

מדיניות ביצוע

הקדמה

מסמך זה מציג את מדיניות הביצוע של בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: **"המדיניות"**; **"הבנק"**) לאחד מתחומי הפעילות של הבנק – קבלה, ביצוע והעברה של הוראות לשם ביצוע פעולות במכשירים פיננסיים (ניירות ערך ונגזרים) עבור לקוחות, המוגדרים יחדיו כ-**"ניירות ערך"** לעניין מדיניות זו, הן כמתווכים והן בדרך של מסחר לחשבונו העצמי (להלן: **"פעילות ברוקר דילר"**), ובכלל זאת את הגישה של הבנק למתן ביצוע מיטבי כפי שנדרש תחת הוראת ניהול בנקאי תקין 461 (להלן: **"ההוראה"**).

משמעות ביצוע מיטבי הינה שהבנק ינקוט בכל האמצעים הסבירים כדי לבצע עסקאות על הצד הטוב ביותר עבור לקוחותיו, תוך התחשבות, בין היתר, במאפיינים הבאים של העסקה: גודל, מחיר, עלויות, מהירות ביצוע, סבירות הביצוע והסליקה בשווקים מוסדרים אפשריים או מחוץ לשווקים מוסדרים שבהם הבנק פועל עבור לקוחותיו (להלן: **"ביצוע עסקה מיטבי"**). מובהר כי ייתכן והבנק לא יוכל להשיג את העסקה המיטבית ביותר עבור כל הוראה והוראה של הלקוח, אולם הבנק מבצע בקרות שוטפות על מנת לוודא שנוהל הביצוע מוכוון להשגת העסקה המיטבית ביותר ואם נדרש, מעדכן את מדיניות הביצוע.

המידע להלן מציג מידע כללי ביחס לגישת הבנק לביצוע מיטבי. המדיניות כוללת נספחים עם מידע מפורט ביחס למוצרים / תחומי העיסוק הבאים: מכשירים הנסחרים בשווקים מוסדרים כגון מניות, אופציות וחוזים עתידיים סחירים, קרנות סל סחירות, קרנות נאמנות סחירות, תעודות פיקדון הנסחרות בשווקים מוסדרים וקרנות השקעה אלטרנטיביות; מכשירי חוב בשקל ובמטבע חוץ (מט"ח); נגזרי ריבית ונגזרי מוצרי מטבע שקל ומטבע חוץ (מט"ח) (למעט עסקאות Spot), הנסחרים (OTC) Over The Counter; ועסקאות OTC אחרות.

במתן הוראות לביצוע עסקאות במכשירים פיננסיים, הינך מאשר הסכמתך למדיניות הבנק.

1. תחולה

המדיניות חלה על פעילות הבנק כברוקר דילר עבור לקוחות הבנק, בניירות ערך, כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך תשכ"ח – 1968 (להלן: **"חוק ניירות ערך"**), הכוללים, בין היתר, מניות, איגרות חוב, יחידות בקרנות השקעה משותפות ונגזרים.

המדיניות אינה חלה על ביצוע עסקאות Spot במטבע חוץ עבור לקוחות.

לעניין מדיניות הביצוע של הבנק בעסקאות Spot במט"ח, ראה מסמך השקיפות שמפרסם הבנק.

כמו כן, המדיניות אינה חלה על פעילות על פי התחייבות חיתומית, כהגדרתה בחוק ניירות ערך או פעילות הפצה כמשמעותה בהגדרת **"מפיץ"** בחוק ניירות ערך לרבות הפצה של ניירות ערך שאינם חייבים בתשקיף ללקוחות כשירים, בתמורה לעמלת הפצה.

המדיניות חלה על כלל לקוחות הבנק, למעט לקוחות כשירים. בהתאם, מדיניות זו לא תחול על ביצוע עסקאות במוצרים פיננסיים על ידי לקוחות כשירים. לקוח כשיר שאינו גוף פיננסי, רשאי לבקש מהבנק להיות מוגדר כ-**"לקוח מקצועי"** ולהחיל עליו את ההגנות שמקנה ההוראה, בין היתר, לעניין ביצוע עסקה מיטבית כאמור. יובהר, כי כל עוד לא התקבלה בבנק בקשה חתומה בכתב של לקוח כשיר להיות מוגדר כ-**"לקוח מקצועי"**, הבנק יסווג הלקוח כלקוח כשיר, והוראות הביצוע המיטבי לא יחולו עליו.

