

Na osnovu člana 186. Zakona o tržištu kapitala ("Službeni glasnik RS" br. 129/2021, u daljem tekstu: Zakon) i člana 43. Pravilnika o pravilima postupanja investicionog društva prilikom pružanja usluga ("Službeni glasnik RS" br. 77/2022) Odbor direktora Brokersko-dilerskog društva "M&V Investments" a.d. Beograd (dalje u tekstu: Društvo), na sednici održanoj 27.12.2022. godine donosi:

## **POLITIKU IZVRŠENJA NALOGA**

### **1. UVODNE ODREDBE**

Politika izvršenja naloga (u daljem tekstu: Politika) definiše procedure i sisteme koji imaju za cilj brzo, pošteno i ažurno izvršenje naloga klijenata u odnosu na naloge ostalih klijenata ili Društva, preduzimanje svih neophodnih aktivnosti za postizanja najboljeg mogućeg efekta po klijenta prilikom izvršenja naloga klijenata, različita mesta za izvršenje naloga klijenata i činioce koji utiču na izbor odgovarajućeg mesta izvršenja, kao i proceduru pridruživanja i alokacije naloga klijenata.

Odredbe ove Politike ne zamenjuju odredbe Ugovora niti Pravila poslovanja, odredbe drugih internih akata i procedura Društva, kao ni odredbe zakonskih propisa koji regulišu ovu oblast, već ih detaljno opisuju i dopunjuju.

### **2. PODRUČJE PRIMENE**

Ova Politika se primenjuje na investicione usluge izvršenja naloga i/ili prenosa naloga drugom investicionom društvu na izvršenje, u ime i za račun klijenata prilikom kupovine ili prodaje jednog ili više finansijskih instrumenata, te u slučajevima kada Društvo takve naloge izvršava trgujući za sopstveni račun (dilerski nalozi), kao i u slučajevima kada u sklopu usluge upravljanja portfoliom izvršava ili prenosi naloge u ime svojih klijenata, a u skladu sa relevantnim propisima i internim aktima Društva.

Odredbe ove Politike odnose se na male i profesionalne klijente, a ne primenjuju se na određene profesionalne investitore. Iako su određeni profesionalni investitori isključeni iz obaveze najpovoljnijeg izvršenja, Društvo će postupati u skladu sa odredbama ove Politike pri postupanju sa nalogima datih od strane određenih profesionalnih investitora, ne obvezujući se pri tome na postizanje najpovoljnijeg izvršenja.

### **3. NAČELA ETIČKOG KODEKSA**

Društvo, članovi Uprave, brokери i drugi zaposleni u Društvu će prilikom pružanja investicionih usluga prijema i prenosa naloga, te izvršenja naloga klijenta uvek postupati korektno, pravedno, u skladu sa pravilima struke i u najboljem interesu klijenta, naročito poštujući sledeća načela etičkog kodeksa definisana od strane domicilnog organizatora tržišta:

- *Načelo zakonitosti*

Društvo svoje poslovanje organizuje i vrši uz poštovanje svih zakonskih i podzakonskih propisa i akata organizatora tržišta, uključujući poštovanje zabrane obavljanja poslova kojima se zloupotrebljavaju insajderske informacije.

- *Načelo dužne pažnje*

U svom radu sa klijentima Društvo posluje sa dužnom pažnjom i pravilima profesije. Ovo načelo naročito obuhvata poslovanje sa klijentima na bazi pune informisanosti o samom klijentu, kao i pružanju klijentu svih informacija neophodnih za donošenje investicione odluke, uz sagledavanje i poštovanje nivoa informisanosti i znanja klijenta.

- *Načelo pouzdanosti, poštenja i fer odnosa*

Društvo svoje poslovanje obavlja uz obezbeđenje odgovarajućeg stepena pouzdanosti i integriteta i kontakte sa javnošću, klijentima, zaposlenima i drugim investicionim društvima obavlja na način koji obezbeđuje pošteno i fer poslovanje. Ovo načelo naročito obuhvata poštovanje prioriteta klijentovih interesa, zaštitu imovine klijenta, pružanje kompletnih i blagovremenih informacija kao i obaveštavanje klijenta o svim realnim i mogućim konfliktima interesa kako bi se obezbedilo fer i objektivno poslovanje sa klijentima.

- *Načelo profesionalizma*

Društvo svoje poslovanje obavlja na profesionalan način koji stvara pozitivnu sliku o Društvu i profesiji, i održava i unapređuje svoje profesionalno znanje.

- *Načelo poverljivosti*

Društvo obezbeđuje poverljivost podataka o klijentu u skladu sa zakonskim i podzakonskim propisima i internim relevantnim aktima.

