

POLITIKA O POSTIZANJU NAJBOLJEG ISHODA
PRI ZADAVANJU NALOGA U IME FONDA

Dokument pripremili:	Global Invest d.o.o.: – Katarina Krnjić, Stručni suradnik Middle Office-a
Dokument odobrili:	Global Invest d.o.o.: – Ivan Beljan, Predsjednik Uprave – Snježana Milovanović, Članica Uprave
Datum izrade:	08.12.2015.
Datum zadnje izmjene:	24.09.2024.
Datum usvajanja:	24.09.2024.
Datum primjene:	24.09.2024.
Rok za ponovni pregled:	24.09.2025.
Šifra dokumenta:	PL.MO.002
Verzija dokumenta	009

U skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala (NN 65/18, 17/20, 83/21,151/22 i 85/24), Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom (NN 44/16 , 126/19, 110/21 i 76/22), Zakona o alternativnim investicijskim fondovima (NN 21/18, 126/19, 110/21 i 83/23) te odredbama članka 35. stavka 4. Pravilnika o organizacijskim zahtjevima za društva za upravljanje UCITS fondovima (NN 41/17 i 87/22) Uprava Global Invest, društva s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima (u daljnjem tekstu: Društvo) je dana 24. rujna 2024. godine usvojila sljedeći interni akt:

POLITIKA O POSTIZANJU NAJBOLJEG ISHODA PRI ZADAVANJU NALOGA U IME FONDA

1. Temeljne odredbe

Politikom Društva o postizanju najboljeg ishoda pri zadavanju naloga u ime fondova kojima Društvo upravlja (u daljnjem tekstu: Politika) utvrđuju se mjere i postupci:

- Za postizanje najboljeg ishoda pri zadavanju naloga u ime fonda,
- Za ovlaštenje pri zadavanju naloga,
- Za sprječavanje ili upravljanje sukobima interesa pri zadavanju naloga.

Društvo putem ove Politike, uvijek i bez iznimke, osigurava da se nalozi za kupnju i prodaju instrumenata koji čine imovinu Fondova kojima upravlja Društvo zadaju na pošten, točan i pravovremen način, kako bi se osigurao najbolji ishod za Ulagatelje u fondovima kojima Društvo upravlja.

Kopiju ove Odluke Društvo objavljuje na svojoj mrežnoj stranici. Putem svoje mrežne stranice Društvo će obavijestiti Ulagatelje o svim značajnim promjenama u ovoj Politici.

Ova Politika ažurira se najmanje jednom godišnje, a odobrava ju Uprava Društva.

2. Opseg primjene Politika

Ova Politika se primjenjuje pri izvršavanju transakcije u ime i za račun UCITS i svih drugih fondova kojima Društvo upravlja. Politika se odnosi na sve financijske instrumente za koje, u skladu s Prospektima i/ili Pravilima Fondova, Društvo zadaje naloge, a uključuju: prenosive vlasničke i dužničke vrijednosne papire i instrumente tržišta novca, udjele u drugim UCITS fondovima, udjele u investicijskim fondovima s javnom ponudom i dionice investicijskih fondova, depozite kod kreditnih institucija, izvedene financijske instrumente i instrumente tržišta novca, uvrštene i neuvrštene derivative.

3. Mjere i postupci za postizanje najboljeg ishoda

Društvo poduzima sve potrebne korake i mjere za ostvarivanje najboljeg mogućeg rezultata za Fondove kojima upravlja.

Postizanje najpovoljnijeg ishoda za pojedini Fond podrazumijeva postupanje u najboljem interesu fonda pri čemu se posebna pozornost pridaje:

- cijeni financijskog instrumenta,
- troškovima, brzini i vjerojatnosti izvršenja,
- troškovima, brzini i vjerojatnosti namire,
- veličini i vrsti naloga,
- likvidnosti financijskih instrumenata i
- drugim okolnostima bitnim za izvršenje naloga.