2. ביצוע מיטבי

במקרה בו בהתאם להוראה חלה על הבנק החובה לביצוע מיטבי ביחס לעסקה, הבנק יפעל בהתאם למדיניות וינקוט באמצעים סבירים להבטחת ביצוע העסקה על הצד הטוב ביותר עבור הלקוח, תוך שקלול כלל הגורמים הרלוונטיים בביצוע עסקה כפי שיפורטו להלן. יחד עם זאת, ייתכנו מקרים חריגים בהם הבנק יידרש לחרוג מהסטנדרט הרגיל של ביצוע עסקאות מיטביות עבור לקוחותיו, כגון במקרים של כשל במערכות או סיבות אחרות שאינן בשליטתו. במקרים אלו הבנק ישתדל לבצע את העסקה באופן המיטבי עבור הלקוח, כמיטב יכולתו, תוך התחשבות במכלול הנסיבות.

בכל מקרה, חובת הבנק לביצוע מיטבי לא תהווה תנאי לעסקה ואי עמידה כלשהי של הבנק בחובתו לביצוע מיטבי לא תהווה עילה עבור הלקוח לביטול או סיום העסקה.

יובהר כי במקרים בהם ניתנת הוראה ספציפית של הלקוח לגבי ביצוע עסקה, הבנק יבצע את העסקה בהתאם להוראות הלקוח גם אם ההוראה הינה בניגוד לאופן הביצוע הקבוע במדיניות, כמתואר בהרחבה בסעיף 4.

3. גורמי ביצוע לעניין ביצוע מיטבי

ככלל, בהיעדר הוראות ספציפיות מצד הלקוח, בעת ביצוע עסקה עבור הלקוח הבנק ייקח בחשבון, בהתאם לרלוונטיות, את הגורמים הבאים:

- (1) מחיר;
- (2) עלויות הקשורות בביצוע העסקה (לא כולל עמלות וחייבים הנגבים ע"י הבנק);
- (3) מהירות הביצוע;
- (4) סבירות הביצוע והסליקה;
- (5) גודל העסקה;
- (6) אופי, סוג ומאפייני המכשיר הפיננסי;
- (7) מאפייני השוק והפלטפורמות האפשריות לביצוע העסקה;
- (8) כל שיקול אחר רלוונטי לביצוע העסקה (כגון ניהול ההשפעה הפוטנציאלית של העסקה על השוק ובפרט בשווקים שאינם נזילים).

יודגש, כי בקביעה האם הבנק עמד בחובתו לביצוע עסקה מיטבית, לא יילקחו בחשבון עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה (כגון עמלות, עלויות אשראי, ומרווחים (Mark-up)).

התחולה והחשיבות שתיוחס לכל אחד מגורמי הביצוע עשויה להשתנות בהתאם לסוג העסקה, סוג המוצר, סוג הלקוח, הוראות הלקוח הספציפיות שניתנו לבנק, השוק הרלוונטי והפלטפורמות הזמינות עבור הבנק לביצוע העסקה. בקביעת החשיבות היחסית של גורמי הביצוע הבנק יפעיל שיקול דעת סביר הנסמך על הידע והניסיון שלו עבור ביצוע העסקה הספציפית, אשר יאפשר לבנק לבצע את העסקה באופן מיטבי. לדוגמה, בעת ביצוע הוראה גדולה, הקטנת ההשפעה על השוק עשויה להיות חשובה יותר מהמחיר ובעת ביצוע הוראה במוצר לא נזיל, ודאות הביצוע עשויה להיות חשובה יותר מהמחיר.

4. הוראות ספציפיות

במקרה בו הלקוח יספק לבנק הוראות ספציפיות לגבי אופן ביצוע מכלול העסקה או ביחס לחלק מהיבטי העסקה, הבנק יבצע את העסקה בהתאם להוראות אלו. קרי, ההוראות הספציפיות של הלקוח יגברו על הקבוע במדיניות זו. יודגש, כי אם הלקוח העביר לבנק הוראות ספציפיות הדבר עשוי להשפיע על האופן שבו הבנק מבצע את העסקה ואף עלול למנוע מהבנק לנקוט באמצעים שנקבעו במדיניות הביצוע המיטבי לביצוע עסקה מיטבית, וזאת ביחס להיבטים הכלולים בהוראות הספציפיות של הלקוח.

