

Na podlagi Akta o ustanovitvi družbe NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS št. 31/2015 s spremembami; ZISDU-3), Sklepa o poslovanju družbe za upravljanje (Uradni list RS, št. 31/17 s spremembami in dopolnitvami) in Politike izvrševanja odločitev za trgovanje, 7. različica uprava družbe NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. sprejme

Povzetek

Politike izvrševanja odločitev za trgovanje, 7. dopolnjena različica – avgust 2025

KAZALO

I.	SPLOŠNE DOLOČBE	3
II.	NAJBOLJŠA IZVEDBA	3
III.	PRAVILA RAVNANJA Z NAROČILI	6
IV.	NADZOR	8
V.	KONČNE DOLOČBE	8

I. SPLOŠNE DOLOČBE

1. člen (Namen Politike)

Namen Politike izvrševanja odločitev za trgovanje (v nadaljevanju: Politika) je omogočiti izvršitev naročil pod pogoji, ki so za vzajemne sklade, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. (v nadaljevanju: vzajemni skladi) in za stranke gospodarjenja, za katere družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. (v nadaljevanju: Družba) opravlja storitev gospodarjenja s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju: stranke gospodarjenja) najugodnejši ter izvajati ureditev, ki omogoča izvršitev posla v najboljšem interesu vzajemnih skladov oziroma strank gospodarjenja.

2. člen (Vsebina Politike)

Politika opredeljuje:

- najboljšo izvedbo;
- izvedbena mesta, na katerih Družba izvede posle v najboljšem interesu vzajemnih skladov in strank gospodarjenja;
- subjekte, s pomočjo katerih Družba izvede posle v najboljšem interesu vzajemnih skladov in strank gospodarjenja;
- pravila ravnanja z naročili;
- zagotavljanje izvajanja in nadzor nad izvrševanjem Politike.

II. NAJBOLJŠA IZVEDBA

3. člen (Omogočanje posla v najboljšem interesu vzajemnih skladov in strank gospodarjenja)

Družba pri izvrševanju odločitev za trgovanje za račun vzajemnega sklada oziroma strank gospodarjenja opravlja vse potrebno za izvršitev naročila pod najboljšimi pogoji, ki so za vzajemni sklad oziroma za stranke gospodarjenja najugodnejši, ob upoštevanju dejavnikov, ki so razvrščeni po relativni pomembnosti za izvršitev naročila, od najbolj do najmanj pomembnega, kot sledi:

- cena,
- stroški,
- verjetnost sklenitve in poravnave posla,
- vrednost in značilnosti naročila,
- hitrost
- ter druge okoliščine, pomembne za izvršitev naročila.

Družba si pridržuje pravico spremeniti relativno pomembnost posameznega dejavnika v primeru, če oceni, da je drugačen vrstni red ugodnejši za vzajemni sklad ali stranko gospodarjenja, glede na kriterije iz tega člena.

Družba pri določitvi sorazmernega pomena dejavnikov iz prvega odstavka tega člena upošteva naslednje kriterije:

- naložbeni cilj in politiko ter tveganja, značilna za vzajemni sklad, kot so navedeni v Prospektu krovnega sklada NLB Skladi z vključenimi pravili upravljanja oziroma Načrtu za upravljanje tveganj investicijskih skladov;
- naložbeni cilj in politiko ter tveganja, značilna za posamezni portfelj stranke gospodarjenja;
- značilnosti naročila;
- značilnosti finančnih instrumentov, ki so predmet naročila;
- značilnosti izvedbenih mest, na katera je poslano naročilo.

Politika se ne uporablja v primeru zelo volatilnega trga finančnih instrumentov in v primeru motenj poslovanja ali posebnih zakonodajnih zahtev (višje sile ali nepredvidljivih dogodkov, kot so npr. motnje komunikacijskega sistema). V takih primerih je primarno vodilo Družbe pri posredovanju naročila sama izvršitev naročila oziroma pravočasna izvršitev naročila.