Društvo određuje relativnu važnost gore navedenih elemenata uzimajući u obzir sljedeće kriterije:

- ciljeve i strategiju ulaganja te rizike specifične fondovima kojima upravlja,
- karakteristike naloga,
- karakteristike financijskog instrumenta na koji se nalog odnosi,
- karakteristike mjesta trgovanja na kojima se nalog može izvršiti.

Kada Društvo izvršava odluku o trgovanju u ime Fonda, postizanje najboljeg ishoda utvrđuje se primarno u odnosu na brzinu i vjerojatnost izvršenja transakcije, te ukupne troškove transakcije. Ukupni troškovi transakcije obuhvaćaju cijenu financijskog instrumenta i sve troškove izravno povezane s izvršenjem, što uključuje naknadu investicijskom društvu, naknadu mjesta trgovanja, naknadu prijeboja i namire transakcije i sve ostale naknade koje se plaćaju trećim osobama koje su uključene u izvršenje naloga. Osim toga, s ciljem postizanja najboljeg ishoda, Društvo može uzeti u obzir brzinu i vjerojatnost namire, veličinu i vrstu naloga, tržište te druge okolnosti za koje Društvo procjenjuje da predstavljaju bitan element za postizanje najpovoljnijeg ishoda.

U slučaju izvanrednih okolnosti, kao što bi bio prekid veza s pojedinim suprotnim stranama, Društvo može biti prisiljeno odstupiti od pridržavanja postupaka, mjera i principa navedenih u ovoj Politici, međutim Društvo će ipak nastojati postići najbolji ishod za Fond.

3.1. Odabir posrednika pri izvršavanju naloga

Za izvršenje naloga koje Društvo zadaje za Fondove kojima upravlja, Društvo koristi posrednike u trgovanju. Ti posrednici su: investicijska društva (brokeri), „dealeri“ ili financijske institucije koje odabire Uprava Društva. Posrednici moraju biti financijski stabilni, imati reputaciju na tržištu, te im poslovanje mora biti usklađeno sa zakonskom regulativom.

Uprava Društva donosi popis odobrenih financijskih posrednika za svaku vrstu financijskog instrumenta na temelju prijedloga Odjela Front Office-a. Temeljem ovlaštenja Uprave, dodaje se, uklanja ili zabranjuje poslovanje preko pojedinog financijskog posrednika na način da Uprava razmatra najmanje jednom polugodišnje, a po potrebi i češće (na temelju iskustva u poslovanju s pojedinim posrednikom u komercijalnom i operativnom smislu, uzimajući prije svega u obzir rizik poslovanja s pojedinim posrednikom).

Izbor partnera u trgovanju, odnosno pojedinog investicijskog društva, će se temeljiti na sljedećim kriterijima:

- sposobnosti provođenja transakcije uz najpovoljniju cijenu financijskog instrumenta, troškove, brzinu i vjerojatnost izvršenja i namire,
- sposobnosti da pruži dodatne informacije i usluge poput analize tržišta, analize pojedinačnih kompanija, pristup managementu pojedinačnih kompanija ili savjeta o unapređenju kvalitete izvršenja transakcija,
- sposobnosti da pruži usluge u slučaju specifičnih transakcija poput upisa vrijednosnih papira u primarnoj emisiji,
- financijskoj stabilnosti, rejtingu, vlasničkoj strukturi i reputaciji na tržištu,
- usklađenosti poslovanja sa zakonskom regulativom,
- infrastrukturu koju koristi, pri čemu je najbitnija općenita usmjerenost prema tehnologiji i korištenju trgovinskih sustava sa poželjnim karakteristikama.

Relativna važnost gore navedenih kriterija će se utvrditi na temelju sljedećih kriterija:

- ciljeva i strategije ulaganja te rizika pojedinog fonda,
- karakteristike naloga,
- karakteristike financijskog instrumenta na koji se nalog odnosi,
- karakteristikama mjesta trgovanja na kojima se nalog može izvršiti.