במקרה בו הבנק יקבע כי בהתאם להוראה חלה על הבנק החובה לביצוע מיטבי, והלקוח העביר לבנק הוראות ספציפיות כאמור ביחס למכלול העסקה או ביחס לחלק מהיבטי העסקה, אותם הבנק קיבל, אזי יצא הבנק ידי חובתו לביצוע מיטבי ביחס להיבטים בהם פעל על פי ההוראות הספציפיות של הלקוח. במקרה בו הלקוח העביר הנחיות המכסות רק חלק מהיבטי העסקה, ההיבטים הנותרים של העסקה שיוותרו לא מכוסים על ידי ההוראות הספציפיות של הלקוח, יהיו עדיין כפופים לדרישות הביצוע המיטבי. דוגמאות להוראות ספציפיות עשויות להיות כאשר הלקוח מבקש מהבנק לבצע את העסקה במחיר מסוים או בפלטפורמת מסחר מסוימת.

5. ביצוע פעולות בפלטפורמות מסחר בשווקים מוסדרים

בעת קבלת הוראה מהלקוח, הבנק עשוי לבצע את העסקה ישירות בעצמו, או להעבירה לברוקר חיצוני או צד ג' אחר לביצוע. בישראל, פועלת בורסה לני"ע אחת ומסלקת נגזרים אחת (מסלקת מעו"ף). הבנק פועל בבורסה ומסלקה אלו. לפיכך, בביצוע עסקאות בניירות ערך ישראליים, לבנק אין שיקול דעת בבחירת השוק המוסדר. ככל שיתווספו פלטפורמות מסחר רלוונטיות נוספות, המדיניות תעודכן בהתאם. בעסקאות אלה, הבנק נוקט באמצעים להשגת העסקה המיטבית, תוך מתן חשיבות הן לאופן הזרמת ההוראה לספר ההוראות הראשי והן לאופן ביצוע ההוראת הלקוח. לעניין זה, בין היתר, הבנק עשוי לבחון האם לבצע את ההוראה בבת אחת או לפצלה או האם לצרף תנאים לביצוע – כגון: הגבלת שער, fill או kill ועוד. בניירות ערך זרים בשווקים מוסדרים זרים, ככלל, הבנק אינו מבצע ישירות הוראות, שכן אינו חבר בפלטפורמות המסחר הרלוונטיות, אלא מבצע בשווקים אלה הוראות באמצעות ברוקרים חיצוניים. לעניין זה, פירוט בסעיף 6 להלן - "ביצוע פעולות באמצעות ברוקרים חיצוניים בפלטפורמות מסחר בשווקים מוסדרים".

6. ביצוע פעולות באמצעות ברוקרים חיצוניים בפלטפורמות מסחר בשווקים מוסדרים

בעסקאות בניירות ערך זרים בפלטפורמות מסחר בשווקים מוסדרים, הבנק מבצע את פעולות הלקוח באמצעות צדדים שלישיים, כגון ברוקרים חיצוניים, על מנת לספק ללקוח גישה לשווקים שבהם אחרת לא יוכל לבצע את העסקה, מפני שאינו משתף ישיר בפלטפורמות המסחר הרלוונטיות. במקרים בהם הבנק מחויב לספק ביצוע מיטבי בעסקה, והעסקה מועברת לברוקר חיצוני שיש לו שיקול דעת לגבי היבטי הביצוע של העסקה (כולה או חלק ממנה), הבנק יסתמך על הברוקר החיצוני לביצוע העסקה באופן שמאפשר לבנק לעמוד בהתחייבות שלו לביצוע מיטבי של העסקה. לצורך כך, הבנק מבצע בדיקת נאותות על הברוקר החיצוני כדי לוודא שאופן הביצוע שלו מאפשר לבנק לעמוד בהתחייבויותיו לביצוע מיטבי של העסקה. בכלל זאת, נבחנת יכולת הברוקר החיצוני לספק רמת שירות נאותה והוגנת, איתנותו הפיננסית וגישתו לפלטפורמות מסחר. הבנק מעגן בהסכם את מחויבותו של הברוקר לספק ביצוע מיטבי. בנוסף, הבנק מבצע בקרה ופיקוח עיתיים על ביצועי הברוקר החיצוני. בכפוף לתנאי ההתקשרות עם הברוקר החיצוני, הבנק עשוי לפי שיקול דעתו הבלעדי לספק הוראות ספציפיות לברוקר חיצוני, למשל לבצע את העסקה בפלטפורמת מסחר מסוימת כדי להשיג את הביצוע הטוב ביותר.