- *Načelo zabrane nelojalne konkurencije*

Društvo ne koristi nelojalne oblike konkurentske utakmice, pod kojima se podrazumeva: damping, neetičko pribavljanje informacija o konkurentima i posebno širenje neistinitih informacija o njima. Društvo ne koristi nelojalne i protivne dobrim poslovnim običajima oblike saradnje na tržištu, a naročito: dogovor o cenama, podeli tržišta, bojkotu klijenata, ograničavanje pružanja usluga ili bilo koji oblik tajnog sporazuma radi sticanja povlašćene tržišne pozicije. Zaposleni Društva su u obavezi da poštuju odredbe *Programa usklađenosti poslovanja Društva sa propisima o zaštiti konkurencije*.

#### **4. CILJ POLITIKE**

Cilj ove Politike je da utvrdi:

- pravila za postupanje sa nalogima klijenata;
- kriterijume, postupke i način određivanja relativne važnosti različitih faktora relevantnih za izvršenje naloga;
- činioce i kriterijume za izbor odgovarajućeg mesta izvršenja naloga klijenata, za svaku klasu finansijskog instrumenta;
- vrste transakcija i okolnosti u kojima Društvo može u razumnoj meri odstupiti od brzog izvršenja naloga, kako bi se postigli povoljniji uslovi za klijenta;
- procedure pridruživanja i alokacije naloga;
- mere za praćenje efikasnosti procedura za izvršavanje naloga klijenta po najpovoljnijim uslovima za klijenta.

Društvo ne garantuje da će u svakoj situaciji biti u mogućnosti da pruži najpovoljnije izvršenje, već da će postupiti u skladu sa odredbama ove Politike, za koju smatra da garantuje najpovoljniji ishod za klijenta u najvećem broju slučajeva.

#### **5. POSTUPANJE S NALOGOM KLIJENTA**

Sam prijem naloga ne predstavlja i prihvatanje naloga.

U postupku prihvatanja, odnosno odbijanja primljenog naloga klijenta Društvo postupa u skladu sa Pravilima poslovanja Društva.

U cilju brzog, poštenog i ažurnog izvršenja naloga klijenata, Društvo preduzima sledeće mere i postupke:

- uredno i bez odlaganja informacije iz primljenih, a prihvaćenih, naloga unosi u knjigu naloga;

- prihvata naloge klijenta u skladu sa ugovorom, osim ukoliko ne oceni da postoje okolnosti koje nalog čine neprihvatljivim;
- klijentu dostavlja obaveštenje o vremenu, mestu, prihvatanju ili odbijanju naloga, izmene ili opoziva naloga najkasnije narednog radnog dana od dana prijema naloga;
- vrši kontrolu cene, obima i vrednosti naloga klijenta;
- prispeli nalog klijenta ispostavlja na mesto trgovanja;
- odmah izvršava slične naloge klijenata u skladu sa vremenom kada su nalozi primljeni od strane Društva i bez neopravdanog odlaganja, osim ukoliko uslovi koji preovlađuju na tržištu ili karakteristike naloga to onemogućavaju ili ako interesi klijenta zahtevaju drugačije postupanje;
- prenosi naloge klijenta drugim investicionim društvima na izvršenje prema vremenu prijema naloga od strane Društva i bez neopravdanog odlaganja, u skladu sa mogućnostima koje dopuštaju tehničko-operativne infrastrukture koje se koriste;
- podatke o izvršenju naloga ili prenosu naloga na izvršenje uredno i bez odlaganja evidentira u knjizi naloga;
- ispravno i bez neopravdanog odlaganja alocira naloge izvršene za račun klijenta;
- preduzima neophodne aktivnosti kako bi obezbedilo saldiranje transakcija zaključenih na osnovu naloga klijenta;
- obaveštava malog klijenta o svim bitnim poteškoćama koje su relevantne za uredno izvršenje naloga;
- obaveštava klijenta o izvršenoj transakciji, a najkasnije prvog radnog dana od izvršenja naloga.

U slučaju da Društvo primi dva uporediva naloga više različitih klijenta izvršiće će ih prema vremenu i uslovima prijema istih.

Kada Društvo od klijenta primi nalog sa limitom u vezi sa akcijama koje su uključene u trgovanje na regulisano tržište ili kojima se trguje na mestu trgovanja, a koji nije odmah izvršen ili izvršiv prema trenutno preovlađujućem stanju na tržištu, odmah će objaviti nalog sa limitom na način koji će ga učiniti lako dostupnim ostalim učesnicima tržišta, osim ukoliko klijent nije izričito dao drugačija uputstva. To podrazumeva da Društvo, u najkraćem roku, prosledi klijentov nalog sa limitom na mesto trgovanja.

Obaveza objavljivanja naloga sa limitom ne primenjuje se na nalog koji je velik po obimu u odnosu na normalnu tržišnu veličinu i za koji je Komisija za hartije od vrednosti uklonila obavezu objavljivanja informacija o trenutnim cenama ponude i potražnje, u skladu sa propisima.