Društvo zadaje naloge na mjestima izvršenja i posrednicima koji su odabrani prema vrsti financijske imovine i instrumenta kojima se trguje (dužnički vrijednosni papiri i instrumenti tržišta novca, vlasnički vrijednosni papiri, ETF-ovi, udjeli u UCITS i alternativnim investicijskim fondovima, depoziti, izvedenim financijskim instrumentima) i uvjetima likvidnosti za pojedini financijski instrument.

Mjesto trgovanja

Mjesto trgovanja odnosno mjesto izvršenja odluke o trgovanju za račun fonda predstavlja uređeno tržište, multilateralne trgovinske platforme i organizirane trgovinske platforme, te druga mjesta trgovanja kao što su transakcije sa sistematskog internalizatora održavateljima tržišta, drugim pružateljima likvidnosti ili ostalim subjektima koji obavljaju funkcije slične navedenim mjestima trgovanja. Društvo može odluke o trgovanju izvršavati i izvan mjesta trgovanja – OTC tržište (over the counter).

Društvo će prilikom izvršavanja odluke o trgovanju u ime Fondova odabrati mjesto izvršenja ovisno o vrsti financijske imovine za koju se daje nalog ili sklapa transakcija, i to kako slijedi:

- **Transakcije dužničkim vrijednosnim papirima i instrumentima tržišta novca** uobičajeno se sklapaju direktno sa suprotnom stranom na tzv. OTC tržištu koristeći održavatelje tržišta/osiguravatelje likvidnosti, pri čemu se pri odabiru suprotne strane kao primaran kriterij uzima cijena, ali i količina vrijednosnih papira s kojom je suprotna strana sposobna trgovati te troškovi, brzina i vjerojatnosti namire. Transakciju je moguće dogovoriti elektronskim putem ili telefonom uz prilog usporedivih cijena iz drugih izvora koje se prilažu investicijskoj odluci. Također je moguće koristiti trgovinsku platformu. Kod primarnih izdanja glavni kriterij je percipirana vjerojatnost ostvarenja alokacije najveće količine dužničkih vrijednosnih papira, odnosno instrumenata tržišta novca.
- **Transakcije vlasničkim vrijednosnim papirima i tzv. ETF-ovima** (*Exchange-traded funds*) se primarno izvršavaju na uređenim tržištima, ali i na drugim mjestima izvršenja temeljem kriterija likvidnosti. Na odabir suprotne strane za transakcije znatno utječe likvidnost financijskog instrumenta te veličina i vrsta naloga. Ukoliko se radi o manje ili slabo likvidnom instrumentu cijena, vjerojatnost izvršenja i namire imaju najveći utjecaj na odabir suprotne strane, dok je kod visoko likvidnih instrumenata naglasak na cijeni, ukupnim troškovima transakcije, brzini izvršenja transakcije, te dostupnosti informacija o tržištima i kretanjima na tržištima kao i analizama pojedinačnih kompanija i pristupu njihovom managementu. Kod primarnih izdanja glavni kriterij je percipirana vjerojatnost ostvarenja alokacije najveće količine vlasničkih vrijednosnih papira.
- **Depoziti** se ugovaraju direktno s odabranom kreditnom institucijom. Pri tome se primarno vodi računa o visini i kvaliteti regulatornog kapitala pojedine kreditne institucije. Pri samom sklapanju depozita se zatim vodi računa o visini kamatne stope te ograničenjima izloženosti prema pojedinoj kreditnoj instituciji.
- **Transakcije kupoprodaje stranih sredstava plaćanja** se ugovaraju direktno s odabranom kreditnom institucijom. U tom slučaju, može se uzeti u obzir jedan ili više sljedećih elemenata: cijena, dostupna količina, brzina namire, diskrecija i prednosti izvršenja plaćanja po računima unutar iste banke.
- **Transakcije sa izvedenim financijskim instrumentima kojima se trguje na uređenom tržištu** primarno se izvršavaju na uređenim tržištima. Na odabir suprotne strane za transakcije znatno utječe likvidnost financijskog instrumenta te veličina i vrsta naloga. Ugovaraju se uzimajući u obzir primarno kriteriji cijene, brzinu izvršenja i namire, ograničenja izloženosti ukoliko su ista određena kao i visinu popratnih troškova primjerenih toj vrsti transakcije.
- **Transakcije koje se odnose na udjele u UCITS i alternativnim investicijskim fondovima** se uobičajeno sklapaju direktno sa pojedinačnim društvima za upravljanje koristeći njihove prodajne kanale. Pri odabiru suprotne strane za trgovanje otvorenim fondovima glavni kriterij će biti cijena i trošak transakcija.