7. ביצוע עסקאות מחוץ לשוק מוסדר ועסקאות - Over The Counter (OTC)

בפעילות במוצרים הנסחרים מעבר לדלפק (מוצרי OTC) הבנק נוקט באמצעים לביצוע עסקה מיטבית עבור הלקוח, ע"י בדיקת הוגנות המחיר והעסקה שמוצעים ללקוח, כולל ביצוע עסקאות בהתאמה אישית, בין היתר באמצעות איסוף מידע מהשוק לצורך ביצוע תחשיב אומדן למחיר של המוצר, וככל שניתן – על ידי השוואת

המחיר למחירי מוצרים דומים. בכל מקרה, הבדיקה תותאם לאופי המכשיר הפיננסי, היקף העסקה, רמת הנזילות ושקיפות המחירים בשוק, ותכונות מסחר רלוונטיות אחרות.

במקרה שהלקוח יבקש מהבנק לבצע עסקה במכשיר פיננסי הנסחר בשוק מוסדר, הבנק עשוי לבצע את העסקאות הללו מחוץ לפלטפורמות המסחר, ואף כנגד חשבון הבנק עצמו, אם קיבל את הסכמת הלקוח המפורשת לכך. מבלי לגרוע מהאמור, הסכמה לביצוע הוראות מחוץ לשוק מוסדר אינה נדרשת לפני ביצוע עסקה. נדגיש כי מתן ההסכמה לביצוע הוראות מחוץ לשוק מוסדר, אינה גורעת מהחובה של הבנק לבצע כל עסקה שבה חלה חובת הביצוע המיטבי בהתאם למדיניות.

חשוב לציין כי ייתכנו השלכות וסיכונים נוספים בביצוע מחוץ לשווקים מוסדרים, לדוגמה כתלות בזיהוי הצד הנגדי לעסקה. כאשר הבנק מבצע עסקאות במכשירים פיננסיים מסוימים הוא פועל כעושה שוק, כלומר כספק מחירים מרכזי בשוק המצטט מחירים באופן שוטף. במקרים אלה, עשוי הבנק לבצע עסקאות כנגד חשבון הבנק כעושה שוק או כספק נזילות. כאשר הבנק מבצע עסקאות כנגד חשבון הבנק עצמו, יהא הלקוח חשוף לסיכון צד נגדי כלפי הבנק.

8. צירוף הוראות לקוחות

ככלל, בעת ביצוע הוראות עבור לקוחות, הבנק בדרך כלל יבצע את ההוראות בהתאם לסדר קבלתן. הוראות הלקוחות יטופלו באופן מיידי, בכפוף לכך שתתקבלנה בשעות פעילות פלטפורמת המסחר הרלוונטית, תוך התחשבות במאפייני ההוראה ובתנאי השוק הקיימים, אלא אם כן ניתנו הוראות ספציפיות מהלקוח. מעת לעת, הבנק עשוי לצרף הוראת לקוח עם הוראה או הוראות מלקוחות אחרים. צירוף כזה יתבצע רק אם ישנה הסתברות נמוכה לכך שהצירוף יגרום לחיסרון כלשהו ללקוחות שההוראות שלהם צורפו. במקרה בו העביר הבנק את ההוראה לברוקר צד ג', עשוי הברוקר לצרף הוראת לקוח עם הוראות לקוחות אחרים, בהתאם למדיניות הביצוע של הברוקר הרלוונטי.