Če Družba prejme naročilo s specifičnimi navodili stranke gospodarjenja, izvrši naročilo v skladu z navodili in pri tem sledi izvrševanju naročila pod najugodnejšimi pogoji le pri tistih dejavnikih, ki jih

stranka ni določila. V takšnem primeru je Družbi onemogočeno izvajanje postopkov najboljše izvedbe naročil po tej Politiki.

4. člen (Izvedbena mesta)

Družba izvršuje naročila vzajemnih skladov in strank gospodarjenja za nakup in prodajo delnic in enot oz. delnic drugih odprtih investicijskih skladov neposredno ali posredno prek borznega posrednika na naslednjih mestih: organizirani trgi, večstranski sistemi trgovanja (MTF), neorganizirani trgi (OTC) vključno prek sistematičnih internalizatorjev ali vzdrževalcev trga in pri upravljavcih odprtih investicijskih skladov.

Družba izvršuje naročila vzajemnih skladov in strank gospodarjenja za nakup in prodajo obveznic neposredno ali posredno prek borznega posrednika na naslednjih mestih: organizirani trgi, večstranski sistemi trgovanja (MTF), organizirani sistem trgovanja (OTF), neorganizirani trgi (OTC) vključno prek sistematičnih internalizatorjev ali vzdrževalcev trga.

Družba izvršuje naročila vzajemnih skladov in strank gospodarjenja za nakup in prodajo instrumentov denarnega trga neposredno ali posredno prek borznega posrednika na naslednjih mestih: organizirani trgi, večstranski sistemi trgovanja (MTF), organizirani sistem trgovanja (OTF), neorganizirani trgi (OTC) vključno prek sistematičnih internalizatorjev ali vzdrževalcev trga.

Poleg izvrševanja naročil na račun vzajemnih skladov in strank gospodarjenja na izvedbenih mestih, opredeljenih v prejšnjih odstavkih tega člena, lahko Družba sklepa tudi pogodbe in sprejme ponudbe, ki se nanašajo na finančne instrumente, v postopkih prvih prodaj neposredno z izbranim pogodbenim partnerjem.

Družba bo sredstva v imenu vzajemnih skladov in strank gospodarjenja nalagala v denarne depozite pri kreditnih institucijah s sedežem v državi članici¹ oz. pri kreditni instituciji tretje države², če izpolnjuje najmanj enako stroga pravila o upravljanju tveganj, varnosti in skrbnosti poslovanja ter zaščiti interesov vlagateljev ter druga merila, kot jih določi ATVP.

Družba izvršuje naročila neposredno ali posredno prek borznega posrednika tudi na izvedbenih mestih tretjih držav, ki opravljajo podobne funkcije, kot zgoraj navedena izvedbena mesta.

Pri izvrševanju poslov na OTC Družba izbere najprimernejšega nasprotnega udeleženca in način sklenitve posla. Ne glede na to, da si vedno prizadeva doseči najboljši izid za vzajemni sklad ali stranko gospodarjenja, takšno izvrševanje poslov prinaša dodatna tveganja, kot so tveganje nespoštovanja pogojev poravnave posla s strani nasprotnega udeleženca ali višje tveganje pri poravnavi, saj se posli ne poravnavajo po pravilih poravnave, kot jih določajo mesta trgovanja.

Če bo Družba ob reviziji ali katerem koli drugem času ugotovila, da posamezno izvedbeno mesto ne zagotavlja več izvrševanja naročil pod najugodnejšimi pogoji, bo v okviru danih možnosti zamenjala izvedbeno mesto.

5. člen (Subjekti)

Družba izvršuje naročila vzajemnih skladov in strank gospodarjenja za nakup in prodajo finančnih instrumentov preko izbranih subjektov. Naročila lahko izvršuje neposredno, in sicer tako, da vzpostavi stik z nasprotno stranko (kupcem ali prodajalcem, upravljavcem skladov, banko, vzdrževalcem trga ipd.) bodisi prek trgovalnega sistema bodisi na drug ustrezen način, ali pa naročila izvršuje posredno s skrbno izbiro borznega posrednika. Nabor izbranih subjektov Družbi omogoča izvrševanje naročil pod pogoji, ki so najugodnejši za vzajemni sklad ali stranko gospodarjenja.

