

**Legjobb Végrehajtási Politika kiegészítés
- az Internet Trader Szabályozásra vonatkozóan -**

A jelen kiegészítés az Internet Trader Szabályozás hatálya alá tartozó szolgáltatások tekintetében irányadó. Amennyiben a jelen kiegészítés másként nem rendelkezik, ezen szolgáltatások esetében a Társaság Legjobb Végrehajtási Politikájában foglaltak nem alkalmazandók.

Az Internet Trader-en a megbízások végrehajtása az Üzletszabályzat Internet Trader Szabályozásra vonatkozó rendelkezései szerinti Pénzügyi Szolgáltató végrehajtási politikájával (a továbbiakban: *Végrehajtási Politika*) összhangban történik a következők szerint:

Tekintettel arra, hogy az egységes kezelés érdekében 2013. április 2. napjától az eredetileg Internet rader Üzletszabályzatban szabályozottak akként módosulnak, hogy az Internet Trader Üzletszabályzatban foglaltakat a továbbiakban az Üzletszabályzat tartalmazza, így az Internet Trader Üzletszabályzat 4. számú mellékletét képező Internet Trader Legjobb Végrehajtási Politika is akként módosul, hogy rendelkezéseit a 2013. április 2-i hatályba lépéstől az Üzletszabályzat 5. számú mellékletét képező Legjobb Végrehajtási Politikájának jelen kiegészítése tartalmazza a továbbiakban.

Jelen Kiegészítés 2013. április 2-án lép hatályba.

1. Bevezetés

1.1 A Végrehajtási Politika, amelyet a Pénzügyi Szolgáltató alkalmaz, megfelelően tükrözi az Európai Parlament és a Tanács 2004. április 21-i, a 2004/39/EK április 21, 2004 a pénzügyi eszközök piacairól szóló direktívájának (MiFID) és a végrehajtási dák jogszabályok ("Szabályok") rendelkezéseit.

A Pénzügyi Szolgáltató nem kíván létrehozni harmadik személy számára olyan jogokat vagy kötelezettségeket, amelyek nem léteznének a Végrehajtási Politika hiányában, és nem része az Ügyfél, a potenciális ügyfél és a Pénzügyi szolgáltató között létrejött szerződésnek.

1.2 A Végrehajtási Politika az alábbiakban áttekintést ad az ügyletek és megbízások végrehajtásának módjáról, azokról a tényezőkről, amelyek befolyásolhatják a végrehajtás időzítését és azt, ahogyan a piaci volatilitás szerepet játszik a megbízások kezelésében egy pénzügyi termék eladása vagy vétele során.

1.3 Egy megbízás elfogadásakor amennyiben nincs határozott ügyfél utasítás annak végrehajtásával kapcsolatban, a Pénzügyi Szolgáltató a Végrehajtási Politikát törekszik végrehajtani.

1.4 Amennyiben az ügyfél külön vagy kifejezetten utasítást ad a Pénzügyi Szolgáltatónak, a Pénzügyi Szolgáltató a megbízást a konkrét utasításnak megfelelően hajtja végre. Valójában bármely konkrét ügyfél utasítás megakadályozhatja a Pénzügyi szolgáltatót abban, hogy a Végrehajtási Politikában kialakított és alkalmazott lépéseket megtegye a lehető legjobb eredmény elérésnek érdekében mindazokban az elemekben amit a specifikus ügyfélinstrukció érint.

1.5 A Pénzügyi szolgáltató kérésre átadja Ügyfeleinek a Végrehajtási Politikát valamint a mindenkor hatályos változatát hozzáférhetővé teszi a [<http://www.saxobank.com>] weblapon. A Pénzügyi szolgáltató fenntartja magának a jogot, hogy a Végrehajtási Politikát bármikor módosítsa vagy kiegészítse.