9. ניטור ובקרה

בבנק קיים מערך ניטור ובקרה הבוחן את עמידת הבנק בחובות הביצוע המיטבי, בחלוקה לסוגי מוצרים, וזאת על מנת לוודא כי הבנק עומד בהתחייבויותיו לביצוע מיטבי של העסקאות. בנוסף, מבוצע מעקב אחר אפקטיביות המדיניות והיישום שלה לזיהוי וביצוע תיקונים לליקויים במידת הצורך. הבנק מבצע לכל הפחות פעם בשנה בחינה של המדיניות ויעדכן את לקוחותיו על שינוי מהותי שיבוצע במדיניות.

1. תחולה

נספח זה למדיניות הביצוע מציג בפירוט את אופן היישום של דרישות הביצוע המיטבי ביחס למכשירים הנסחרים בשווקים מוסדרים, למעט מכשירי חוב (להלן: "מכשירים סחירים"), הכוללים את המוצרים הבאים:

- מניות הנסחרות בישראל ומחוץ לישראל.
- אופציות וחוזים עתידיים על מדדים, מניות ומט"ח.
- קרנות סל סחירות.
- קרנות נאמנות סחירות.
- קרנות השקעה אלטרנטיביות.
- מוצרים סחירים אחרים, למעט מכשירי חוב.

2. תהליך הטיפול בהוראה או בבקשה לציטוט מחיר

הבנק מבצע פעולות עבור לקוחותיו באמצעות קבלת הוראות או בקשות לציטוט מחיר.

• הוראות

הבנק יכול לקבל הוראות מלקוחות במכשירים סחירים במספר ערוצים, הכוללים ניתוב הוראות אוטומטי באמצעות מערכת המסחר ו/או אינטראקציה ישירה מול נותני שירות בבנק.

הבנק מיישם את מדיניות הביצוע המיטבי עבור כלל סוגי ההוראות במכשירים סחירים, שיפורטו להלן, בין אם הוא פועל כמתווך בעסקה ובין אם במקרים חריגים בהם הבנק פועל כצד נגדי בביצוע עסקאות בשם הלקוח:

- **הוראות שוק:** הוראות המתקבלות מהלקוח לביצוע העסקה במכשיר פיננסי נתון לפי גודל עסקה ספציפי במחיר השוק הנוכחי. הוראות אלו מכונות גם "הוראות מיידיות". ההוראות כוללות גם הוראות בהיקפים גדולים (כגון עסקאות Block).
- **הוראות לימיט, הוראות טריגר (כולל הוראות Stop loss) או הוראות עם הנחיות ספציפיות:** הוראות בהן המחיר או משתנים אחרים מוגדרים מראש על ידי הלקוח, ביחס למועד ואופן ביצוע ההוראה.
- **הוראות מורכבות:** הוראות מורכבות יותר שיתקבלו באמצעות מערכות אלקטרוניות או טלפונית ו/או כוללות הוראות ספציפיות, המטופלות על ידי חדר העסקאות. במהלך הטיפול בהוראות מורכבות כאמור, הבנק עשוי להשתמש באלגוריתמים שונים על מנת להשיג את התוצאה הטובה ביותר עבור הלקוח בהתחשב באופי ההוראה. מטרת השימוש באלגוריתמי מסחר היא להקל על הביצוע על ידי חיפוש נזילות וצמצום ההשפעה על השוק על ידי בחינת ביצוע הוראות לאורך זמן ועל פני מספר פלטפורמות מסחר. האלגוריתמים משולבים במערכת ניהול ההוראות של הבנק וכפופים לאישורים ובדיקות יישום ספציפיות, בקרות על מגבלות ואמצעים נוספים שנדרשים לבטיחות. לקוחות המשתמשים בשירותי הגישה האלקטרוניים של הבנק, המאפשרים ללקוחות להשתמש בתשתיות המסחר של הבנק, עשויים לבצע הזמנות בדרגת מורכבות גבוהה יותר וההסדרים לאופן ביצוע מותאמים לכך במיוחד. הסדרי הגישה האלקטרונית כוללים בדרך כלל גישה ליותר סוגי הזמנות ואסטרטגיות ניתוב ודורשים הסכמים נפרדים עם הבנק. במקרים אלו חובות הביצוע המיטבי המוטלות על הבנק יהיו מוגבלות לאותם משתנים של הביצוע שאינם מכוסים בהוראות ספציפיות של הלקוח או, במקרה של גישה אלקטרונית ישירה, המשתנים שאינם בשליטת הלקוח.