## **6. UTVRĐIVANJE NAJPOVOLJNIJEG EFEKTA PO KLIJENTA**

Društvo će, pri izvršenju naloga za klijenta, preduzeti sve neophodne aktivnosti, potrebne za postizanje najboljeg mogućeg efekta po klijenta, a uzimajući u obzir sledeće faktore:

- cenu finansijskog instrumenta;
- troškove, brzinu i mogućnosti izvršenja;
- troškove, brzinu i verovatnoću saldiranja;
- veličinu, vrstu i prirodu naloga;
- ostale činioce koji mogu da utiču na izvršenje naloga.

Društvo određuje relativnu važnost navedenih faktora, uzimajući u obzir sledeće kriterijume:

- karakteristike klijenta, uključujući kategorizaciju klijenta kao malog ili profesionalnog investitora;

- karakteristike naloga klijenta, na primer kada nalog uključuje transakciju finansiranja hartija od vrednosti;
- karakteristike finansijskog instrumenta na koji se nalog odnosi; i
- karakteristike mesta izvršenja na koja se navedeni nalog može usmeriti.

### **6.1. Mali klijenti**

Kada Društvo izvršava nalog malog klijenta, postizanje najpovoljnijeg ishoda utvrđuje se primarno u odnosu na ukupne troškove transakcije a potom u odnosu na brzinu i verovatnoću izvršenja transakcije.

Ukupni troškovi transakcije obuhvataju cenu finansijskog instrumenta i sve troškove direktno povezane s izvršenjem naloga koje snosi klijent, što uključuje naknadu Društva, naknadu mesta trgovanja, naknadu kliringa i saldiranja i sve ostale naknade koje se plaćaju trećim licima koja su uključena u izvršenje naloga.

Po pravilu, Društvo smatra cenu i troškove transakcije najbitnijim elementima prilikom donošenja odluke o izvršenju naloga. Međutim, u nekim slučajevima, za određene instrukcije, Društvo ima diskreciono pravo da odluči da su brzina, verovatnoća izvršenja i saldiranja, veličina i priroda naloga, tržišni uticaj i bilo koji drugi trošak transakcije važniji kako bi se osigurao najbolji mogući rezultat za klijenta.

### **6.2. Profesionalni klijenti**

Kada izvršava nalog profesionalnog klijenta Društvo može dodatno uzeti u obzir veličinu i vrstu naloga, brzinu i verovatnoću izvršenja transakcije, likvidnost, kao i sve druge okolnosti koje Društvo smatra da predstavljaju najpovoljnije izvršenje.

### **6.3. Izvršenje naloga sa posebnim uputstvom klijenta**

Kada Društvo primi nalog klijenta sa posebnim uputstvima u vezi sa izborom mesta izvršenja, cenom izvršenja, vremenom izvršenja i drugim uputstvima u vezi sa transakcijom, Društvo izvršava nalog prema tim uputstvima. U tom slučaju će se posebna uputstva klijenta smatrati kao prioriternim u odnosu na odredbe Politike u smislu najpovoljnijeg izvršenja naloga, uz uvažavanje zakonskih i ugovornih ograničenja.

**UPOZORENJE: Posebna uputstva klijenta mogu sprečiti Društvo da preduzme mere koje je osmislilo i primenilo u okviru svoje Politike izvršenja naloga kako bi se ostvario najpovoljniji mogući ishod pri izvršenju naloga u vezi sa elementima koji su obuhvaćeni tim uputstvima.**

**Kada Društvo izvršava nalog u skladu s posebnim uputstvima klijenta, smatra se da je ispunilo obveze u vezi najpovoljnijeg izvršenja. Društvo neće upozoravati klijenta o ovoj činjenici kod izvršenja svakog pojedinačnog naloga prema posebnim uputstvima klijenta. Klijenti koji daju posebna uputstva za izvršenje naloga postupaju na sopstvenu odgovornost.**

Društvo zadržava pravo da odbije izvršenje naloga sa posebnim uputstvom Klijenta ukoliko je isti u suprotnosti sa zakonskim propisima.

## **7. MESTA IZVRŠENJA NALOGA**

Ukoliko ne postoje posebna uputstva klijenta Društvo će izabrati mesto izvršenja koje će osigurati postizanje najpovoljnijeg ishoda za Klijenta.

Mestom izvršenja smatra se regulisano tržište, multilateralna trgovačka platforma (MTP), organizovana trgovačka platforma (OTP), sistematski internalizator, odnosno organizator tržišta ili neki drugi osiguravač likvidnosti ili subjekt koji u stranoj zemlji obavlja sličnu funkciju kao bilo koji od prethodno navedenih subjekata.

Mestom trgovanja smatra se regulisano tržište, multilateralna trgovačka platforma (MTP) i organizovana trgovačka platforma (OTP).

Ovde definisane politike izbora odgovarajućeg mesta za izvršenje naloga se odnose na sve klase finansijskih instrumenata.