2. Pénzügyi termékek, melyekre a Végrehajtási Politika alkalmazandó:

2.1 A Végrehajtási Politika a következő pénzügyi termékekre alkalmazandó: Részvények, Kötvények, ETF-ek, Futures Ügyletek, Deviza Forward ügyletek, Devizaopciók, és OTC ügyletek (pl. CFD-k)
A Spot FX nem tartozik Végrehajtási Politika hatálya alá.

2.2 A fenti ügyletek kereskedési feltételei elérhetőek a Pénzügyi szolgáltató honlapján (ld. 1.5).

3. A Pénzügyi Szolgáltató megközelítése a Végrehajtási Politika tekintetében

3.1 A Pénzügyi Szolgáltató keresi és igyekszik megszerezni az ésszerűen elérhető legkedvezőbb feltételeket, amikor egy ügyfélmegbízást hajt végre.

3.2 Ennek elérése érdekében a Pénzügyi Szolgáltató három alapvető komponensre támaszkodik:

(i) korszerű technika a megbízás továbbításhoz, monitoringjához és a megbízások végrehajtásához; (ii) a megbízás végrehajtás elemeinek gondos figyelembe vétele (iii) a rendszeres és szigorú vizsgálatát a teljes végrehajtás minőségére vonatkozóan.

3.3 Vételi vagy eladási megbízás végrehajtásakor a Pénzügyi Szolgáltató mindig figyelembe veszi:

- az ügyfél besorolását lakossági vagy szakmai befektetői minősítését is;
- az ügyfél megbízás természetét;

- a megbízás tárgyát képező pénzügyi eszközök jellemzőit;
- végrehajtási helyszínek jellemzőit, amelyre a megbízás továbbítható.

4. A Technika szerepe az ügyfélmegbízások végrehajtásában

4.1 A Pénzügyi Szolgáltató automatikus rendszereket használ az ügyfélmegbízások továbbításához és végrehajtásához. Amikor egy ügyfélmegbízást kap a Pénzügyi Szolgáltató, akkor azt automatikusan továbbítja annak végrehajtási helyszínnek, amelyről a Pénzügyi Szolgáltató úgy ítéli meg, hogy biztosíthatja a legjobb végrehajtást vagy a végrehajtást házon belül tartja és a megbízást saját számla ellenében teljesíti (pl. OTC termékek).

4.1.1 A tőzsdén jegyzett értékpapírokra vonatkozó megbízásokat (pl. Cash Stocks és Futures), a Pénzügyi Szolgáltató mindig tőzsdére vagy harmadik személynek továbbítja végrehajtásra.

4.1.2 Az OTC pénzügyi eszközöket a Pénzügyi Szolgáltató saját számla ellenében teljesíti vagy más market-maker-ekhez továbbítja. A Pénzügyi szolgáltató a megbízásokat csak olyan market-maker-ekhez továbbítja, amelyek megfelelnek a limit order kijelzés és a "Manning" limit megbízás védelmi szabályoknak, amelyek közül sokan szintén automatizált megbízás végrehajtási szolgáltatásokat nyújtanak.

4.1.3 Az Deviza Forward és Opciók ügyletek esetében az ügyfélmegbízások automatikusan a Pénzügyi Szolgáltató saját könyveivel szemben kerülnek továbbításra a Pénzügyi szolgáltató árjegyzői minőségében.

5. A Pénzügyi Szolgáltató Végrehajtási Politikájának elemei

5.1 A megbízás továbbítás meghatározás főként négy kritériumon nyugszik és azt a Pénzügyi Szolgáltató rendszeresen felülvizsgálja. Így a megbízás legjobb végrehajtás útjának meghatározásához a Pénzügyi szolgáltató a következőket veszi figyelembe:

5.1.1 **A végrehajtás sebessége és valószínűsége.** Miután a volatilitási szintek ingadozása mind az árat és mennyiséget befolyásolja, ezért a Pénzügyi Szolgáltató arra törekszik, hogy ügyfélmegbízásokat az ésszerűen elérhető leggyorsabban hajtsa végre.