Družba posreduje naročila v izvršitev tudi subjektom, ki so z Družbo kapitalsko povezane osebe, kjer konflikte interesov obvladuje z zagotavljanjem trgovanja po tržnih pogojih. Obvladovanje konfliktov

¹ Država članica je država članica Evropske unije ali država podpisnica Sporazuma o ustanovitvi Evropskega gospodarskega prostora (UL L št. 1 z dne 3. 1. 1994, str. 3).

² Tretja država je država, ki ni država članica.

interesov ima Družba podrobno opredeljeno v Politiki o upravljanju nasprotij interesov in preprečevanju korupcije v družbi NLB Skladi in posredno NLB Skupini.

6. člen (Borzni posredniki)

Kadar Družba izvršuje naročila vzajemnih skladov in strank gospodarjenja za nakup in prodajo finančnih instrumentov posredno z izbiro borznega posrednika, Družba za vse vrste finančnih instrumentov uporabi najprimernejše subjekte, ki delujejo v skladu z Direktivo o trgih finančnih instrumentov (MiFID) in so zavezana zagotavljati izvrševanje naročil pod najugodnejšimi pogoji za stranko.

Najboljšo izvedbo Družba dosega z izbiro najprimernejših borznih posrednikov. Za račun vzajemnih skladov in strank gospodarjenja Družba sklene pogodbe z večjim številom borznih posrednikov tako, da lahko za posamezne finančne instrumente in/ali posamezna izvedbena mesta vsakokrat izbere najprimernejšega.

Subjekti, katerim se lahko posreduje v izvršitev naročilo za trgovanje za prenosljive vrednostne papirje, so:

- borzno posredniške družbe;
- banke;
- druge finančne institucije, ki so posrednik v primarni ali drugi izdaji pri posameznih prenosljivih vrednostnih papirjih.

Subjekti, katerim se lahko posreduje v izvršitev naročilo za trgovanje za inštrumente denarnega trga, so:

- borzno posredniške družbe;
- banke;
- druge finančne institucije, ki so posrednik v primarni ali drugi izdaji pri posameznih inštrumentih denarnega trga.

Subjekti, katerim se lahko posreduje v izvršitev naročilo za trgovanje za enote kolektivnih podjetij, so:

- borzno posredniške družbe;
- banke;
- družbe za upravljanje.

Družba za upravljanje sklene pogodbo z več borznimi posredniki na podlagi predhodno izvedenega postopka izbire praviloma med člani LJSE, v katerem upošteva med drugim tudi naslednje kriterije:

- zmožnost in hitrost izvedbe,
- obseg poslov,
- natančnost izvedbe,
- zagotavljanje optimalne izvedbe naročil in
- dobro ime subjekta.

V postopku izbire borznega posrednika sodelujejo Sektor investicijskih skladov ali Sektor upravljanja portfeljev, kot nosilca izbirnega postopka, Sektor za pravne in splošne zadeve, Sektor za zagotavljanje skladnosti poslovanja, Pooblaščenec za preprečevanje pranja denarja in financiranje terorizma in druga ustrezna organizacijska enota kot sodelujoče strokovne službe, ki jih nosilec izbirnega postopka vključi glede na konkreten primer. Tekom izbirnega postopka se med drugim preveri tudi skladnost politike izvrševanja odločitev za trgovanje borznega posrednika z zahtevami te Politike. Družba izbere borzne posrednike, katerih politika izvrševanja je v skladu z načeli najboljše izvedbe, opredeljenimi v tej Politiki. Tekom postopka se pripravi gradivo za upravo Družbe, ki ga slednja obravnava in sprejme sklep o izbiri in uvrstitvi subjekta med izbrane borzne posrednike. Postopku izbire borznega posrednika sledi sklepanje dogovora o izvrševanju naročil za trgovanje, ki mora biti skladen z določbami relevantne zakonodaje.