Kod alokacije transakcija osnovno načelo je pravedno postupanje prema svim fondovima sukladno definiranim investicijskim ciljevima i strategiji, te sukladno tržišnim uvjetima, odnosno na tržištima gdje postoji takva mogućnost. Alokacija transakcija provodi se po prosječnoj cijeni transakcije postignutoj u tom radnom danu sa ciljem osiguranja ravnopravnosti prema fondovima.

Društvo je dužno savjesno gospodariti svojom imovinom. Pri tome, Društvo neće aktivno trgovati financijskim instrumentima, a sve kako bi se izbjegao sukob interesa između Društva i fondova kojima upravlja, te kako se ne bi stvorio dojam da takav sukob postoji. Dodatno, u istom cilju, Društvo neće grupirati naloge za trgovanje zadane u ime fondova s naložima zadanim za vlastiti račun, a pri zadavanju naloga i izvršenju transakcija financijskom imovinom navedenom u ovoj Politici, Društvo će se uvijek držati načela da su interesi fondova, odnosno njihovih Ulagatelja ili dioničara, ispred interesa Društva.

3.2. *Ovlaštenje pri zadavanju naloga*

U skladu s procedurama rada koje propisuju rad odjela Front Office, Uprava Društva ovlašćuje isključivo djelatnike odjela Front Office-a za izvršenje naloga za fondove kojima Društvo upravlja.

Djelatnici koji izvršavaju naloge ne smiju primati ili davati bilo kakve darove od strane trećih osoba bez posebnog pristanka Uprave ili djelatnika Društva zaduženog za praćenje usklađenosti poslovanja sa zakonskim propisima.

3.3. *Sprječavanje sukoba interesa*

Odjel Front Office-a koji ulaže sredstva fondova u skladu sa svojim procedurama rada dužan je transakcije alocirati po fondovima za koje ih je napravio prije samog izvršenja trgovanja. U skladu sa sustavom zadavanja naloga, Odjel Front Office je dužan bilježiti vrijeme zadavanja naloga i izvršenja transakcija.

U slučaju da Društvo zadaje nalog za izvršenje transakcije s istim financijskim instrumentom za više fondova, Odjel Front Office dužan je transakcije alocirati pošteno između fondova. To znači da alokacija mora biti konzistentna s ponderiranom količinom instrumenta u odnosu na imovinu fonda ili takva da svi fondovi dobiju podjednaku ponderiranu količinu iz transakcije. Kada se takvi nalozi izvrše djelomično uglavnom se alociraju na pro-rata osnovi, osim ako ne postoji opravdan razlog protiv takve alokacije, kao što je npr. ekonomska neopravdanost takve alokacije.

Ukoliko je takva transakcija dozvoljena zakonskim propisima, Društvo može izvršiti transakciju između fondova gdje niti jedan fond kojim upravlja, ne smije biti stavljen u povoljniji položaj. Sve takve transakcije Društvo posebno arhivira uz obrazloženje provedbe takve transakcije.

3.4. Izvršenje naloga

Društvo kad god je moguće izvršava naloge putem elektronskih platformi za trgovanje financijskim instrumentima.

