

# Politika vykonávania, alokácie a zadávania pokynov

V zmysle § 34a, § 34b a § 34c zákona č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „Zákon“) NN Tatry-Sympatia d.d.s., a.s. (ďalej len „NN DDS“ alebo „Spoločnosť“) prijala a dodržiava túto Politiku vykonávania, alokácie a zadávania pokynov (ďalej len „Politika“) pri nakladaní s majetkom v ňou spravovaných doplnkových dôchodkových fondoch (ďalej len „DDF“) s cieľom dosiahnutia najlepšieho možného výsledku pre účastníkov a poberateľov dávok.

## 1. Základné zásady

Pri vykonávaní pokynov pri nakladaní s majetkom v DDF, postupuje Spoločnosť v súlade s minimálnymi štandardmi v oblasti investovania, touto Politikou a všeobecne záväznými právnymi predpismi. Spoločnosť je povinná zaistiť, aby pri vykonávaní transakcií s ďalšími stranami, maklérom, protistranou pri OTC transakcii, sprostredkovateľ obchodov s futures, (ďalej len „Protistrana“ alebo spoločne „Protistrany“) alebo v prípade zadania pokynu na vykonanie inej právnickej osobe, dosiahla pre účastníkov a poberateľov dávok najlepší možný výsledok pri zohľadnení faktorov ako sú cena, náklady, rýchlosť a pravdepodobnosť vykonania a vyrovnania obchodu, veľkosť a povaha pokynu alebo iných okolností týkajúcich sa vykonania pokynu. Dôležitosť iných okolností sa určuje na základe a) investičných cieľov, investičnej politiky a rizík podľa rizikového profilu doplnkového dôchodkového fondu, b) charakteristiky pokynu, c) charakteristiky finančných nástrojov, ktoré sú predmetom pokynu, d) charakteristiky miest výkonu, kde môže byť pokyn postúpený.

## 2. Miesto výkonu pokynu

NN DDS zadáva pokyny Protistranám na vykonanie na rôznych miestach. Proces výberu podľa bodu 4 tejto Politiky ukazuje, či sa transakcie vykonávajú na účet Protistrany, alebo či sa vykonávajú (či ich Protistrana vykonáva) na určitom regulovanom trhu, viacstrannej obchodnej platforme (MTF)<sup>1</sup> alebo na inom mieste výkonu. Vybrané miesto výkonu sa môže kedykoľvek zmeniť.

## 3. Schválený zoznam protistrán

Pokyny pri nakladaní s majetkom DDF je možné vykonávať iba s Protistranami alebo prostredníctvom Protistrán, ktoré spĺňajú predpísané minimálne požiadavky uplatňované NN DDS. Zoznam schválených Protistrán môže zahŕňať finančné inštitúcie, pri ktorých sa Spoločnosť domnieva, že môžu do procesu riadenia investícií prinášať ďalšiu hodnotu. NN DDS vykonáva transakcie iba s protistranami zo zoznamu schválených Protistrán. Spoločnosť určuje pre každý druh finančného nástroja Protistrany, ktorým môže zadať pokyny. Spoločnosť si vedie a pravidelne reviduje takýto zoznam Protistrán.

V prípade, že vzhľadom na špecifické okolnosti je v najlepšom záujme klienta, aby bola určitá Protistrana pridaná na zoznam schválených protistrán, spoločnosť má možnosť v súlade s platným interným postupom túto protistranu na zoznam pridať.

