

# Stratégia vykonávania pokynov

v súlade s ustanovením § 73p zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „Zákon“)

## 1. Účel a rozsah pôsobenia

V súlade so Smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ, v znení neskorších predpisov (ďalej len „MiFID II“) musia investičné spoločnosti prijať všetky primerané opatrenia, pomocou ktorých pri vykonávaní pokynov dosiahnu najlepší možný výsledok pre svojich klientov. Tieto opatrenia musia byť v súlade so Zákonom zdokumentované v Stratégii vykonávania pokynov. Stratégia vykonávania pokynov (ďalej len „Stratégia“) platí pre klientov, ktorí sa podľa Zákona zaraďujú medzi neprofesionálnych a profesionálnych klientov a pre finančné nástroje spadajúce do rozsahu MiFID II.

V prípade, že klient neposkytne konkrétnu inštrukciu, VALOR o.c.p., a.s. (ďalej len „VALOR“) sa pokúsi vykonať pokyn klienta v súlade s touto Stratégiou.

## 2. Definícia použitých pojmov

*Klient* - fyzická alebo právnická osoba, ktorej VALOR poskytuje investičné alebo vedľajšie služby,

*Pokyn klienta* - pokyn na nákup alebo predaj finančného nástroja, ktorý klient odovzdal VALOR za účelom jeho vykonania,

*Regulovaný trh* - mnohostranný systém prevádzkovaný alebo riadený organizátorom trhu na účely spájania alebo umožnenia spájania záujmov viacerých tretích strán kupovať a predávať finančné nástroje v rámci systému a v súlade s pevne určenými pravidlami spôsobom, ktorého výsledkom je uzatvorenie obchodu s finančnými nástrojmi prijatými na obchodovanie,

*Mnohostranný obchodný systém (ďalej len „MTF“)* - je systém prevádzkovaný obchodníkom s cennými papiermi alebo organizátorom trhu na účely spájania alebo umožnenia spájania záujmov viacerých tretích strán kupovať a predávať finančné nástroje v rámci systému a v súlade s pevne určenými pravidlami spôsobom, ktorého výsledkom je uzavretie obchodu s finančnými nástrojmi,

*OTC trhy (Over The Counter)* - všetky trhy mimo regulovaného trhu a mimo MTF, najmä trhy, na ktorých poskytuje likviditu nevyhnutnú na vykonanie pokynu tvorca trhu, iný poskytovateľ likvidity alebo osoba vykonávajúca obdobné činnosti v nečlenskom štáte.

## 3. Prvky najlepšieho spôsobu vykonávania pokynov

Aby klient získal najlepší možný výsledok, VALOR pri vykonávaní pokynov posudzuje tieto faktory:

- cenu finančného nástroja,
- náklady na vykonanie pokynu,
- rýchlosť pri vykonaní pokynu,
- pravdepodobnosť vykonania a vysporiadania pokynu,
- objem a typ pokynu,
- iné kritéria významné pre daný pokyn.

Na určenie relatívnej dôležitosti jednotlivých faktorov, VALOR zohľadní nasledovné kritériá:

- a) vlastnosti klienta, vrátane zaradenia klienta medzi neprofesionálnych alebo profesionálnych klientov,
- b) vlastnosti pokynu klienta vrátane toho, keď pokyn zahŕňa transakciu financovania prostredníctvom cenných papierov,
- c) vlastnosti finančných nástrojov, ktoré sú predmetom daného pokynu,
- d) vlastnosti miest výkonu, kam možno tento pokyn zaslať.

U neprofesionálnych klientov sa najlepší možný výsledok určí z hľadiska celkového plnenia predstavujúceho cenu finančného nástroja a náklady spojené s vykonaním pokynu, ktoré vznikli klientovi a ktoré sú priamo spojené s vykonaním

pokynu vrátane poplatkov pre miesta výkonu, poplatkov za zúčtovanie a vyrovnanie a akýchkoľvek iných poplatkov hrađených tretím stranám zapojeným do vykonania pokynu.

U profesionálnych klientov vo všeobecnosti platí, že na dosiahnutie najlepšieho možného výsledku pokynov zadaných týmto typom klientov zohrávajú relatívne dôležitú úlohu faktory ako je cena a náklady.

Pokiaľ existuje viac ako jedno konkurenčné miesto výkonu príkazu pre finančný nástroj, s cieľom porovnať výsledky pre klienta aké by dosiahol vykonaním pokynu v každom z miest výkonu uvedených v bode 4 tejto Stratégie, ktoré je schopné splniť tento pokyn, v takom prípade sa vezmú do úvahy provízie a náklady VALORU na vykonanie pokynu v každom mieste výkonu, ktoré pripadajú do úvahy.