7. člen (Nasprotna stranke)

Pri poslih, pri katerih Družba izvršuje naročila vzajemnih skladov in strank gospodarjenja za nakup in prodajo finančnih instrumentov neposredno, tako da je bodisi prek trgovalnega sistema bodisi na drug ustrezen način v neposrednem stiku z nasprotno stranko (kupcem ali prodajalcem, upravljavcem

skladov, banko, vzdrževalcem trga ipd.), Družba nasprotno stranko predhodno preveri tako, da izvede postopek izbire, v katerem med drugim upošteva naslednje kriterije:

- zmožnost in hitrost izvedbe,
- obseg poslov,
- natančnost izvedbe,
- zagotavljanje optimalne izvedbe naročil in
- dobro ime subjekta.

V postopku izbire nasprotne stranke sodelujejo Sektor investicijskih skladov ali Sektor upravljanja portfeljev, kot nosilca izbirnega postopka, Sektor za zagotavljanje skladnosti poslovanja, Pooblaščenec za preprečevanje pranja denarja in financiranje terorizma in druga ustrezna organizacijska enota kot sodelujoče strokovne službe, ki jih nosilec izbirnega postopka vključi glede na konkreten primer. Tekom postopka se pripravi gradivo za upravo Družbe, ki ga slednja obravnava in sprejme sklep o izbiri in uvrstitvi subjekta na seznam nasprotnih strank.

Najboljšo izvedbo Družba dosega z izbiro najprimernejših nasprotnih strank. Za račun vzajemnih skladov in strank gospodarjenja Družba vzpostavi poslovni odnos z večjim številom nasprotnih strank tako, da lahko za posamezne finančne instrumente vsakokrat izbere najprimernejšo. Družba za vsak finančni instrument praviloma pridobi konkurenčne ponudbe vsaj treh nasprotnih strank.

8. člen (Izvajanje Politike)

Družba redno spremlja učinkovitost izvajanja ureditve ter Politike izvrševanja odločitev za trgovanje, zato, da se ugotovijo in po potrebi odpravijo pomanjkljivosti. Zlasti redno presoja, ali subjekti, katerim so poslana naročila v izvršitev, omogočajo njihovo izvršitev pod pogoji, ki so najugodnejši za vzajemne sklade in za stranke gospodarjenja.

Redne presoje družba izvaja z naslednjimi ukrepi:

- Preverjanje, spremljanje in medsebojna primerjava subjektov s ciljem doseganja najmanjših stroškov trgovanja.
- Preverjanje in spremljanje kakovosti izvršitve poslov s strani subjektov. Poudarek je na angažmaju subjekta, ustrezni komunikaciji, ažurnem poročanju o izvršenih poslih, učinkovitem zagotavljanju poravnalnih storitev in partnerskim odnosom pri morebitnih težavah s poravnavi poslov.

Družba zagotavlja hrambo ključnih dokazil o izvršitvi poslov in evidentira morebitne težave pri kakovosti izvršitve poslov s strani sodelujočih subjektov. Družba periodično pregleduje sodelujoče subjekte in posodablja seznam sodelujočih subjektov v skladu z internimi kriteriji.

Sektor investicijskih skladov in Sektor upravljanja portfeljev enkrat letno preverita Politiko izvrševanja odločitev za trgovanje. Ob vsaki spremembi, ki bi lahko bistveno vplivala na zmožnost Družbe, da dosega izvršitev naročil pod pogoji, ki so najugodnejši za vzajemne sklade ali stranke gospodarjenja, Sektor investicijskih skladov in Sektor upravljanja portfeljev Politiko izvrševanja odločitev za trgovanje preverita nemudoma.

9. člen (Kontrole funkcije zagotavljanja skladnosti poslovanja)

Funkcija zagotavljanja skladnosti poslovanja na drugem nivoju preverja:

- vzorec poslov Družbe, polletno, s poudarkom na izvrševanju poslov v najboljšem interesu vzajemnega sklada in strank gospodarjenja ter
- skladnost politik izvrševanja odločitev za trgovanje borznih posrednikov z zakonodajo pred sklenitvijo pogodbe z njimi in ad hoc, ob spremembah politik, po prejemu obvestila o spremembi le-te s strani skrbnika pogodbe v Družbi.