Društvo općenito koristi kombinaciju slijedećih metoda prilikom zadavanja naloga:

- nalog se zadaje posredniku sa popisa odobrenih financijskih posrednika određujući mjesto izvršenja naloga i davanjem instrukcija posredniku,
- nalog se zadaje posredniku sa popisa odobrenih financijskih posrednika koji će odrediti mjesto izvršenja naloga,
- nalog se izvršava izvan redovnog tržišta.

U slučaju kada je veličina naloga iznad uobičajene veličine naloga na tržištu, optimalni pristup za postizanje najpovoljnijeg ishoda može biti traženje ponude od samo jednog posrednika čak i ako je izvršenje naloga preko tog posrednika inferiorno u odnosu na ostale indikativne ponude na tržištu za manje veličine naloga.

Kada je nalog veći od uobičajenog, Društvo može također tražiti ponude od više ponuđača i izabrati najboljeg.

Društvo sve izvršene naloge u ime fonda bez odgode ispravno evidentira i alokira u ticketima naloga koje redovito vodi, kao i u poslovnom sustavu PMX u kojem se vodi izračun vrijednosti imovine NAV-a obavještavajući istovremeno o izvršenim nalogima i alokaciji i depozitara.

4. Posebni slučajevi pri zadavanju naloga

4.1. Inicijalne javne ponude

Zadavanje naloga pri inicijalnim javnim ponudama (IPO) predstavljaju obvezu fondova kojima Društvo upravlja bez garancije da će se takva transakcija u potpunosti ili djelomično izvršiti.

Traženje veće alokacije pri IPO na način da se nalozi za uobičajeno trgovanje preusmjere na pojedinog posrednika koji je ujedno i agent izdanja na pojedinom IPO za Društvo predstavlja jasan sukob interesa. Iz tog razloga Društvo nikad ne dopušta promjenu svoje strategije trgovanja na ovakav način.

U slučaju da više fondova kojim Društvo upravlja daje nalog na IPO, alokacija dodijeljenih financijskih instrumenata mora biti razmjerna veličini naloga. Odstupanja od takve alokacije su moguća ukoliko bi dodijeljena količina pojedinom fondu bila ekonomski neopravdana.

4.2. Manje likvidni financijski instrumenti

U slučajevima kada Društvo zadaje ili izvršava naloge za financijske instrumente za koje postoji limitirano tržište i/ili limitirana likvidnost i/ili limitirana transparentnost cijene Odjel Front Office-a će učiniti sve razumne radnje kako bi osigurao najbolji mogući ishod za fondove kojima Društvo upravlja. Pri zadavanju ili izvršenju naloga s trećim osobama u ovim slučajevima Društvo će pretpostaviti da treće osobe pružaju najbolji ishod u skladu s ovom Politikom.

4.3. Izvanredni uvjeti

U slučajevima izrazitih tržišnih turbulencija i/ili pada internog i vanjskog informatičkog sustava, sposobnost izvršenja naloga postaje primaran faktor pri odabiru posrednika za trgovanje. Moguće je da Društvo u slučaju pada informatičkog sustava nema pristup svim mjestima trgovanja.

4.4. Skupni nalozi

Društvo zadaje skupne naloge za fondove (AIF-ove i UCITS fondove) kojim upravlja u slučajevima kada ne postoji mogućnost da takvi nalozi mogu staviti pojedini fond u nepovoljan položaj.

U slučaju skupnih izvršenih naloga svi fondovi dobivaju proporcionalan dio izvršenog ili djelomično izvršenog naloga u odnosu na svoju imovinu, osim ako ne postoji opravdan razlog protiv takve alokacije, kao što je npr. ekonomska neopravdanost takve alokacije. Takav razlog mora se dokumentirati.

U slučaju različitih ostvarenih cijena pojedinih naloga koristi se prosječna cijena, kao realizirana cijena kupnje ili prodaje, ukoliko je to moguće. Ukoliko nije moguća primjena prosječne cijene u skupnim nalogima o cijeni pri proporcionalnoj alokaciji između različitih fondova odlučuje Uprava Društva.

