesi yükümlülüğü altında olmayacak ve dolayısıyla bu politika geçerli olmayacaktır. Bu politika Aracı Kurum'a Mevzuat kapsamında tabi olmadığı herhangi bir yükümlülük getirmez.
- 1.5. Bir müşteri emrinin kabul edilmesi üzerine ve emri gerçekleştirme yöntemi hakkında özel bir müşteri talimatı olmadığında, Aracı Kurum emri bu politikaya göre uygulayacaktır.

2 BU POLİTİKANIN KAPSAMINA GİREN MALİ ENSTRÜMANLAR

- 2.1 Hisseler, tahvil ve bonolar, borsa yatırım fonları, vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyonlar, kaldıraçlı alım ve satım işlemleri, döviz forward sözleşmeleri, tezgah üstü döviz opsiyonları, fark sözleşmeleri, sertifikalar, varantlar ve yatırım fonları dâhil, mevzuatta tanımlanan tüm sermaye piyasası araçları ve ürünler bu politikanın kapsamına girer. Bu ürünlerin bir bölümü, tezgahüstü piyasada alım-satıma konu olabilir ve dolayısıyla bu politikanın kapsamına girmez.
- 2.2 Yukarıda belirtilen ürünler için alım-satım şartları Aracı Kurum'un işlem platformu ve web sitesinde mevcuttur.

3. EMRİN EN İYİ ŞEKİLDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ YAKLAŞIMI

- 3.1 Aracı Kurum, emirleri gerçekleştirirken, fiyat, maliyet, hız, takas, miktar, nitelik ve emrin gerçekleştirilmesiyle ilgili diğer hususları dikkate alarak, müşteri için o durumda mümkün olan en iyi sonucu elde etmek amacıyla bütün makul adımları atacaktır ("Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi").
- 3.2 Emrin en iyi şekilde gerçekleştirilmesine etki eden faktörlerini mütalaa ederken, Aracı Kurum aşağıdaki hususları dikkate alır:
 - Müşteri emrinin özellikleri;
 - Emre konu olan sermaye piyasası araçlarının özellikleri (özellikle tezgahüstü sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak); ve
 - Emrin yönlendirilebileceği piyasaların özellikleri.

Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş. Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası

- 3.3 Aracı Kurum genel müşterilerin emirlerini gerçekleştirirken, En İyi Uygulama, emrin uygulanma amacı aksini gerektirmedikçe, müşterinin ödediği toplam bedel temelinde tespit edilir.
- 3.4 Müşteriden veya bir müşteri adına özel bir talimat alındığında, Aracı Kurum mümkün olduğu ölçüde emri özel talimata uygun olarak gerçekleştirecektir. Müşteriden alınan özel bir talimat, Aracı Kurum'un emirlerin uygulanması için mümkün olan en iyi sonucu elde etmek üzere bu politikada tanımladığı adımları atmasına engel olabilir. Belirli piyasalar için alım-satım kuralları Aracı Kurum'un müşteri talimatlarından bazılarını politikada belirtilen şekilde gerçekleştirememesine neden olabilir. Bir müşteri talimatı eksik olduğu takdirde, Aracı Kurum emrin belirtilmeyen unsurlarını bu politika uyarınca tespit edecektir.

4 EMRİN EN İYİ ŞEKİLDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ NİN UNSURLARI

- 4.1 Emrin en iyi şekilde gerçekleştirilmesi kavramı esas olarak dört kritere dayanır ve Aracı Kurum tarafından düzenli olarak gözden geçirilir. Böylece, bir müşteri için bir emri gerçekleştirmenin en iyi yolunu tespit etmek amacıyla, Aracı Kurum aşağıdaki hususları dikkate alır:

4.1.1 **Emri Gerçekleştirme Hızı ve Olasılığı:** Hem fiyatı hem de hacmi etkileyen oynaklık seviyeleri nedeniyle gecikmeler vuku bulabilse de Aracı Kurum müşteri emirlerini makul olarak mümkün olan en hızlı şekilde gerçekleştirmeye çalışır.