III. PRAVILA RAVNANJA Z NAROČILI

10. člen (Splošna načela)

Družba izvaja postopke in ukrepe, ki zagotavljajo takojšnje, pošteno in hitro izvajanje transakcij za račun vzajemnega sklada oziroma račun stranke gospodarjenja. V ta namen je Družba sprejela interne

politike, pravilnike in procesna navodila za upravljanje z vzajemnimi skladi in podporo poslovanju vzajemnih skladov ter procesna navodila za gospodarjenje s sredstvi strank.

Postopki in ukrepi iz prvega odstavka tega člena zagotavljajo, da se:

- izvršena naročila strank takoj in natančno evidentirajo ter razporedijo,
- primerljiva naročila izvršijo v zaporednem vrstnem redu in nemudoma, razen če je to zaradi narave naročila ali prevladujočih tržnih pogojev praktično neizvedljivo ali če interesi vzajemnega sklada oziroma stranke gospodarjenja zahtevajo drugače;
- finančni instrumenti ali denarni zneski, prejeti v poravnavo izvedenih naročil, nemudoma in pravilno prenesejo na račun ustreznega vzajemnega sklada.

Družba ne sme zlorabiti informacij o še ne izvršenih naročilih za vzajemni sklad oziroma za drugo stranko gospodarjenja ter sprejme vse razumne ukrepe, da prepreči zlorabo teh informacij s strani zadevnih oseb.

Združevanje in razdeljevanje naročil za trgovanje vzajemnih skladov

11.člen

Družba ne združuje naročil več vzajemnih skladov med seboj oziroma se ne poslužuje naročil za skupni račun ter jih ne združuje z naročili za stranke gospodarjenja.

Družba kljub temu, da ne združuje naročil več vzajemnih skladov med seboj (naročila za skupni račun), uporablja smernice za pošteno delitev poslov, kjer je to smiselno.

12.člen

Posli so med posamezne vzajemne sklade alocirani na osnovi poštene in enakomerne delitve. Noben izmed vzajemnih skladov ni deležen prednostne obravnave.

13.člen

Upravitelji in vsi ostali zaposleni, ki so v Družbi vključeni v proces podajanja naročil in upravljanja premoženja vzajemnih skladov, so dolžni zagotoviti, da nobeden izmed posameznih vzajemnih skladov ne bo sistematično zapostavljen ali mu bo dana sistematična prednost pri sestavi in podajanju naročil borznim posrednikom ter izvrševanju poslov v primerjavi z drugimi vzajemnimi skladi. Alokacijo poslov med razpoložljive naložbene priložnosti se spremlja na ravni posameznega upravitelja znotraj delovnega dne.

14. člen

Če je naložbena priložnost primerna za dva ali več vzajemnih skladov, se taka naložbena priložnost porazdeli pošteno in pravično v skladu s to Politiko tako, da imajo vsi vzajemni skladi, ki jih upravlja posamezni upravitelj, enak dostop do naložbene priložnosti.

Pri določanju poštene in pravične alokacije se upoštevajo vsaj naslednji dejavniki in načela:

- Likvidnostna situacija: vzajemni sklad, ki prodaja naložbo z namenom zagotavljanja zadostnega obsega denarnih sredstev za poravnavo svojih obveznosti, ima prednost pred drugim vzajemnim skladom.
- Zakonske in interne omejitve: vzajemni sklad, pri katerem bi neizvršitev ali delna izvršitev posla lahko povzročila neizpolnjevanje internih (pravila upravljanja, načrt za obvladovanje tveganj) in/ali zakonskih omejitev, ima prednost pred vzajemnim skladom, pri katerem neizvršitev ali delna neizvršitev takega posla ne povzroči neizpolnjevanja notranjih ali zunanjih omejitev.