#### **7.1. Izvršenje naloga van mesta trgovanja**

Društvo će, u skladu sa ovom Politikom, naloge klijenata izvršavati isključivo na uređenim tržištima, odnosno multilateralnim trgovačkim platformama. Izuzetno, na zahtev, odnosno uz saglasnost klijenta, koja je data potpisivanjem ugovora sa Društvom, Društvo može izvršiti nalog i van uređenog tržišta ili multilateralne trgovačke platforme, u skladu sa relevantnim propisima, te će na zahtev klijenta dostaviti dodatne informacije o posledicama takvog načina izvršenja naloga. U slučajevima izvršenja naloga izvan uređenog tržišta klijent je upoznat da postoji rizik druge ugovorne strane, odnosno rizik da druga strana neće ispuniti ugovorenu obavezu.

Pri izvršenju naloga ili donošenju odluke o trgovanju OTC proizvodima uključujući nestandardizovane proizvode, Društvo proverava fer vrednost cene predložene klijentu tako što prikuplja tržišne podatke korišćene za procenu cene takvog proizvoda i, prema potrebi, poredi ga sa sličnim ili uporedivim proizvodima. U slučaju kada postoji samo jedan osiguravač likvidnosti Društvo ponudenu cenu smatra fer cenom.

#### **7.2. Izvršenje naloga kada postoji više mesta izvršenja**

Kada Društvo primi od klijenta nalog za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta koji se kotira na dva ili više mesta izvršenja, Društvo će uvek, ukoliko ne primi drugačije izričito uputstvo klijenta, izvršiti nalog na uređenom tržištu ili MTP-u za koje Društvo smatra, nakon što je uzelo u obzir i procenilo sve relevantne okolnosti, da na taj način postupa u cilju izvršenja naloga pod najpovoljnijim uslovima, uzimajući u obzir sledeće faktore:

- najpovoljniji ukupni troškovi transakcije;
- likvidnost;
- direktan nadzor nad brzinom ispostavljanja naloga i verovatnoća izvršenja naloga;
- direktan uvid u brzinu i verovatnoću, odnosno pouzdanost saldiranja;
- druge okolnosti vezane za izvršenje naloga.

Ukoliko Društvo primi nalog za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta kojim se trguje na dva ili više uređenih tržišta ili MTP-a, Društvo će izvršiti nalog na onom tržištu na kojem je za klijenta najpovoljniji ukupan trošak transakcije, uzimajući pritom u obzir relevantne okolnosti u pogledu vrste i veličine predmetnog naloga, kao i likvidnost na datim tržištima.

Dodatne informacije o faktorima izvršenja i njihovom značenju, za osnovne vrste finansijskih instrumenta (akcije i obveznice), navedene su u nastavku. Obveznicama se trguje i putem OTC transakcija, u kom slučaju može postojati rizik druge ugovorne strane, koji treba imati u vidu.

Faktori izvršenja se rangiraju prema njihovoj važnosti, gde su kriterijumi sa najvišim prioritetom opisani prvi:

Faktori	Opis
Cena / troškovi	Društvo procenjuje na kojem od različitih mesta izvršenja se postiže najpovoljniji ishod s obzirom na cenu trgovanja. Društvo uzima u obzir sve troškove koji se odnose na izvršenje naloga koji bi mogli nastati za klijenta. To uključuje npr. naknade mesta izvršenja, brokerske naknade, naknade saldiranja.
Brzina / verovatnoća izvršenja	Brzina izvršenja odnosi se na vremenski period između prihvatanja naloga, njegovog objavljivanja i trenutka njegovog izvršenja na mestu trgovanja. Verovatnoća izvršenja naloga na mestu trgovanja u najvećoj meri određena je likvidnošću predmetnog tržišta. Tržište u zemlji gdje se nalazi izdavalac finansijskog instrumenta ima najveću likvidnost i dubinu tržišta te osigurava veću verovatnoću izvršenja.
Kvalitativni faktori	Društvo uzima u obzir i kvalitativne faktore, kao što su: siguran i brz pristup mestima izvršenja i brokerima, pouzdanost klirinških sistema kao i dostupnost procedura za vanredne situacije. Osim toga, Društvo prilikom trgovanja s profesionalnim investitorima ili određenim profesionalnim investitorima uzima u obzir i sledeće kvalitativne faktore, kao što su: mogući uticaj obima naloga na cenu izvršenja, nužnost pravovremenog i brzog izvršenja, vrsta finansijske transakcije (uključujući razmatranje i odluku gde se transakcija treba izvršiti).