---

<sup>1</sup> MTF (multilateral trading facility) znamená multilaterálny systém prevádzkovaný investičnou spoločnosťou alebo organizátorom trhu, ktorý v tomto systéme a v súlade s nediskrečnými pravidlami spája záujmy viacerých tretích strán kupovať a predávať finančné nástroje spôsobom, ktorého výsledkom je zmluva v súlade s hlavou II smernice MiFID

## 4. Vykonávanie pokynov

Všeobecne platí, že proces výberu Protistrán vo vzťahu k najlepšiemu možnému spôsobu realizácie sa do značnej miery riadi špecifickými vlastnosťami daného typu finančných nástrojov, ich vnútornou charakteristikou a konkrétnym trhom. Okrem toho, špecifické finančné nástroje (ako je vysvetlené pri nástrojoch s pevným výnosom a pri nekótovaných derivátoch podľa bodu 4.2 a 4.3 tejto Politiky) ponúkajú iba obmedzenú alebo vôbec žiadnu transparentnosť v oblasti cien. V dôsledku toho môžu byť obchody vykonávané OTC prostredníctvom bilaterálnych dohôd, a nie prostredníctvom regulovaných trhov alebo mnohostranných obchodných systémov (MTF).

Každá transakcia sa vykonáva iba s Protistranou zo zoznamu Protistrán. Pri výbere Protistrany pre vykonanie obchodu berie Spoločnosť do úvahy viaceré kritériá špecifické pre danú transakciu, okrem iného cenu a náklady, rýchlosť a pravdepodobnosť realizácie a vyrovnania obchodu, veľkosť a povahu pokynu, dopad na trh a proprietárne rizikové kritériá. V tejto súvislosti sa berie do úvahy povaha pokynu, vlastná Politika Protistrany pre vykonávanie pokynov, ak takáto politika existuje, príslušné finančné nástroje a miesto výkonu pokynu.

Cena má obvykle vysoký relevantný význam pri dosahovaní najlepšieho množného výsledku. Spoločnosť môže obdržať cenovú ponuku (kotáciu) od ktorejkoľvek Protistrany, napr. za účelom zistenia férovej ceny daného aktíva. Spoločnosť však nemôže vykonať transakciu prostredníctvom tejto Protistrany, pokiaľ sa nenachádza na zozname schválených Protistrán.

Naopak, ak sa daná Protistrana na zozname nachádza, Spoločnosť vykoná transakciu na základe výsledku hodnotenia Protistrany.

### 4.1. Akcie

Transakcie s prevoditeľnými cennými papiermi sa obvykle vykonávajú s použitím jednej z nasledujúcich metód: algoritmické obchody (napr. TWAP, VWAP a iné), pokyny s limitnou cenou alebo pokyn za trhovú cenu bez limitu. Všetky typy obchodov môžu viesť k uskutočneniu obchodu na regulovanom trhu, ak je za danej situácie na trhu považovaný za najvhodnejší. Môžu tiež viesť k vykonaniu transakcie mimo regulovaného trhu alebo MTF, napríklad formou krížových obchodov s príslušnou Protistranou. Spoločnosť podľa svojho uváženia a skúseností rozhodne, ktorú metódu použije v závislosti od príslušných (trhových) podmienok a od ďalších kritérií uvedených v bode 4 tejto Politiky.

#### ETF – exchange traded funds<sup>2</sup>

Do Fondov je možné nakupovať len schválené ETF. Proces výberu a schvaľovania ETF sa riadi internými pravidlami Spoločnosti. Spoločnosť vedie a pravidelne udržiava zoznam schválených ETF. Spoločnosť pri pravidelnej kontrole obchodov tiež sleduje, či boli do DDF nakúpené len ETF zo schváleného zoznamu.

### 4.2. Dlhové cenné papiere s pevným výnosom

Obchody s finančnými nástrojmi s pevným výnosom sa realizujú na primárnom i sekundárnom trhu. Protistrany obvykle vykonávajú obchody realizované na sekundárnom trhu so Spoločnosťou na svoj účet. Jednou z charakteristík dlhopisových trhov je, že relatívne veľká časť nástrojov s pevným výnosom s ktorými sa obchoduje, má iba obmedzenú cenovú transparentnosť alebo môžu byť na trhu dostupné iba v obmedzenej miere. V dôsledku toho sa veľa obchodov vykonáva cez OTC prostredníctvom bilaterálnych obchodov, a nie prostredníctvom regulovaných trhov a multilaterálnych obchodných systémov.