4.1.2 **Fiyat İyileştirme ve Maliyetlerin Genel Olarak Dikkate Alınması:** Emirler, fiyat iyileştirme fırsatlarının mevcut olduğu piyasa yapıcılar ve/veya piyasalara iletilir. Başka piyasa yapıcılar ve/veya piyasalar tarafından kullanılacak olan kriterler şunları içerir:

- Gelen piyasa emirlerini ve limitli emirleri bekleyen limitli emirlerle otomatik olarak eşleştirmek;
- İşlemin bir tarafına veya her iki tarafına fiyat iyileştirmesi sunulabildiği zaman emirleri eşleştirmek.

4.1.3 **Miktar İyileştirme:** Emirlerin iletiminde, Aracı Kurum en büyük likiditeyi ve böylece yüksek hacimli emirleri gerçekleştirme potansiyelini sunan piyasaları hedef alır.

4.1.4 **Genel Emir Gerçekleştirme Kalitesi:** Bir emrin nasıl ve nereye yönlendirileceği veya ne şekilde gerçekleştirileceği tespit ederken, Aracı Kurum süratli ve güvenilir uygulamaya odaklanarak çeşitli piyasalar ve piyasa yapıcılara başvururlar.

5 MÜŞTERİ EMİRLERİNİN GERÇEKLEŞTİRİLMESİ

5.1 Aracı Kurum müşteri emirlerini iletmek ve gerçekleştirmek için otomasyonlu sistemler kullanır. Aracı Kurum organize piyasalar ve çok taraflı alım-satım platformları dışında emirleri gerçekleştirebilir.

5.2 Bir organize piyasa veya borsada alım-satıma ve kotasyona kabul edilen ürünler (Tahviller, Hisseler, Vadeli Sözleşmeler, Opsiyonlar ve Borsa Yatırım Fonları) için, Aracı Kurum emirleri borsaya, bir çok-taraflı alım-satım platformuna veya benzerlerine ya da seçilmiş üçüncü taraflara yönlendirir.

Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş.
Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası

- 5.3 Tezgahüstü ürünlerde Aracı Kurum müşterinin karşı tarafında işlem yapabilir ve kendi emirlerini de başka piyasa yapıcı şirketlere yönlendirebilecektir.
- 5.5 Müşterinin emirleri, Aracı Kurum'un takdiriyle, Aracı Kurum ve ilişkili taraflarının kendi emirleri ve/veya başka müşterilerin emirleriyle birleştirilebilir. Ayrıca, Aracı Kurum emirleri gerçekleştirilmeden önce emirleri birleştirebileceği gibi bölme hakkına da sahiptir. Müşteri emirleri, Aracı Kurum'un makul kanaatine göre birleştirme veya bölmenin müşteri aleyhine olmayacağı sonucuna vardığı hallerde birleştirilecek veya bölünecektir. Birleştirme veya bölme, münferit bazı durumlarda, müşterinin birleştirme veya bölme yapılmadan emrin gerçekleştirilmesi durumunda elde edeceği fiyattan daha avantajlı bir fiyat elde etmesine sebep olabilir.
- 5.6 İşlem platformu yoluyla verilen emirler dâhil, emirlerin gerçekleştirilmesinde gecikmeler olabilir. İşlem platformu yoluyla verilen bazı emirler manüel olarak gerçekleştirilebilir. Elektronik emirlerde yoğunluk sebebiyle yerine getirilmemiş emirler biriktiğinde, Aracı Kurum ve kendilerine emirlerin iletiildiği piyasa yapıcılar, bazen, normal otomatik emri gerçekleştirme prosedürlerini bırakıp manüel uygulamaya geçmek zorunda kalırlar. Böylece emirleri gerçekleştirilmede gecikmeler ortaya çıkabilir. Böyle bir riski asgariye indirmek için, Aracı Kurum müşteri emirlerinin olabildiğince çabuk, adil ve süratli bir biçimde gerçekleştirilmesini sağlayan prosedürler tesis etmiştir.

6 HALEN KULLANILAN UYGULAMA MECRALARI

- 6.1 Saxo Bank, Borsa İstanbul üyesidir ve ayrıca emirler alma ve iletme sürecinde farklı aracı kuruluşlar vasıtasıyla çeşitli borsalara erişim sahibidir.
- 6.3 Aracı Kurum'un işlem gerçekleştirdiği piyasaların listesi Aracı Kurum web sitesinde mevcuttur.