U situacijama kada to treće lice ili tehničko-operativna infrastruktura za prenos naloga zahteva, Društvo može tražiti od klijenta da sam odredi mesto izvršenja naloga. Određivanje mesta izvršenja naloga smatraće će se posebnim uputstvom klijenta, te Društvo smatra da je izvršavanjem takvog naloga prema posebnom uputstvu klijenta ispunilo svoju obavezu postizanja najpovoljnijeg mogućeg ishoda. U slučaju kada Društvo daje izbor klijentu da odabere mesto izvršenja, npr. u posebnim slučajevima (nalog veće količine, nelikvidni instrument), pružiće mu fer, jasne i neobmanjujuće informacije kako bi pomoglo klijentu da donose ispravnu odluku.

Izvršenje naloga na uređenim tržištima i MTP-ovima gde je Društvo direktan član predstavljaju, prema mišljenju Društva, najpovoljnije izvršenje za klijenta u odnosu na ukupne troškove transakcije.

### **7.3. Izvršenje naloga kada postoji jedno mesto izvršenja**

Ako postoji samo jedno mesto izvršenja transakcije, Društvo osigurava da je to mesto izvršenja u stanju pružiti najpovoljniji ishod za izvršenje naloga klijenata te da zadovoljava sve zakonski propisane tehničke i organizacione uslove za izvršenje naloga.

Ukoliko klijent da nalog Društvu za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta kojim se trguje samo

na jednom mestu izvršenja, Društvo će taj nalog izvršiti, odnosno proslediti (direktno ili indirektno) na to mesto izvršenja i to će se smatrati izvršenjem naloga pod najpovoljnijim uslovima.

Međutim, korišćenje jednog mesta ne umanjuje odgovornost Društva da prati kvalitet izvršenja. Kada se koristi samo jedno mesto, specifičan način na koji Društvo izvršava nalog može biti jednako važan u postizanju najboljeg izvršenja, te ih treba uzeti u obzir (kao npr. vrsta naloga, pridruživanje i sl.), sem ukoliko klijent nije dao posebna uputstva u vezi sa nalogom.

Nalog za upis ili kupovinu akcija, obveznica i drugih finansijskih instrumenata na primanom tržištu izvršava se po ceni izdavanja koja se utvrđuje u skladu sa prospektom i konačnim uslovima izdavanja.

Društvo ne garantuje da će svaki klijentov nalog biti izvršen po najboljoj mogućoj ceni, između ostalog, i jer nalozi ostalih učesnika na tržištu mogu biti izvršeni pre klijentovog i prouzrokovati nestanak ponude ili tražnje finansijskih instrumenata po ceni navedenoj u nalogu.

Informacije o mestima izvršenja, kao i o inostranim investicionim društvima/trećim licima preko kojih Društvo izvršava naloge klijenata u inostranstvu, su date u Prilogu 1 ove Politike. Izmene u popisu inostranih tržišta, investicionih društava/trećih lica, Društvo može sprovesti bez prethodnog obaveštavanja klijenata.

## **8. PRENOS NALOGA NA IZVRŠENJE DRUGOM INVESTICIONOM DRUŠTVU**

Ukoliko Društvo nije član određenog regulisanog tržišta, MTP-a, na kojem je uključen u trgovanje određeni finansijski instrument za koji je klijent dao nalog za trgovanje, odnosno ukoliko Društvo nema pristup određenom mestu izvršenja, Društvo može nalog klijenta primiti i preneti drugom investicionom društvu koje pruža uslugu izvršenja naloga i direktan je ili indirektan član tog regulisanog tržišta, odnosno MTP-a, u Republici Srbiji ili inostranstvu, postupajući u najboljem interesu klijenta.

U tom slučaju izvršenje naloga će biti sprovedeno u skladu sa Politikom izvršenja naloga tog trećeg lica.

Ukoliko je za izvršenje naloga potrebno angažovati drugo investiciono društvo koje nije obvezno da usvoji Politiku izvršenja naloga, odnosno da primenjuje načelo izvršenja naloga klijenta pod najpovoljnijim uslovima, Društvo ne može garantovati klijentu da će osigurati najpovoljnije izvršenje naloga. Društvo, i u datom slučaju, preuzima mere u cilju postizanja najboljeg mogućeg efekta za klijenta vodeći računa o faktorima relevantnim za izvršenje naloga i kriterijumima na osnovu kojih se određuje značaj tih faktora, te poštuje prioritet uputstava klijenta u odnosu na politiku Društva u vezi sa izvršenjem naloga pod najpovoljnijim uslovima.

Društvo nije u obavezi da ispunjava svoje obaveze u vezi izvršenja naloga pod najpovoljnijim uslovima kada postupa po posebnom uputstvu klijenta pri prenosu naloga drugom investicionom društvu na izvršenje.

Pri izboru trećih lica Društvo se pridržava interne Politike poveravanja poslovnih procesa i vodi računa o ugledu i statusu istih na domicilnom tržištu, pri čemu posebnu pažnju posvećuje zahtevu da to treće lice pruža svoje usluge poštujući pozitivne propise države u kojoj pruža investicione usluge.