V závislosti od transparentnosti cien a od vnímanej likvidity nástroja je možné vykonávať pokyny formou súťaže, a ak je to možné, NN DDS získava cenovú ponuku od najmenej dvoch Protistrán. Počet Protistrán závisí od niekoľkých faktorov, akými sú napr. veľkosť a zložitosť transakcie, nutnosť zachovať diskretnosť. Pri oslovovaní viacerých Protistrán je potrebné zvážiť aj možný negatívny dopad na očakávanú cenu spôsobenú vyslaním

---

<sup>2</sup> ETF – Fondy kolektívneho investovania obchodované na burze

informácie o záujme predávať alebo kupovať konkrétny dlhový cenný papier v určitom objeme. Obchody s dlhopismi je možné realizovať formou elektronického obchodu, cez chat prípadne telefón a je možné s nimi obchodovať formou súťaže.

Niektoré pokyny k vykonaniu objemnejších transakcií s dlhopismi a pokyny na vykonanie transakcií s nelikvidnými dlhopismi alebo na nelikvidných trhoch je možné vykonávať formou bilaterálnych dohôd s jednou Protistranou z dôvodu nenarušenia trhu a zaručenia diskretnosti a rýchlosti vykonania pokynu. Takéto Protistrany sa môžu špecializovať na tieto dlhopisy, trhy s dlhopismi alebo majú vo vzťahu k týmto produktom či trhom zvláštne schopnosti. Protistrana a NN DDS sú v každodennom úzkom kontakte a komunikujú o vývoji na trhu, tokoch či zvláštnych požiadavkách alebo ponukách na rôznych trhoch.

#### 4.3. Deriváty a menové obchody

V prípade, ak sú deriváty kótované na jednej burze cenných papierov, Spoločnosť zadáva pokyn na vykonanie na toto miesto prostredníctvom schválenej Protistrany. V prípade, že sú deriváty kótované na viacerých burzách cenných papierov, pokyn je zadaný na vykonanie na trh s najväčšou likviditou.

Obchody s OTC derivátmi<sup>3</sup> je možné realizovať na OTC trhoch, pričom obchod je možné realizovať iba so schválenou Protistranou a za cenu v rozmedzí kotácií ostatných účastníkov trhu. Postup pri takýchto obchodoch je popísaný v bode 4.4 tejto Politiky.

#### 4.4. Ostatné OTC transakcie

Ostatné transakcie (najmä OTC deriváty alebo vkladové operácie), sú prevažne vykonávané cez priame OTC obchody so schválenou Protistranou. Pri každom obchode sa kontaktuje určitý minimálny počet Protistrán (spravidla 3) za účelom získania kotácie navrhovaného obchodu. Počet oslovených protistrán závisí na rôznych faktoroch (napr. typ transakcie, veľkosť, počet schválených Protistrán pre daný typ transakcie), ktoré berie osoba vykonávajúca investičnú činnosť (ďalej len investičný manažér Spoločnosti) do úvahy. Kotácie indikované protistranami sú hlavným faktorom pre výber konkrétnej protistrany pre daný obchod. Všeobecne platí zásada, že obchod je realizovaný prostredníctvom protistrany, ktorá ponúkne najlepšiu kotáciu.

### 5. Spojenie a alokácia pokynov

Spájanie pokynov znamená zoskupovanie objemov investičných zámerov rôznych DDF alebo DDF a Spoločnosti týkajúcich sa toho istého finančného nástroja do jedného tzv. hromadného (blokového) obchodného pokynu. Účelom postupu alokácie pokynov je zabezpečiť spravodlivosť pri alokácii pokynu v prípade čiastočného vykonania hromadného (blokového) obchodného pokynu a minimalizovať riziko systematického zvýhodňovania alebo znevýhodňovania niektorého DDF.