VALOR neprijíma žiadne odmeny, zľavy ani nepeňažné výhody za smerovanie pokynov klientov na konkrétne obchodné miesto alebo miesto výkonu.

VALOR pri poskytovaní služby riadenie portfólia koná v súlade s najlepšimi záujmami svojich klientov, keď tretím stranám zadáva pokyny na vykonanie, ktoré vyplývajú z rozhodnutí VALOR obchodovať s finančnými nástrojmi v mene svojho klienta.

VALOR je oprávnený na základe vlastného úsudku v prípade klienta, jeho pokynov, finančných nástrojov alebo miest výkonu, prisúdiť vyššiu prioritu iným faktorom ako je cena a náklady za účelom dosiahnutia najlepšieho možného výsledku vykonania pokynu klienta. V prípadoch, kedy VALOR vykonáva pokyn klienta vo vzťahu k finančným nástrojom obchodovaným výhradne na OTC trhoch, VALOR ako prioritné kritérium použije pravdepodobnosť vykonania a vysporiadania pokynu klienta. V takomto prípade, VALOR po prijatí pokynu klienta týkajúceho sa finančných nástrojov obchodovaných na OTC trhoch a získaní súhlasu klienta s vykonaním tohto pokynu klienta na OTC trhoch zabezpečí bezodkladné vykonanie pokynu klienta na základe kritéria pravdepodobnosti vykonania a vysporiadania pokynu. Ak nastanú okolnosti, za ktorých sú pri výkone pokynov pre neprofesionálnych alebo profesionálnych klientov dôležité iné faktory (napr. pokyny, ktoré prekračujú štandardnú veľkosť trhu a pokyn na nelikvidné nástroje), je VALOR oprávnený na základe vlastného uváženia vykonať pokyny podľa iných faktorov, ktoré podľa VALOR budú viesť k zabezpečeniu najlepších záujmov klienta. VALOR nenesie zodpovednosť za nezrealizovanie pokynu klienta a/alebo za nevykonanie maximálneho úsilia na zabezpečenie povinností vyplývajúcich z tejto Stratégie v prípade, ak k realizácii alebo vysporiadaniu nedôjde z dôvodu porušenia povinností klienta. V súlade s touto Stratégiou sa na posúdenie najlepšieho možného výsledku nebude považovať porovnávanie výsledkov, ktoré sa dosiahli na základe aplikácie tejto Stratégie s výsledkami, ktoré by mohli byť dosiahnuté pre klienta inou finančnou inštitúciou na základe aplikácie stratégie vykonávania pokynov tejto spoločnosti alebo na základe inej štruktúry poplatkov a provízií.

#### **4. Miesta výkonu**

VALOR pri vykonávaní pokynu klienta vyberá Miesto výkonu tak, aby pre daný finančný nástroj dosiahol najlepší možný výsledok. V súvislosti s tým môže využívať jeden alebo viac z nasledujúcich trhov:

- regulované trhy,
- mnohostranné obchodné systémy,
- tvorcovia trhov,
- viazaní agenti alebo iní poskytovatelia likvidity,
- osoby vykonávajúce obdobné činnosti v nečlenskom štáte EHP vo funkciách, ktoré vykonáva ktokoľvek z vyššie uvedených.

Spoločnosť pri poskytovaní svojich služieb klientom využíva prostredníctvom tretích strán predovšetkým tieto Miesta výkonu:

- Akcie, ETF, vkladové potvrdenky, dlhopisy:  
NYSE, NASDAQ,  
Deutsche Börse Xetra,  
Börse Frankfurt, Stuttgart, Wien, Paris  
London Stock Exchange,  
Luxemburg Stock Exchange,  
Borsa Italiana,  
OTC
- Podielové listy: Správcovské spoločnosti alebo zahraničné subjekty kolektívneho investovania,  
OTC
- Deriváty: OTC

Aktuálny zoznam piatich najlepších miest výkonu v predchádzajúcom roku sa nachádza na webovom sídle VALOR.

V Stratégii je podľa jednotlivých tried nástrojov uvedený zoznam rôznych Miest výkonu, na ktoré možno pokyny klientov zasielať. VALOR môže za istých okolností využiť Miesta výkonu, ktoré nie sú uvedené v zozname Miest výkonu, napr. pri vykonávaní pokynu klienta nezvyčajného nástroja pre VALOR.

VALOR bude pravidelne zhodnocovať, či Miesta výkonu uvedené v Stratégii vykonávania pokynov zabezpečujú najlepší možný výsledok pre klienta alebo či nie je potrebné uskutočniť zmeny vo vykonávacích mechanizmoch. VALOR je oprávnený, v prípadoch, kedy to uzná za vhodné v súvislosti s vykonávaním Stratégie, pridávať alebo odoberať Miesta výkonu. VALOR je oprávnený prehodnocovať zoznam Miest výkonu pre jednotlivé finančné nástroje.