Pri izboru trećeg lica, kroz proces dubinske analize, Društvo će uzimati u obzir naročito sledeće:

- uslove saradnje (uključujući troškove i infrastrukturna rešenja);
- usklađenost poslovanja trećeg lica sa Politikom Društva;

- broj tržišta na koja to investiciono društvo ima pristup (direktno i/ili indirektno) i učešće u trgovanju na tim tržištima;
- ukupne troškove transakcije, verovatnoću izvršenja naloga, brzinu izvršenja naloga, načine saldiranja;
- finansijsku snagu, ugled, preporuke i stabilnost poslovanja.

Pri izboru partnerskih investicionih društava/trećih lica Društvo neće davati prednost onim subjektima putem kojih bi izvršenje transakcije neopravdano dodatno finansijski teretilo klijenta.

Prilikom izbora trećeg lica kome će se prenositi nalozi za izvršenje u inostranstvu, Društvo će, takođe, posebno uzimati u obzir to da svoje usluge pružaju na efikasan, brz, jednostavan i cenovno povoljan način, da je Društvu i njegovim klijentima osigurana kvalitetna i kontinuirana podrška na datom inostranom tržištu, i pratiće kvalitet izvršenja koji isti pruža.

Društvo će kontinuirano pratiti kvalitet pruženih usluga od strane trećeg lica kojima prenosi naloge kako bi se uverilo da izvršavaju naloge u skladu sa zahtevom izvršenja pod najpovoljnijim uslovima i postavljenim kriterijumima za izbor.

Prikaz trećih lica kojima Društvo prosleđuje naloge na izvršenje dat je u Prilogu 1 ove Politike.

Ukoliko se nalog klijenta odnosi na finansijski instrument koji je uključen u trgovanje samo na jednom mestu izvršenja, Društvo će taj nalog izvršiti odnosno preneti (direktno ili indirektno) na to mesto izvršenja i to će se smatrati postizanjem najpovoljnijeg ishoda za klijenta.

## **9. PRIDRUŽIVANJE I ALOKACIJA NALOGA**

U zavisnosti od mogućnosti i načina saldiranja transakcija na mestima izvršenja, Društvo može prihvaćeni nalog klijenta ili dilerski nalog da izvrši pridruživanjem drugom prihvaćenom nalogu klijenta, ukoliko su ispunjeni sledeći uslovi:

- nalozi za kupovinu ili nalozi za prodaju finansijskih instrumenata istog izdavaoca sa istim uslovima (cena, vrsta naloga), prosleđuju se na mesto izvršenja kao jedan nalog, a u cilju postizanja najpovoljnijeg izvršenja naloga za klijenta;
- nije verovatno da će pridruživanje naloga i transakcija štetiti bilo kojem klijentu čiji se nalog pridružuje;
- svaki klijent čiji se nalog pridružuje izveštava se da mu efekat pridruživanja može štetiti u odnosu na pojedinačni nalog;
- poštuju se pravila alokacije naloga kojim se predviđa korektna alokacija pridruženih naloga.

Pravila alokacije kojih se Društvo pridržava podrazumevaju sledeće:

- 1) prilikom delimičnog izvršenja pridruženih naloga klijenata, primenjuje se proporcionalni metod u skladu sa količinama iz pridruženih naloga;
- 2) u slučaju delimičnog izvršenja pridruženog naloga, nalozi klijenata imaju prednost pri alokaciji u odnosu na pridružene dilerske naloge Društva;
- 3) društvo neće alocirati dilerske naloge koji su izvršeni u kombinaciji sa prihvaćenim nalogima klijenta na način koji je štetan za klijenta.

Izuzetno, Društvo može proporcionalno alocirati dilerski nalog, u slučaju da bez kombinacije dilerskog naloga sa prihvaćenim nalogom klijenta ne bi bilo moguće izvršiti prihvaćeni nalog klijenta po tako povoljnim uslovima ili uopšte ne bi bilo moguće izvršiti nalog klijenta (npr. prilikom primarnih aukcija).



Društvo u okviru usluge upravljanja portfoliom delimično realizovane naloge alokira proporcionalno prema veličini portfolija klijenta te po prosečnoj ceni trgovanja.

#### **10. NAKNADE/TROŠKOVI MESTA IZVRŠENJA**

Društvo osigurava da su naknade, troškovi i provizije koje Društvo obračunava ili uračunava u ukupnom trošku transakcije: legitimni, razumni i unutar raspona koje Društvo smatra opravdanim s obzirom na vrstu, prirodu i veličinu trgovanja.

Društvo će pre izvršenja naloga upoznati klijenta sa detaljnim troškovima transakcije pre njenog izvršenja. Maksimalne naknade i troškovi, koje Društvo naplaćuje, javno su objavljeni i jasno navedeni u Pravilniku o tarifi, objavljenom na internet stranici Društva. Društvo klijentu daje jasnu procenu troškova potencijalnog/budućeg trgovanja u *Informacijama za klijente*, objavljenim na internet stranici Društva.