- **בקשת ציטוט מחיר (RFQ)**

בקשת ציטוט מחיר הינה בקשה מלקוח למחיר של הבנק עבור מוצר ספציפי. הבנק מקבל בקשות לציטוט מחיר במכשירים סחירים באמצעות הערוצים הבאים:

- מערכת המסחר שבשימוש הבנק.
- אמצעי תקשורת מנוטרים כגון טלפון.

3. תיעדוף גורמי ביצוע

במטרה להשיג ביצוע מיטבי של הוראות במכשירים סחירים, הבנק יתחשב בגורמי הביצוע בסדר התיעדוף הבא:

1. מחיר.
2. גודל.
3. סבירות הביצוע.
4. עלויות (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).
5. מהירות.

גורם הביצוע "סבירות הסליקה" בדרך כלל אינו נחשב לגורם משמעותי בפלטפורמות מסחר בשווקים מוסדרים ולכן אינו נמנה לעיל, מכיוון שהסליקה מתנהלת לפי הליכי סליקה פורמליים או תהליכים המוסדרים בדרך אחרת להבטחת ביצוע בתזמון מיטבי במסלקות בהן הבנק חבר ישיר. במקרים בהם הבנק משתמש בברוקרים לביצוע, הסליקה היא בילטראלית והבנק לוקח אחריות לאופן הביצוע של סליקה כאמור. ככלל הבנק יספק ביצוע מיטבי, המוערך על בסיס התמורה הכוללת ללקוח, הכוללת את מחיר ההשקעה במכשירים סחירים ואת העלויות הקשורות לביצוע ההוראה (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).

בהוראות או בעסקאות בהיקפים גדולים יותר, רמת המורכבות עשויה לעלות ולכן החשיבות היחסית של גורמי הביצוע עשויה להיות שונה מהאמור לעיל. ביצוע מורכב יותר יכול להיות למשל ביצוע הזמנות או עסקאות שעשויות להשפיע על השוק ועל המחירים אם מנותבות ישירות. לכן, גם שיקולים אחרים וסבירות הביצוע נחשבים בעלי חשיבות גבוהה יחסית, לרבות שיקולים הקשורים לבחירת אסטרטגיה מתאימה כגון ביצוע חלקי ומדורג בהתאם לנזילות הקיימת בשוק.

4. פלטפורמות מסחר

בניירות ערך ישראלים, הבנק חבר בבורסה היחידה בישראל, שהינה הבורסה לניירות ערך בתל אביב ובמסלקת מעו"ף, שהינה מסלקת הנגזרים היחידה בישראל. בניירות ערך זרים, הבנק אינו חבר בפלטפורמות המסחר השונות בחו"ל, ולכן מבצע את ההוראות באמצעות ברוקרים חיצוניים בשווקים אלה. הבנק בוחן ומעריך את פלטפורמות המסחר והברוקרים החיצוניים עמם עובד על מנת לוודא שהם מספקים ביצוע מיטבי עבור לקוחותיו:

- בהוראות המתבצעות על ידי הבנק בבורסה בתל אביב, שהינה הבורסה היחידה בישראל, אין לבנק שיקול דעת בבחירת פלטפורמת המסחר. אולם, הבנק בוחן ומבקר באופן שוטף את עמידתו בחובות הביצוע המיטבי כלפי לקוחותיו בפעילות בשוק מוסדר אחד.
- בשווקים זרים, בהם מבצע הבנק הוראות בפלטפורמות מסחר בשווקים מוסדרים באמצעות ברוקרים זרים, הבנק מבצע הערכה ובקרה תקופתית של הברוקרים החיצוניים עמם הוא עובד. הבנק מבצע הערכה ביחס לאיכות הביצוע שמספקים הברוקרים החיצוניים, תוך שילוב הערכה כמותית על בסיס דוחות TCA (Transaction cost analysis) שמספקים הברוקרים ובחינת הביצועים למול נתוני השוק והערכה איכותית.