5.1.2 Az Ár javítása és a költségek átfogó megfontolása

Az OTC és a tőzsdén jegyzett értékpapírokra vonatkozó megbízások árjegyzőkhöz és / vagy piaci központokhoz vannak továbbítva, ahol az árajavítás lehetősége fenn áll. A szempontok a külső árjegyzők és a piaci központok tekintetében:

- automatikus párosítása a bejövő piaci és limitáras megbízásoknak a függőben lévő limitáras megbízásokkal,
- tranzakciók párosítása melyből ár javulás kínálkozik a tranzakciók egyik vagy mindkét oldalán

5.1.3 **Méret hatékonyság.** A megbízások továbbításánál a Pénzügyi Szolgáltató a legnagyobb likviditást biztosító piacokat célozza nagyméretű megbízások teljesíthetőségi lehetősége érdekében. Pénzügyi Szolgáltató olyan lehetőségeket is keresni igyekszik az ügyfélmegbízások tekintetében, ahol más tőzsdék és dílerek kínálta megbízás-mérethez kapcsolódó garanciák előnyei kínálkozhatnak.

5.1.4 **Összességében végrehajtás minősége.** Annak meghatározása során, hogy hogyan és hova továbbítsanak egy megbízást, a Pénzügyi Szolgáltató üzletkötői kiterjedt mindennapi tapasztalatot hasznosítanak különböző piacok és árjegyzők tekintetében fókuszálva a gyors, folyamatos és megbízható végrehajtásra.

5.1.5 **Az ügyfelek konkrét utasításai.** A Pénzügyi Szolgáltató az ügyfél vagy annak képviselője által adott instrukcióknak megfelelően hajtja végre az ügyfélmegbízásokat. Következésképpen, ha az ügyfél azt kívánja, hogy a végrehajtandó ügyletét egy meghatározott módon hajtsák végre és nem a Pénzügyi Szolgáltató jelen Végrehajtási politikája rendelkezései szerint, akkor az ügyfélnek egyértelműen meg kell adnia a kívánt végrehajtási módot a megbízás megadásakor. Abban a tekintetben, amire az ügyfél utasítása nem vonatkozik, a Pénzügyi Szolgáltató fogja meghatározni a végrehajtás instrukcióval nem érintett paramétereit ezen Végrehajtási politika elveivel összhangban.

5.2 A Pénzügyi Szolgáltató felhívja az ügyfelek figyelmét arra, hogy a legjobb végrehajtásra vonatkozó kötelezettsége nem csak az árra vonatkozik, hanem magában foglalja a különböző egyéb tényezők figyelembevételét is, beleértve a költség, a gyorsaság illetve a végrehajtás valószínűsége és elszámolása. Még akkor is, ha látszólag az ügyletkötés nem az elérhető legjobb áron került végrehajtásra, ez nem szükségszerűen jelenti a Végrehajtási Politika megsértését.

6. A végrehajtási minőség és végrehajtási helyszínek rendszeres felülvizsgálata

6.1 A Pénzügyi Szolgáltató rendszeres időközönként megvizsgálja a megbízások végrehajtásának minőségét. A Pénzügyi Szolgáltató tanulmányozza a tőzsdén jegyzett és OTC retail piacokra vonatkozó megbízások végrehajtásának minőségét.

6.2 A Pénzügyi Szolgáltató menedzsmentje rendszeresen értékeli a megbízás végrehajtás minőségét és ajánlásokat tesz a megbízás továbbítás gyakorlatára .

7. A jelenleg használatos végrehajtási helyszínek

7.1 A Pénzügyi Szolgáltató akkor köt ügyletet szabályozott piacokon, amikor részvények és CFD-k tekintetében azok a kiválasztott kereskedési helyszínek. Minden kereskedés az elsődleges piac árazásához és likviditásához viszonyul egy kiválasztott társaság tekintetében.