Društvo ne strukturira ili uračunava svoje provizije na način koji bi doveo do nekorektne diskriminacije među mestima izvršenja. Društvo neće davati prednost mestu izvršenja na kome bi izvršenje transakcije dodatno finansijski teretilo klijenta.

#### **11. UPITI VEZANI ZA IZVRŠENJE NALOGA**

Društvo je dužno da na zahtev klijenta predoči podatke iz kojih je vidljivo da je nalog klijenta izvršen u skladu sa Politikom, odnosno u skladu sa posebnim uputstvima klijenta. Klijenti zahtev Društvu upućuju pisanim putem prosleđujući ga na zvaničnu e-mail adresu Društva, neposredno ili slanjem putem pošte.

#### **12. PRUŽANJE PODATAKA O POLITICI IZVRŠENJA NALOGA KLIJENTIMA I SAGLASNOST KLIJENATA**

Ova Politika o izvršenju naloga dostupna je klijentima u poslovnim prostorijama i na internet stranici Društva. Zaključivanjem ugovora između klijenta i Društva, smatraće se da je klijent pravovremeno upoznat i saglasan sa ovom Politikom izvršenja naloga.

Ukoliko klijent želi dati saglasnost sa Politikom za svaku transakciju posebno ili je posebna saglasnost za svaku transakciju obavezna, dužan je takvu saglasnost dostaviti u pisanom obliku (poštom ili e-mailom) Društvu pravovremeno odnosno pre izvršenja naloga.

Društvo, u prikladnom roku, dostavlja jasan odgovor klijentu na razumne i srazmerne zahteve za informacije o njegovim politikama i merama.

Klijent se posebno upozorava na mogućnost da se nalozi mogu izvršiti i van mesta trgovanja pri čemu je Društvo u obavezi da pribavi prethodnu saglasnost klijenta. Ista se može dati u napred za sve takve transakcije, prilikom zaključivanja ugovora, ili klijent može zadržati pravo da saglasnost daje po pojedinačnoj transakciji.

#### **13. PRAĆENJE EFIKASNOSTI POLITIKE**

Društvo će kontinuirano pratiti efikasnost ovom Politikom definisanih procedura izvršenja kako bi na vreme identifikovalo i otklonilo eventualne nedostatke, posebno u odnosu na kvalitet izvršenja naloga, te će jednom godišnje izvršiti procenu Politike i mera izvršavanja naloga u cilju postizanja najboljih mogućih efekata za klijente i po potrebi, u slučaju nedostataka, izmeniti ovu Politiku.

Preispitivanje Politike se sprovodi i svaki put kada nastupi bitna promena koja utiče na sposobnost Društva da nastavi trajno postizati najpovoljniji mogući ishod za svoje klijente. Društvo uzima u obzir i nove usluge i proizvode i usklađuje Politiku po potrebi.

Društvo vrši proveru kvaliteta izvršenja naloga po faktorima izvršenja, navedenih u ovoj Politici, za svaku vrstu finansijskih instrumenata. Izveštaji o kvalitetu izvršenja transakcija objavljeni od strane mesta izvršenja služe kao ulazni parametar kod procene od strane Društva.

Sektor trgovanja Društva je naročito odgovoran da uoči eventualne nedostatke procedura i politika izvršenja i na ex-ante i ex- post osnovi. Interni kontrolor, takođe, vrši kontinuiranu proveru i metodom slučajnog uzorka utvrđuje da li su se tokom procesa prijema i prenosa, odnosno izvršenja naloga preduzele sve neophodne aktivnosti kako bi pri izvršenju naloga bili postignuti najbolji mogući efekti.

#### **14. IZVEŠTAVANJE KLIJENATA**

U cilju povećanja zaštite investitora Društvo jednom godišnje objavljuje na svojoj internet stranici za svaku vrstu finansijskih instrumenata prvih pet najprometnijih mesta izvršenja u pogledu obima trgovanja na kojima su izvršeni nalozi klijenata u prethodnoj godini kao i podatke o postignutoj efikasnosti izvršenja. Podaci za prethodnu godinu se objavljuju do kraja aprila tekuće godine i biće dostupni na internet stranici Društva u periodu od najmanje dve godine.

#### **15. ZAVRŠNE ODREDBE**

O svim značajnim promenama ove Politike i načinima izvršenja naloga Društvo će obavestiti klijente na način da učini dostupnom zadnju verziju Politike na internet stranici i u prostorijama Društva.

Bilo kakva izmena, dopuna ili dodatak ove Politike primenjivaće se od trenutka stupanja na snagu iste te će Društvo smatrati da su sve izmene, dopune i dodaci prihvaćeni od strane klijenta prvim sledećim davanjem naloga, osim ako klijent ne obavesti Društvo o suprotnom.

Društvo zadržava pravo da redovno ažurira listu mesta izvršenja, sadržanu u Prilogu 1, bez potrebe formalne izmene ove Politike.