#### Spájanie pokynov

Všeobecne platí, že NN DDS vyvíja úsilie spájať viac pokynov na nákup alebo predaj rovnakého druhu cenného papiera do hromadných (blokových transakcií) za účelom dosiahnutia najlepších možných podmienok obchodu. Táto snaha vychádza z celkového záväzku NN DDS dosiahnuť najlepšiu možnú cenu pri vykonaní pokynov pre jednotlivé DDF, ako aj z osobitných požiadaviek. Ak NN DDS nie je presvedčená, že koná v najlepšom záujme klienta, neexistuje žiadna povinnosť zahrnúť akékoľvek portfólio DDF do hromadného pokynu.

Pri nákupe cenných papierov na trhoch, ktoré neumožňujú spájanie pokynov NN DDS uvádza , ktoré účty dostávajú prednosť, ak nie je možné vykonanie celkového pokynu

---

<sup>3</sup> Mimoburzový derivátový obchod

### Zásady alokácie pri vysporiadaní obchodov

Pri vysporiadaní čiastočne vykonaných hromadných pokynov sa štandardne postupuje podľa týchto zásad:

1. V prípade, kedy súčasťou hromadného (blokového pokynu) je aj investičný zámer týkajúci sa Spoločnosti, majú vždy prednosť a sú do najväčšej možnej miery alokované pokyny súvisiace so správou DDF, pričom Spoločnosť nesmie alokovať súvisiace obchody spôsobom, ktorý poškodzuje DDF.
2. Základným pravidlom alokácie pokynov v rámci jednotlivých DDF je pomerový princíp „pro rata“ podľa pomerov definovaných v zadanom investičnom zámere
3. V prípade, kedy realizácia obchodu prebieha v rôznych cenách Spoločnosť musí alokovať realizovaný obchod do príslušných portfólií DDF za priemernú cenu realizovanej sumy obchodu. Tu Spoločnosť vychádza z predpokladu, že celkový objem obchodu môžeme realizovať za priemernú cenu, takže neexistuje možnosť poskytnúť nejakému portfóliu systematickú výhodu.

### Výnimky zo všeobecných zásad

#### *Bezvýznamnosť:*

Spoločnosť sa môže pri alokácii čiastočne vykonaných pokynov odchýliť od zásad alokácie pri vysporiadaní obchodu uvedených v tejto smernici, v prípade nevýznamného objemu alokácie, tzn. objem pomerne alokovaného objemu by bol menší ako obchodovateľné minimum stanovené v emisných podmienkach pre daný cenný papier. Ďalej v prípade, ak by „pro-rata“ rozdelenie znamenalo, že počet cenných papierov, ktoré sú alokované do určitého DDF, bol zanedbateľný vo vzťahu k veľkosti tohto Fondu, alebo by to bolo v rozpore s vopred stanoveným postupom naplniť jeden DDF pred iným (napr. z dôvodu odlišnej stratégie Fondov), ak takáto podmienka odchýlenia sa od „pro-rata“ alokácie spolu s postupom alokácie boli špecifikované v investičnom zámere, ešte pred jeho realizáciou.

#### *Najčastejšie typy transakcií:*

V každodennej praxi dochádza najčastejšie k týmto typom obchodov a ich alokáciám.

1. termínované vklady,
2. nákup a predaj cenných papierov subjektov kolektívneho investovania,
3. menové obchody (FX spot),
4. nákup a predaj nástrojov peňažného trhu a dlhových cenných papierov s pevným výnosom na sekundárnych trhoch,
5. jednoduchý nákup a predaj prevoditeľných cenných papierov (akcie) za trhovú cenu,
6. primárne emisie slovenských štátnych dlhopisov,
7. primárne emisie iných finančných nástrojov,
8. blokové obchody s prevoditeľnými cennými papiermi (akcie) alebo dlhovými cennými papiermi s pevným výnosom.