נספח ב - מכשירי חוב בשקל ובמטבע חוץ (מט"ח)

1. תחולה

נספח זה למדיניות הביצוע מציג בפירוט את אופן היישום של דרישות הביצוע המיטבי ביחס למוצרי חוב, בשקל ובמטבע חוץ (מט"ח), הכוללים את המוצרים הבאים :

- איגרות חוב ממשלתיות.
- איגרות חוב קונצרניות.
- מכשירי איגוח, קרי איגרות חוב מגובות נכסים, כגון (ABS) Asset Backed Securities מסוגים שונים המבוססות על נכסי בסיס שונים.
- איגרות חוב להמרה.
- איגרות חוב ציבוריות אחרות.
- ניירות ערך מסחריים (נע"מים).
- מכשירי חוב נוספים בהם עשוי הבנק לבצע עסקאות עבור לקוחותיו.

2. תהליך הטיפול בהוראה או בבקשה לציטוט מחיר

הבנק פועל במכשירי חוב עם לקוחות באמצעות קבלת הוראות או בקשות לציטוט מחיר.

• הוראות

הבנק מקבל את סוגי ההוראות הבאות עבור מכשירי חוב מלקוחות :

- **הוראות שוק** : הוראות המתקבלות מהלקוח לביצוע העסקה במכשיר פיננסי נתון לפי גודל עסקה ספציפי במחיר השוק הנוכחי. ההוראות מכונות גם "הוראות מיידיות".
- **הוראות לימיט** : הוראות לקנייה או מכירה של היקף איגרות חוב מסוים במחיר המוגדר מראש. הבנק יספק ביצוע מיטבי על ידי מתן מענה להוראות הספציפיות שנתן הלקוח לביצוע העסקה במכשיר החוב, ובכלל זאת ביצוע ההוראה בכיוון ובגודל המבוקש במחיר הנקוב, בכפוף לכך שתנאי הנזילות בשוק מאפשרים זאת.

• בקשת ציטוט מחיר (RFQ)

בקשת ציטוט מחיר הינה בקשה מלקוח למחיר של הבנק עבור מוצר ספציפי. הבנק מקבל בקשות לציטוט מחיר עבור מכשירי חוב באמצעות הערוצים הבאים :

- מערכת המסחר שבשימוש הבנק
- אמצעי תקשורת מנוטרים כגון טלפוןיה

3. תעדוף גורמי ביצוע

במטרה להשיג ביצוע מיטבי במכשירי חוב, הבנק יתחשב בגורמי הביצוע בסדר התיעדוף הבא :

1. מחיר.
2. עלויות (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).
3. גודל.
4. מהירות.
5. סבירות הביצוע והסליקה.
6. סוג ההוראה או העסקה או כל שיקול אחר רלוונטי לביצוע ההוראה או העסקה.

בעת עסקאות במוצרי חוב, הבנק יתמקד בדרך כלל באופטימיזציה של שלושת גורמי הביצוע הראשוניים (מחיר, עלויות וגודל) אך האמור עשוי להשתנות בהתאם למאפייני העסקה הספציפית, ובכלל זאת מורכבות העסקה, מאפייני השוק או הוראות הלקוח. ככלל, הבנק יספק ביצוע מיטבי המוערך על בסיס התמורה הכוללת, המייצגת את המחיר של מוצר החוב ואת העלויות הקשורות לביצוע ההוראה.

4. פלטפורמות מסחר ואופן ביצוע המסחר

עבור מוצרי חוב ישראלים סחירים, הבנק חבר בבורסה היחידה בישראל, שהינה הבורסה לניירות ערך בתל אביב ומשכך אין לבנק שיקול דעת בבחירת פלטפורמת המסחר. בעסקאות בהן משמש הבנק כעושה שוק, כגון באג"ח ממשלתיות ישראליות, הבנק עשוי לפעול כצד נגדי בעסקה, אולם הבנק בוחן ומבקר באופן שוטף את עמידתו בחובות הביצוע המיטבי כלפי לקוחותיו בפעילות בשוק מוסדר אחד. עבור מוצרי חוב הנסחרים מחוץ לישראל, הבנק פועל מול צדדים נגדיים. הבנק עורך בחינה מקדימה ומעריך את הצעות הצדדים הנגדיים טרם ביצוע ההוראה ומבצע את ההוראה מול הצד הנגדי המאפשר לו לספק את הביצוע האפשרי הטוב ביותר עבור לקוחותיו.