Društvo može pridružiti transakcije za vlastiti račun jednom ili više naloga svih fondova kada ne postoji mogućnost da takvi nalozi mogu staviti fondove u nepovoljan položaj. Društvo ne alocira odnosne transakcije na način koji je štetan za Fondove.

U slučaju različitih ostvarenih cijena, Društvo uvijek kupuje po najvišoj, a prodaje po najnižoj cijeni ostvarenoj pri realizaciji takvog naloga, dok se kod fondova ukoliko je to moguće koristi prosječna cijena, kao realizirana cijena kupnje ili prodaje. Ukoliko nije moguća primjena prosječne cijene u skupnim nalogima o cijeni pri proporcionalnoj alokaciji između različitih Fondova odlučuje Uprava Društva.

U slučaju kada Društvo pridružuje nalog fondova transakciji za vlastiti račun te je takav zbirni nalog djelomično izvršen, ono alocira odnosne transakcije fondova tako da imaju prednost u odnosu na transakcije za vlastiti račun, odnosno Društvo ne stječe financijske instrumente dok u potpunosti nisu izvršeni nalozi fondova, izuzev sudjelovanja na IPO.

Ukoliko Društvo može dokazati fondovima odnosno Ulagaateljima u fondovima na temelju opravdanih razloga da bez pridruživanja ne bi bilo u mogućnosti izvršiti nalog po tako povoljnim uvjetima ili uopće, ono može razmjerno alocirati transakciju za vlastiti račun čak i kad je nalog djelomično izvršen.

4.5. Priroda i karakteristika naloga

Društvo može zadavati naloge za vrlo kompleksne financijske instrumente gdje je ponuda moguća samo od jedne suprotne strane ili samo preko jednog tržišta.

4.6. Troškovi pri OTC transakcijama

Društvo će uzeti u obzir sve direktne i indirektne naknade pri odabiru najboljeg načina izvršenja OTC transakcija kako bi ostvario najbolji mogući ishod za fondove kojima upravlja.

4.7. Posudbe vrijednosnih papira

Za posudbu vrijednosnih papira ukoliko je ista moguća u skladu s Prospektom i/ili Pravilima pojedinog fonda Društvo koristi mali broj drugih ugovornih strana koje određuje Uprava Društva.

5. Kontrola provedbe i ažuriranje Politika

Društvo redovito analizira kvalitetu ostvarenog izvršenja, te prati primjerenost i učinkovitost mjera i postupaka ove Politike u postizanju najboljeg ishoda za Fond, po potrebi ih unaprjeđuje i ispravlja uočene nedostatke. U slučaju značajnih promjena koje bi mogle utjecati na mogućnost trajnog postizanja najboljeg ishoda, a najmanje jednom godišnje, Društvo će revidirati ovu Politiku. Promjene se mogu dogoditi ukoliko između ostalog dođe do:

- Promjene u zakonodavnim propisima,
- Promjene u poslovnim aktivnostima ili uslugama koje Društvo pruža,
- Organizacijskih promjena u Društvu,
- Novih internih pravila, procedurama ili politika Društva,
- Novih investicijskih procesa u Društvu,
- Novih mjesta trgovanja koje mogu doprinijeti postizanju najboljeg ishoda za fondove s kojima Društvo upravlja,
- Novih financijskih instrumenata.

O svim takvim promjenama u ovoj Politici Društvo će obavijestiti investitore u fondovima na svojoj mrežnoj stranici (<https://www.globalinvest.hr/>).

Ova Politika stupa na snagu sa danom donošenja. Odredbe ove Politike ne zamjenjuju odredbe prospekata i pravila fondova, drugih internih akata i procedura Društva, kao ni odredbe zakonskih propisa koji reguliraju predmetno područje već ih nadopunjuju.

Za Global Invest d.o.o.

Ivan Beljan, Predsjednik Uprave

Snježana Milovanović, Članica Uprave