Ova Politika stupa na snagu danom donošenja, a primenjuje se od dana početka primene Zakona i dobijanja saglasnosti Komisije za hartije od vrednosti na opšta akta, pravila i procedure poslovanja Društva u postupku usklađivanja poslovanja i akata Društva sa odredbama Zakona.

Danom stupanja na snagu ove Politike prestaje da važi Politika izvršenja naloga Brokersko-dilerskog društva „M&V Investments“ a.d. od 21.05.2014.

Predsednik Odbora direktora  
Jasmina Bjelić

---

## PRILOG 1. POLITIKE O IZVRŠENJU NALOGA

Prilog 1. Politike o izvršenju naloga sadrži listu najčešćih mesta izvršenja finansijskih instrumenata koje Društvo koristi kako bi izvršilo i/ili prenelo naloge svojih klijenata, malih i profesionalnih investitora.

U slučaju inostranih finansijskih instrumenata, naročito akcija, postoje mnogobrojna potencijalna mesta izvršenja. U prilogu su navedena samo mesta izvršenja kojima Društvo daje primarni značaj. Dodatna mesta izvršenja koja se mogu koristiti, a koja nisu navedena u prilogu, mogu biti odabrana u skladu sa odredbama Politike izvršenja naloga.

Neka od mesta izvršenja koja su navedena u ovom prilogu mogu u određenim situacijama biti isključena iz ponude Društva, u zavisnosti od organizaciono-tehničkih rešenja i/ili načinu ispostavljanja naloga i vrste investicione usluge koje je pojedini klijent odabrao.

U slučaju trgovanja sa izvedenim finansijskim instrumentima, mesta izvršenja naloga dostupna su na zahtev i zavise od vrste instrumenta i dostupnosti mesta izvršenja.

Mesta izvršenja kod izvršavanja naloga za račun malih i profesionalnih klijenta:

Finansijski instrumenti	Zemlja	Mesto izvršenja	Pristup
Akcije	Srbija	Beogradska berza, OTC, primarno tržište	direktan
Obveznice	Srbija	Beogradska berza, OTC, primarno tržište	direktan

Mesta izvršenja kod prijema i prenosa naloga za račun malih i profesionalnih klijenta:

Finansijski instrumenti	Zemlja	Mesto izvršenja	Pristup
Akcije, ETF	Evropa		
	Austrija	Vienna Stock Exchange	treće lice
	Belgija	Euronext Bruxelles	treće lice
	Češka	Prague Stock Exchange	treće lice
	Danska	NASDAQ OMX – Copenhagen	treće lice
	Estonija	NASDAQ OMX – Tallinn	treće lice
	Finska	NASDAQ OMX – Helsinki	treće lice
	Francuska	NYSE Euronext – Paris	treće lice
	Hrvatska	Zagrebačka berza	treće lice
	Holandija	Euronext Amsterdam	treće lice
	Velika Britanija	London Stock Exchange	treće lice
	Italija	Borsa Italiana	treće lice
	Irska	Irish Stock Exchange	treće lice
	Latvija	NASDAQ OMX – Riga	treće lice
	Litvanija	NASDAQ OMX – Vilnius	treće lice
	Mađarska	Budapest Stock Exchange	treće lice
	Nemačka	Börse Frankfurt, Xetra Frankfurt	treće lice
	Norveška	Oslo Bors	treće lice
	Poljska	Warsaw Stock Exchange	treće lice
	Portugal	NYSE Euronext – Lisbon	treće lice
Slovačka	Bratislava Stock Exchange	treće lice	
Slovenija	Ljubljana Stock Exchange	treće lice	

Španija	Bolsa de Madrid	treće lice
Švedska	Nasdaq Stockholm	treće lice
Švajcarska	SIX Swiss Exchange, Six Swiss - Blue Chips Segment, Scoach SWX	treće lice
Turska	Borsa Istanbul	treće lice
Severna Amerika		
USA	New York Stock Exchange, NASDAQ	treće lice
Kanada	Toronto Stock Exchange	treće lice
Azija		
Hong Kong	Hong Kong Stock Exchange	treće lice
Indonezija	Indonesia Stock Exchange	treće lice
Japan	Tokyo Stock Exchange	treće lice
Malezija	Bursa Malaysia	treće lice
Singapur	Singapore Stock Exchange	treće lice
Tajland	The Stock Exchange of Thailand	treće lice
Australija	Australian Securities Exchange	treće lice

Treća lica kojima Društvo prenosi naloge za kupovinu/prodaju finansijskih instrumenata koji su predmet trgovanja na tržištima na kojima Društvo nije direktan član su:

- **Erste Group Bank A.G.**, Beč i
- **AK Jensen Limited**, London.

U slučaju kada je mesto izvršenja Beogradska berza, Društvo samo izvršava naloge za račun klijenata.