7.2 Részvénykereskedőkön keresztül történik a megbízások megadása és bizonyos esetekben egy megbízás saját számlán, vagy a szabályozott piactól eltérő kereskedési helyszínen teljesül, ha ezáltal az ügylet a szabályozott piacnál kedvezőbb feltételek mellett kerülhet végrehajtásra.

7.3 A kiválasztott helyszínek jelenleg a következők:

American Stock Exchange, Euronext Amszterdam, Australian Stock Exchange, Athens Stock Exchange, Euronext Brüsszel, OMX Koppenhága, Frankfurt / Xetra Stock Exchange, Hong Kong Stock Exchange, OMX Helsinki, Euronext Lisszabon, London Stock Exchange SETS Markets, Milano Stock Exchange, NASDAQ Global Markets, NASDAQ Capital Markets, New York Stock Exchange, Oslo Stock Exchange, Euronext Paris, Singapore Exchange Securities Trading Limited, Sistema de Interconexion Bursatil Espanol, OMX Stockholm, Swiss Exchange, Tokió Stock Exchange, a Wiener Börse (Bécs) Stock Exchange. SWX Europe (formely Virt-X), Varsói Értéktőzsde, Elektronikus Chicago Board of Trade, Eurex, Euronext Derivatives, Globex, ICE Futures Europe, ICE Futures USA (NYBOT), Borsa Italiana SpA, Spanish Official Exchange, Osaka Securities Exchange, Sydney Futures Exchange Corp. Ltd., Singapore Derivatives Exchange Trading Ltd., OMX Stockholm, Tokyo Stock Exchange.

7.4 A Pénzügyi szolgáltató order routing vendorjént a következő szervezeteket használja:

- Goldman Sachs, a Dresdner Kleinwort Wasserstein, Deutsche Bank, a Lehman Brothers, MAREX Financial és az UBS.

8. Árvolatilitás

8.1 A volatilitás az egyik tényező, amely befolyásolhatja a megbízások teljesítését.

Amikor az ügyfelek nagy mennyiségű megbízást adnak az üzletkötőnek ez egyensúlyi problémákhoz és teljesülési késedelemhez vezethet. Ez azt jelenti, hogy több időre van szükség a folyamatban lévő megbízások végrehajtásához. Ilyen késedelmek általában különböző tényezők miatt fordulnak elő: (i) a megbízások számának és méretének feldolgozása, (ii) a gyorsaság, amellyel az ajánlatokat (vagy az utolsó eladási információt) továbbítják a Pénzügyi szolgáltatónak és más bróker cégnek, (iii) az adott rendszer kapacitási korlátai egy tőzsdére, vagy a Pénzügyi szolgáltató vagy egyéb Cégek vonatkozásában.

8.2 Az ügyfél megbízások a Pénzügyi szolgáltató diszkrecionális döntése alapján, de a legjobb végrehajtás elveivel összhangban összevonhatók a Pénzügyi szolgáltató saját és társvállalatai megbízásaival és a Pénzügyi szolgáltatóhoz kötődő más személyek (beleértve munkatársak és más ügyfelek) megbízásaival. A Pénzügyi szolgáltató jogosult továbbá a megbízások összevonására vagy megosztására a végrehajtást megelőzően. Habár a megbízások csak abban az esetben kerülnek megosztásra vagy összevonásra, amikor a Pénzügyi szolgáltató indokoltan úgy véli, hogy az általánosan az ügyfelek legjobb érdekének megfelelő, az összevonás vagy a megosztás azonban néhány alkalommal ahhoz az eredményhez vezethet, hogy az ügyfél megbízása kedvezőtlenebbül teljesül, mintha az ügyfél megbízását elkülönítetten vagy eredeti méretében hajtották volna végre.

Ebben az esetben a Pénzügyi szolgáltató elsőbbséget biztosít az áron felüli egyéb, végrehajtást befolyásoló más tényezőknek, pl: a költségek átfogó mérlegelése, vagy a megbízás mérete és jellege vagy a végrehajtás és az elszámolás valószínűsége.