VALOR môže vykonať pokyn klienta zo zoznamu finančných nástrojov mimo regulovaného trhu alebo MTF len po predchádzajúcom súhlase klienta. Takýto súhlas sa nevyžaduje pri výkone pokynov mimo regulovaného trhu alebo MTF u tých finančných nástrojov, ktoré nie sú uvedené v zozname finančných nástrojov.

## 5. Vykonanie a postupovanie pokynu

VALOR bude pri vykonávaní pokynov klientov na ich účet postupovať tak, aby zabezpečil:

- bezodkladné, spravodlivé a pohotové vykonanie pokynov klienta vo vzťahu k pokynom ostatných klientov alebo k vlastným záujmom,
- aby sa porovnateľné pokyny klienta vykonali podľa času ich prijatia s výnimkou pokynov, pri ktorých to povaha pokynu alebo prevládajúce podmienky na trhu neumožňujú, alebo to nie je v záujme klienta,
- bezodkladné a presné zaznamenanie a alokovanie vykonaných pokynov klienta,
- bezodkladné informovanie neprofesionálneho klienta o akýchkoľvek vážnych prekážkach týkajúcich sa riadneho vykonania pokynov, o ktorých sa VALOR dozvie.

S výnimkou prípadu, ak klient zadá konkrétnu inštrukciu, VALOR vykoná pokyn klienta v súlade s touto Stratégiou na základe jedného z nasledujúcich spôsobov alebo ich kombináciou:

- pokyn klienta možno vykonať priamo na vybranom regulovanom trhu alebo MTF. V prípade, ak VALOR nie je priamym členom príslušného regulovaného trhu alebo MTF, môže postúpiť pokyn klienta na tretiu osobu, u ktorej VALOR uplatňuje mechanizmy na vybavenie pokynov klienta na tomto regulovanom trhu alebo MTF,
- vykonanie pokynu možno postúpiť na tretiu osobu, pričom VALOR zabezpečí, že tretia strana pri vykonaní pokynu umožní VALOR dodržiavanie vlastnej Stratégie vykonávania pokynov a zároveň, že tretia osoba predstavuje pre klienta najlepšie Miesto výkonu pokynu.

V prípade limitovaných pokynov klientov týkajúcich sa akcií prijatých na obchodovanie na regulovanom trhu alebo obchodovaných na obchodnom mieste, ktoré nie sú vykonané ihneď podľa prevládajúcich trhových podmienok, VALOR prijme, pokiaľ klient výslovne nevydá iné inštrukcie, opatrenia na umožnenie najskoršieho možného vykonania tohto pokynu okamžitým zverejnením tohto limitovaného pokynu klienta spôsobom, ktorý umožňuje ľahký prístup pre ostatných účastníkov trhu.

## 6. Spájanie pokynov

VALOR môže spájať pokyny klienta s pokynmi iného klienta pri splnení týchto podmienok:

- nie je pravdepodobné, že spojenie pokynov bude celkovo nevýhodné pre niektorého z klientov, ktorých pokyny majú byť spojené,
- každý klient, ktorého pokyn má byť spojený, musí byť informovaný o tom, že účinok spojenia vo vzťahu ku konkrétnemu pokynu môže byť v jeho neprospech,
- je vypracovaná a účinne dodržiavaná stratégia alokácie pokynov, ktorá zabezpečuje spravodlivú alokáciu spojených pokynov a obchodov vrátane spôsobu, ako objem a cena pokynov určujú alokáciu a podmienky zaobchádzania s čiastočne vykonanými pokynmi.

## 7. Konkrétna inštrukcia

V prípade, ak klient zadá na vykonanie pokynu konkrétne inštrukcie, napr. uvedie Miesto výkonu, VALOR uskutoční tento pokyn v súlade s konkrétnym pokynom a zohľadní všetky prijaté primerané opatrenia na dosiahnutie najlepšieho možného výkonu tohto pokynu v zmysle tejto konkrétnej inštrukcie. V prípade konkrétnej inštrukcie klienta, klient berie na vedomie, že konkrétna inštrukcia klienta môže zabrániť VALOR, aby prijal opatrenia, ktoré VALOR navrhol a zaviedol vo svojej Stratégii za účelom dosiahnutia najlepšieho možného výsledku pri vykonávaní pokynov s ohľadom na faktory obsiahnuté v pokynoch.