7 EMİRLERİN GERÇEKLEŞTİRİLMESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLER

- 7.1 Müşteriler, bilhassa seansın açılışı veya kapanışında veya buna yakın zamanlarda, oynak piyasalarla ilişkili aşağıdaki risklerin farkında olmalıdır:
- Verilen emrin alış veya satış fiyatından veya emir girişi zamanında son işlem fiyatından önemli ölçüde farklı bir fiyattan gerçekleşmesi, hacimli emirlerin farklı fiyatlardan birkaç işlemde gerçekleşmesi.
 - Aracı Kurum'un piyasa yapıcıya gönderdiği sermaye piyasası araçları için verilen emirler, manüel olarak yönlendirilen emirler veya manüel olarak uygulanan emirlerin gerçekleştirilmesinde gecikmeler.
 - Önceki günün kapanışından epeyce farklı olabilen açılış fiyatları.
 - Müşteri işlemlerinin uygulanmasına engel olan, kilitlemiş piyasalar (talep fiyatının arz fiyatına eşit olması).
 - Fiyat oynaklığı emir uygulamasını etkileyebilen bir faktördür. Müşteriler araçlara yüksek hacimde emirler verdiğinde, emir dengesizlikleri ve birikimleri oluşabilir. Bundan dolayı, bekleyen emirleri uygulamak için daha çok zamana ihtiyaç olur.

Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş.
Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası

- 7.2 Müşteriler, hatalı emirlerin sebep olabileceği piyasa hareketlerini önlemek için borsalarca tesis edilen filtrelerinin farkında olmalıdır. Emir filtreleri borsanın takdiriyle veya Aracı Kurum tarafından borsanın talebi üzerine tanımlanır.

8 EMİR TİPLERİ

- 8.1 Müşteri oynak piyasalarda alım-satım yaparken ortaya çıkabilecek riskleri sınırlamak ve yatırım stratejileri yönetmek için farklı tiplerde emirler kullanabilir. (Aşağıdaki emir tipleri sadece bazı sermaye piyasası araçları için geçerli olabilir).

- 8.2 **Piyasa emri:** Bir piyasa emriyle, müşteri belli bir boyuttaki bir alım-satım işlemini cari piyasa fiyatı üzerinden mümkün olduğu kadar süratle uygulaması için talimat verir. Aracı Kurum, piyasa emirlerini, fiyat değişimlerine bakmadan uygulamak zorundadır. Dolayısıyla, bir müşteri emrini yerine getirmek için geçen süre zarfında piyasa fiyatında önemli bir hareket olursa, emir büyük ihtimalle verildiği sırada geçerli olan fiyattan epeyce farklı bir fiyat ile uygulanma riskine maruz olacaktır.

Bazı borsalar piyasa emirlerini kabul etmez. Müşteri bu piyasalarda bir piyasa emri verirse, Aracı Kurum bu emri otomatik olarak belli bir yüzde limit içinde bir agresif limitli emre çevirecektir. Emir girişinden sonra emrin piyasada gerçekleşmesinin takip etmekten müşterinin kendisi sorumludur. Müşteri, emriyle ilgili herhangi bir hata ile karşılaşır veya böyle bir hata olduğundan şüphelenirse, Aracı Kurum ile derhal temas kurmalıdır.

Aracı Kurum'un çalıştığı üçüncü taraf aracı kuruluşlardan bazıları, muhtelif piyasalarda piyasa emirlerini % 3-5 "in the money" agresif limitli emirlere çevirmeyi seçebilirler. Bunun sebebi genellikle müşterileri "kötü fiyatlı işlemler"den korumak için uygulanan borsa kurallarıdır. Aracı Kurum üçüncü taraf uygulama aracılığıyla tarafından yapılan bu gibi çevirmelere bağlı eksik gerçekleşen emirlerden sorumlu tutulamaz.