- Velikost ciljne pozicije oz. obsega naložbe: prednost ima vzajemni sklad z večjo ciljno oz. nezapolnjeno pozicijo, s čimer se zagotavlja pošteno zastopanje interesov vlagateljev obeh vzajemnih skladov po načelu pro-rata.
- Izogibanje transakcijskim stroškom: če je glede na pretekli obseg prometa, globino trga in izkušnje moč sklepati, da bo določeno naročilo povzročilo sklenitev večine poslov na trgu (bodisi na strani ponudbe ali povpraševanja) v trgovalnem dnevu, se ne poda dodatno istosmerno naročilo za račun drugega vzajemnega sklada za isti finančni instrument, saj bi bil posel verjetno izvršen v nizkem obsegu in bi s tem bili vzajemnemu skladu povzročeni neracionalno visoki stroški. Naslednji trgovalni ali poslovalni dan ima zaradi načela iz prejšnje alineje prednost drugi vzajemni sklad, razen če likvidnostna situacija ali zakonske ter interne omejitve prvega vzajemnega sklada terjajo ukrepanje.
- Druge naložbene priložnosti: vzajemni sklad, ki nima druge možnosti za doseg naložbenega cilja, ima prednost pred vzajemnim skladom, ki se lahko za doseg enakega cilja izogne istosmernemu naročilu in poda naročilo za drugo naložbo.

Združevanje in razdeljevanje naročil pri opravljanju storitve gospodarjenja

15. člen

Družba lahko združuje naročila za račun strank gospodarjenja oziroma se poslužuje naročil za skupni račun.

Posli so med posamezne portfelje strank gospodarjenja alocirani na osnovi poštene in enakomerne delitve. Nobena izmed strank gospodarjenja ni deležna prednostne obravnave oziroma izvrševanje naročil za skupni račun predvidoma ne bo imelo negativnih posledic na doseganje najboljšega možnega izida za katerokoli stranko gospodarjenja.

Družba za pošteno porazdelitev učinkov poslov med portfelje strank gospodarjenja, ki izvirajo iz naročila za skupni račun, uporablja princip pro rata. To pomeni, da se izvršena naročila po različnih cenah na račune strank gospodarjenja alocirajo sorazmerno z njihovimi deleži v osnovnem naročilu, in sicer po enaki ceni za vse stranke gospodarjenja. Ta cena se izračuna kot tehtano povprečje cen posameznih poslov – t.i. povprečna cena. Uteži so količine lotov v posameznem poslu. V primeru, da skladno s pro rata pogojem ni možno razporediti celotne količine, ker imata dve ali več strank gospodarjenja enake deleže, se preostanek razporeja naključno med vse stranke gospodarjenja v skupnem naročilu.

Pri združevanju naročil za račun strank gospodarjenja Družba smiselno uporablja tudi določila za združevanje naročil vzajemnih skladov, ki so opredeljena od 11. do 14. člena te Politike.

16. člen

Sektor investicijskih skladov in Sektor upravljanja s portfelji sta prostorsko in funkcionalno ločeni organizacijski enoti, ki se med seboj pri podajanju naročil ne smeta usklajevati. Sektor za upravljanje tveganj tekoče zagotavlja, da pri podajanju naročil za vzajemne sklade in za račune strank gospodarjenja ne prihaja do nasprotja interesov.

IV. NADZOR

17. člen

Nadzor nad izvrševanjem določil te Politike, na podlagi izdelanega poročila s strani Sektorja upravljanja portfeljev, Sektorja investicijskih skladov in Sektorja za zagotavljanje skladnosti poslovanja, ki se pripravi vsako leto za preteklo leto, izvaja uprava.

V. KONČNE DOLOČBE

18. člen

V delu glede vzajemnih skladov Politika izvrševanja odločitev za trgovanje, 7. različica začne veljati in se uporablja, ko jo sprejme uprava Družbe. S tem v delu glede vzajemnih skladov preneha veljati istoimenska predhodna različica Politike. Politika se objavi na omrežnem disku N, ki je dostopen vsem delavcem.

V delu glede strank gospodarjenja še naprej velja in se uporablja Politika izvrševanja odločitev za trgovanje, 6. različica. Politika je objavljena na omrežnem disku N, ki je dostopen vsem delavcem.

19. člen

Družba imetnike enot vzajemnih skladov in stranke gospodarjenja seznani s Politiko z objavo Povzetka Politike na spletni strani Družbe www.nlbskladi.si.

Ljubljana, 14. 8. 2025



Blaž Bračič
član uprave



Luka Podlogar
predsednik uprave