8.3 Az elektronikus úton adott megbízásokat nem mindig hajtják végre egyidejűleg;

néhány online kereskedési rendszer útján megadott megbízás az interneten keresztül adott munkavállalóhoz kerülhet, aki meghatározhatja a megbízás végrehajtásának helyét. Ha az elektronikus megbízásokban mutatkozó nagy forgalom hatására elmaradás mutatkozik, a Pénzügyi szolgáltató, csakúgy, mint azok az árjegyzők, akikhez a megbízások végrehajtás céljából továbbításra kerültek, néha meg kell szüntetniük a normál automatikus végrehajtási folyamataikat és manuális végrehajtási eszközökhöz folyamodhatnak, amik további késedelmet eredményezhetnek.

8.4 Annak érdekében, hogy minimálisra csökkentsék az ilyen kockázatot, a Pénzügyi szolgáltató olyan eljárásokat és intézkedéseket vezetett be, amelyek a legnagyobb mértékben biztosítják a lehetőségét az azonnali, tisztességes és gyors végrehajtásnak.

9. A megbízások végrehajtására ható tényezők

9.1 Az ügyfeleknek tudatában kell lennie a következő, volatilis piacokhoz kötődő kockázatokkal, amik különösen a kereskedési idő megnyitásakor vagy zárásakor vagy azok közelében lévő időpontban merülnek fel:

- lényegesen eltérő áron való teljesülés a megbízás bevitelkor ismert utolsó ajánlathoz (bid/offer) illetve az utoljára bejelentett kötési árhoz képest, csakúgy, mint részteljesítések vagy a nagy megbízások végrehajtása több tranzakcióban különböző áron.
- késedelem az értékpapírokra vonatkozó olyan megbízások végrehajtásában, amit a Pénzügyi szolgáltatónak meg kell küldenie külső árjegyzőnek és manuálisan kerülnek továbbításra vagy végrehajtásra.
- nyitó árak, amelyek jelentős mértékben eltérhetnek az előző napi záróáraktól;
- zárt (az eladási és a vételi ajánlat azonos), és keresztezett (a vételi ajánlat magasabb mint az eladási) piacok, amelyek megakadályozzák az ügyfél megbízások végrehajtását.

10. Alternatív megbízás típusok

10.1 A volatilis piacokon való kereskedéskor felmerülő kockázatokra tekintettel a befektető számára megfontolandó a következő megbízási típusok alkalmazását a kockázat limitálása és a befektetési stratégiák menedzselése céljából.

10.1 Piaci megbízás. Piaci áras megbízás adásával az ügyfél arra utasítja a brókert, hogy az hajtsa végre a bizonyos méretű megbízást olyan rövid időn belül, amely rövid időn belül az lehetséges az aktuális piaci árak megfelelően. A pénzügyi intézmények kötelesek végrehajtani a piaci áras megbízást, tekintet nélkül az árfolyamváltozásra. Ezért, ha a piaci ár jelentősen mozog azon idő alatt, amely a megbízás betöltéséhez szükséges, a megbízás minden valószínűség szerint kockázatnak kitett a fentiek szerint, beleértve azt is, hogy a teljesítési ár lényegesen eltér attól az árszinttől, amikor a megbízás megadásra került.

Bizonyos tőzsdék* nem támogatják a piaci áras megbízásokat. Ha a befektető elhelyez egy megbízást ilyen piacon, akkor a Pénzügyi szolgáltató átalakítja az ilyen megbízást egy agresszív limitáras megbízássá egy meghatározott százalékos limittel** árfolyamon belül „in the money”. Az Ügyfél felelőssége, hogy meggyőződjön arról, hogy a megbízása teljesült-e annak rögzítését követően. Ha hibát tapasztal vagy gyanít, úgy azonnal fel kell vennie a kapcsolatot a kiszolgálójával.