- 8.3 **Limitli emir:** Bir limitli emirle, müşteri alım-satımın gerçekleşeceği azami alım fiyatını veya asgari satım fiyatını belirler. Bir limitli emir cari piyasa fiyatından uzak bir fiyat ile girebileceği için, derhal uygulanması mümkün olmayabilir. Bir limitli emir bırakan bir müşteri gelecekte daha iyi bir fiyat beklentisine karşılık derhal emrinden vazgeçtiğini bildirmelidir. Limitli emirler insan müdahalesi olmaksızın bir borsaya yönlendirilebilir.

- 8.4 **Stop emri:** Bir limitli emirden farklı olarak, bir stop emri, stop fiyatına ulaşırsa cari piyasa fiyatı altında satış yapılmasına veya stop fiyatı aşırsa cari piyasa fiyatı üzerinde alım yapılmasına izin verir. Dolayısıyla, bir stop emri stop fiyatına ulaşılması veya bunun aşılmasına kadar "uyuyan" bir emirdir.

8.4.1 **Takip eden stop emri:** Takip eden stop emri Bölüm 8.4'te tanımlandığı gibi bir stop emridir, fakat takip eden stop fiyatı müşterinin belirlediği parametrelere göre hareket eder. Böylece takip eden stop emri, fiyatın en yüksek işlem fiyatından belli bir mesafeden daha çok düşmesi halinde satmak için veya en düşük işlem fiyatından belli bir seviyede yukarıya çıkması halinde satın almak için kullanılabilir.

8.4.2 **Stop limitli emir:** Bir stop limitli emir, emrin ifa edilmesinden önce fiyatın çok fazla düşmesi (yükselmesi) halinde alım-satımı askıya almak için bir alt (üst) limit fiyatıyla, böylece alım-satımın önceden

Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş. Emrin En İyi Şekilde Gerçekleştirilmesi Politikası

tanımlanmış bir fiyat aralığında tutulmasıyla, Bölüm 8.4'te anlatılan stop emrinin değişik bir şeklidir.

8.4.3 **Spread Filtreleri:** Müşterinin stop emirlerinin, örnek olarak önemli ekonomik rakamların açıklanmasının sebep olduğu anormal ölçüde geniş alım fiyatı/satım fiyatı farklarıyla kısa vadeli dönemlerde güvenilir fiyatlardan ifa edilmemelerini sağlamak için, Aracı Kurum spreadler belirli seviyeleri aştığında emir uygulamasını önleyen spread filtreleri tesis etmiştir. Spread filtrelerinin mevcut olması genel olarak müşteriye yararlı olacaktır, fakat nadir hallerde müşterinin aleyhine de olabilir.

8.5 **Algoritmik emir:** Bir Algoritmik Emir belirli parametreler veya şartlara göre bir otomasyonlu strateji yoluyla uygulanan bir emirdir. Algoritmik Emirlerin amacı, daha büyük emirler verilmesinden veya VWAP gibi bir tanınan alım-satım standardına ulaşılmasından doğan piyasa etkisini asgariye çekmektir. Bu emirler bir hacim katılımını takip etmek veya genel olarak daha iyi bir uygulama sağlamak için de kullanılabilir. Aracı Kurum farklı algoritmik emir tiplerini sağlar.

9 EMİR GERÇEKLEŞTİRME ESASLARININ DÜZENLİ OLARAK GÖZDEN GEÇİRİLMESİ

9.1 Aracı Kurum bu politikayı her yıl ve ayrıca müşteri emirlerinin uygulanması için mümkün olan en iyi sonucu elde etme sonucunu etkileyen önemli bir değişiklik meydana geldiği zaman gözden geçirecektir.

9.2 Aracı Kurum, emir gerçekleştirme genel kalitesini ve emir yönlendirme usullerini düzenli olarak gözden geçirir. Aracı Kurum bu politikayı gözden geçirmeler temelinde gerekli bulursa tadil edecektir. Herhangi bir yeni politika Aracı Kurum'un web sitesinde sunulacak ve yayın tarihinden itibaren yürürlükte olacaktır.

10 GENEL ÇERÇEVE SÖZLEŞMELER

10.1 Bu politika, Aracı Kurum'la müşteri arasındaki ilişkiyi belirleyen sözleşme şartlarına tabidir.