Pre zabezpečenie súladu s touto Politikou Spoločnosť pri vykonávaní pokynov postupuje podľa nasledovných pravidiel:

Typy transakcií uvedené v bodoch 1-5 sú považované za vykonávané v plnom rozsahu (nedochádza k čiastočnému vykonaniu pokynu). V týchto prípadoch musí byť vykonaný obchod alokovaný do príslušných portfólií DDF za priemernú cenu (za predpokladu, že sa realizácia uskutočnila pri viacerých menších objemoch a rôznych cenách). V tomto prípade je predpoklad, že celkový objem obchodu môžeme realizovať za priemernú cenu, takže neexistuje možnosť poskytnúť nejakému portfóliu systematickú výhodu. Ak by došlo k realizácii menšieho objemu ako je celkový objem pokynu (typ 4 a 5), postupuje Spoločnosť podľa pro-rata princípu, ktorý popisujeme nižšie pri transakciách typu 7 a 8.

Pri 6. type (primárna emisia slovenských štátnych dlhopisov) sa zadáva samostatný pokyn pre jednotlivé portfóliá DDF; nie je možné žiadne spájanie príkazov a v prípade, že pokyn sa vykoná čiastočne, nie je potrebné robiť žiadne úpravy.

V prípade typu transakcie 7 – 8 je potrebné určiť alokáciu potenciálneho obchodu pred jeho samotnou realizáciou, v takzvanom investičnom zámere. V prípade čiastočného vykonania pokynu Spoločnosť postupuje podľa pomerového „pro rata“ princípu alokácie obchodu. Odchýlenie sa od „pro-rata“ alokácie je možné len v prípade výnimiek od všeobecných pravidiel alokácie popísaných vyššie v tejto Politike.

Výnimka z pravidla použitia rovnakej priemernej ceny pre všetky portfóliá DDF je možná iba za veľmi osobitných okolností a musia byť Spoločnosťou zadefinované predtým, ako takáto situácia nastane. V prípade, že Spoločnosť chce uskutočniť obchody za rozdielne ceny pre rôzne DDF (v dôsledku rôznych investičných stratégií, rôznej hotovostnej pozície, rôznej pozície vo finančnom nástroji), takéto informácie musí uviesť pred alokáciou.

V určitých situáciách – ako napríklad náhle trhové príležitosti, nové emisie cenných papierov (ak nástroje ešte v momente vykonania transakcie ešte neexistujú) – nie je možné predbežnú alokáciu použiť.

## 6. Transakcie medzi fondami

Vzájomné obchody medzi jednotlivými DDF je možné realizovať len za predpokladu, že sú prínosné pre dané DDF. Takýto prípad môže nastať ak jeden DDF cenný papier predáva a iný DDF ten istý cenný papier nakupuje z dôvodu rozdielnej investičnej stratégie a/alebo taktickej alokácie. Aby bolo možné vyriešiť prípadný konflikt záujmov a uskutočniť všetky transakcie v súlade s pravidlami tejto Politiky, sú priame transakcie s cennými papiermi medzi DDF zakázané. Spoločnosť musí pre každú transakciu použiť len schválenú Protistranu v súlade s vnútornými predpismi Spoločnosti.

## 7. Aktualizácia politiky a sledovanie účinnosti opatrení

NN DDS sleduje účinnosť svojich opatrení a tejto Politiky na účely identifikácie a nápravy nedostatkov. NN DDS aktualizuje túto Politiku najmenej raz ročne a vždy pri podstatných zmenách, ktoré majú vplyv na schopnosť NN DDS získať najlepší možný výsledok pre účastníkov a poberateľov dávok ňou spravovaného NN DDF.

Postup preukazovania súladu vykonaných obchodných pokynov (kontrola obchodov) v súlade s touto Politikou a proces sledovania a vyhodnocovania účinnosti tejto Politiky sa riadi internými pravidlami Spoločnosti.

NN DDS sprístupňuje účastníkom a poberateľom dávok informácie o podstatných zmenách tejto Politiky na webovom sídle [NN](#).

## 8. Účinnosť

Táto Politika nadobúda účinnosť dňom 25.2.2020