*Tőzsde	**százalékos limit
American Stock Exchange (AMEX)	2,50%
Ausztrál Értéktőzsde (ASX)	1%
Athén Stock Exchange (AT)	2%
Oslo Stock Exchange (OSE)	2,50%
OMX Koppenhága (CSE)	2,50%
OMX Helsinki (HSE)	2,50%
OMX Stockholm (SSE)	2,50%
Szingapúr Exchange (SGX-ST)	1%

Néhány megbízás végrehajtó üzletkötőnk úgy is dönthet, piaci áras megbízásokat különböző piacokon agresszív limitáras megbízássá alakítja át 3%-os limittel árfolyamon belül (in the money). Ez sok esetben belső compliance szabályzatok érvényesítéséből fakad amelyeket az ügyfelek védelme érdekében alkalmaznak a „bad fill”(elégtelen kitöltés) kapcsán. A Pénzügyi szolgáltató nem vállal felelősséget a hiányosan kitöltött ügyfélmegbízások ilyen megbízássá való átalakításáért.

10.1.2 Limitáras megbízás egy limitáras megbízással az ügyfél határozza meg a maximális vételárat, vagy minimális eladási árat, amelyen az ügyletet végre kell végrehajtani. Mivel a piaci ár a jelenlegi piaci ártól eltérő áron is beadható, ezért nem teljesülhet azonnal. Az ügyfélnek, aki limitáras megbízást ad tudnia kell, hogy azonnali végrehajthatóságot fel kell adnia cserébe a jövőbeni esetleges jobb árt. A limitáras megbízások emberi beavatkozás nélkül is továbbíthatók egy tőzsdére.

10.1.3 Stop megbízás Eltérően a limit ordertől, a stop megbízás lehetővé teszi az aktuális piaci ár alatti értékesítést vagy vételt ha az ár elérte vagy átszakította a stop árat. A stop megbízás, ezért egy "alvó" megbízás amíg a stop ár eléréseig vagy átszakításáig. Ha az ár eléri vagy áttöri a stop árat, a stop megbízás piaci áras megbízássá válik. Lásd a 10.1.1 piaci áras megbízásokat

10.1.4 Trailing stop (követő stop) megbízás. A trailing stop megbízás egy stop megbízás a 10.1.3 pont szerinti, stop megbízás, azzal, hogy a trailing stop ár az Ügyfél által megadott paramétereknek megfelelően mozog. Ez alapján a trailing stop eladás esetén akkor aktiválódik, ha az ár többet esik, mint a legmagasabb kereskedett ártól való meghatározott távolság vagy vétel esetében pedig akkor, ha a piaci ár a legalacsonyabb kereskedett ártól a meghatározott távolságnál magasabb.

11. A Pénzügyi szolgáltató üzletszabályzata

A Pénzügyi szolgáltató Végrehajtási politikája által meghatározott feltételeket szerves részét képezik a Pénzügyi szolgáltató Üzletszabályzatának. Ezért a Végrehajtási politika az Üzletszabályzattal összhangban értelmezhető.

Az Internet Trader Üzletszabályzat hatálya alá tartozó ügyleteket a Pénzügyi szolgáltató hajtja végre, mely személy Végrehajtási politikának tájékoztató jellegű fordítását jelen dokumentum tartalmazza. Felhívjuk a figyelmet, hogy a mindenkor hatályos Végrehajtási politika az 1.5 pontban foglalt elérési úton érhető el!

Az Ügyfél az Internet Trader Üzletszabályzatban meghatározott Internet Trader Keretszerződés aláírásával az ügyfél kifejezett utasítást adott a Pénzügyi szolgáltatón mint végrehajtási helyszínen keresztül történő végrehajtásra. A Pénzügyi szolgáltató eljárásáért az Erste Befektetési Zrt. felelőssé nem tehető.

Budapest, 2013. március 29.