## 8. Najlepší spôsob výkonu pokynu podľa triedy finančných nástrojov

Princípy, ktoré sú v tejto Stratégii opísané, neobmedzujú VALOR v konaní, iba ak by zvažil, že takéto konanie by nevedlo k vykonaniu pokynu s cieľom dosiahnutia najlepšieho možného výsledku pre klienta. V prípade núdze, napr. pri narušení systému výkonu pokynu sa VALOR pokúsi vykonať pokyny čo najvýhodnejšie pre klienta.

### 8.1. Akcie / ETF / vkladové potvrdenky

VALOR zohľadňuje, či najlikvidnejší trh poskytuje vo všeobecnosti najlepšie možné podmienky v oblasti cien a nákladov a preto bude vo všeobecnosti umiestňovať pokyny na regulovaný trh finančných nástrojov. V prípade, že VALOR dospeje k záveru, že ani jedno Miesto výkonu nespĺňa interne určené kritériá na dostatočnú likviditu, pokyn sa môže zrealizovať mimo regulovaného trhu, pokiaľ budú dodržané určujúce faktory pri výkone pokynu, t.j. cena a náklady. Najlikvidnejší trh sa pravidelne preveruje.

### 8.2. Dlhopisy / nástroje peňažného trhu

Vo všeobecnosti platí, že VALOR bude postupovať pokyny na dlhopisy a nástroje peňažného trhu na finančný trh za podmienky, že pre tento nástroj je na danom mieste výkonu zabezpečená primerane vysoká likvidita. V prípade, že VALOR dospeje k záveru, že ani jedno Miesto výkonu nespĺňa interne určené kritériá na dostatočnú likviditu, pokyn sa môže zrealizovať mimo regulovaného trhu pokiaľ budú dodržané určujúce faktory pri výkone pokynu, t.j. cena a náklady. VALOR sa môže pri cene spoľahnúť na vnútorné modely, ktoré sú interne preverované.

### 8.3. Podielové listy alebo iné cenné papiere subjektov kolektívneho investovania

Presný postup vykonania pokynu na vydanie alebo vyplatenie podielových listov alebo iných cenných papierov subjektov kolektívneho investovania je daný podmienkami správcovskej spoločnosti alebo zahraničného subjektu kolektívneho investovania a je k dispozícii v sídle VALOR.

#### **8.4. Deriváty zo zoznamu**

Transakcia, ktorá je na zozname derivátov, sa bude zvyčajne umiestňovať na najlikvidnejší trh.

#### **8.5. Produkty obchodované cez tretiu osobu**

Medzi produkty obchodované cez tretiu osobu patria rôzne opcie, futures, swapy, finančné rozdielové zmluvy, dohody o budúcich úrokových mierach a ich kombinácie podľa meny, úrokovej sadzby alebo výnosov a cenné papiere, finančné indexy a komodity. VALOR uznáva, že potenciálni klienti alebo klienti pri produktoch obchodovaných cez tretie osoby najpravdepodobnejšie požiadajú o cenovú ponuku rôzne investičné spoločnosti. Taktiež existujú platné postupy, ktoré zabezpečujú, aby boli produkty oceňované konkurencieschopným a spravodlivým spôsobom. Pri tejto cenotvorbe sa môže VALOR spoľahnúť na interné modely, ktoré podliehajú požiadavkám interného overovania.

#### **9. Monitoring a aktualizácia**

VALOR priebežne sleduje efektivitu svojich mechanizmov na vykonávanie pokynov a stratégie, aby sa zistili a v prípade potreby odstránili akékoľvek nedostatky. Najmenej raz ročne bude VALOR vyhodnocovať účinnosť Stratégie vykonávania pokynov a to, či Miesta výkonu do nej zahrnuté umožňujú získať najlepší možný výsledok pre klienta a či nie je potrebné urobiť zmeny svojich opatrení na vykonávanie pokynov.

VALOR oboznámi klienta so všetkými závažnými zmenami týkajúcich sa mechanizmov na vykonávanie pokynov alebo Stratégie.

#### **10. Vyjadrenie všeobecného súhlasu klienta**

Vyjadrenie súhlasu klienta sa vyžaduje v prípade, ak by VALOR uskutočnil pokyny mimo regulovaného trhu alebo mnohostranného obchodného systému. Predchádzajúci súhlas klienta sa vyžaduje aj vtedy, ak sa v niektorých prípadoch nezverejňujú limitné pokyny v kótovaných akciách.

#### **11. Potvrdenie najlepšieho spôsobu vykonávania pokynov**

Klient je oprávnený požiadať VALOR o potvrdenie, že jeho pokyny boli zrealizované v súlade s touto Stratégiou vykonávania pokynov.

Táto Stratégia vykonávania pokynov nadobúda platnosť a účinnosť dňom 01.07.2024