נספח ג - נגזרי ריבית ונגזרי שקל ומטבע חוץ (מט"ח), הנסחרים (OTC) Over The Counter

1. תחולה

נספח זה למדיניות הביצוע מציג בפירוט את אופן היישום של דרישות הביצוע המיטבי ביחס למוצרי נגזרי ריבית (Interest Rate Derivatives, IRDs) ומוצרי נגזרי מטבע חוץ (מט"ח) (למען עסקאות Spot), הנסחרים OTC, וכוללים את המוצרים הבאים:

- Interest rate swaps
- Cross currency swaps
- Caps
- Floors
- Swaptions
- FX forwards
- FX non-deliverable forwards (NDFs)
- FX swaps
- FX options
- נגזרי ריבית ומט"ח אחרים הנסחרים OTC ואינם כלולים בקטגוריות לעיל

2. תהליך הטיפול בהוראה או בבקשה לציטוט מחיר

הבנק עוסק בפעילות בנגזרי ריבית עם לקוחות באמצעות בקשות לציטוט מחיר עבור עסקאות בריבית שקלית או קבלת הוראות עבור ריביות שאינן שקליות. הבנק עוסק בפעילות במוצרי מט"ח עם לקוחות באמצעות בקשות לציטוט מחיר עבור מכשירי שקל-מט"ח או הוראות לביצוע במכשירי מט"ח-מט"ח.

• הוראות

עבור נגזרי ריבית ונגזרי מט"ח, הבנק מקבל את סוגי ההוראות הבאות מלקוחות:

- **הוראות מחיר ספציפי :** הוראות להיכנס לעסקה עבור היקף ההוראה ותקופה מסוימים במחיר לימיט מוגדר בתוך תקופת זמן מוסכמת כאשר מחיר ההוראה נגיש בשוק.
- **הוראות שוק :** הוראות מהלקוח לבצע עסקה בהיקף, כיוון ותקופה ספציפיים במחיר השוק הנוכחי. הבנק יספק ביצוע מיטבי להוראות שוק במחיר הטוב ביותר על ידי ביצוע ההוראה במחיר הטוב ביותר האפשרי עבור היקף ההוראה והתקופה הספציפיים שצוינו, בהקדם האפשרי בהתחשב בתנאי השוק הנוכחיים.

• **בקשות ציטוט מחיר (RFQ)**

- בקשת ציטוט מחיר הינה בקשה מלקוח למחיר של הבנק עבור מוצר ספציפי. הבנק מקבל בקשות לציטוט מחיר עבור מוצרי נגזרי ריבית באמצעות הערוצים הבאים :
- מערכת המסחר שבשימוש הבנק.
- אמצעי תקשורת מנוטרים כגון טלפוניה.
- הבנק מקבל בקשות לציטוט מחיר עבור מוצרי נגזרי מט"ח באמצעות הערוצים הבאים :
- אמצעי תקשורת מנוטרים כגון טלפוניה וצ'אטים.
- אלקטרונית באמצעות פלטפורמות מרובות סוחרים, סוחר יחיד או אחרות (APIs כגון FIX).

3. תיעדוף גורמי ביצוע

במטרה להשיג ביצוע מיטבי במוצרי נגזרי ריבית, הבנק יתחשב בגורמי הביצוע בסדר התיעדוף הבא :

1. מחיר.
 2. עלויות (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).
 3. גודל.
 4. מהירות.
 5. סבירות הביצוע.
 6. סוג ההוראה או העסקה או כל שיקול אחר רלוונטי לביצוע ההוראה או העסקה.
- הבנק יתמקד בדרך כלל באופטימיזציה של שלושת הגורמים הראשונים (מחיר, עלויות וגודל) בעת ביצוע עסקאות במוצרי נגזרי ריבית, אך האמור עשוי להשתנות בהתאם למאפייני ההוראה או העסקה הספציפיים, ובכלל זאת מורכבות העסקה, או הוראות הלקוח.

במטרה להשיג ביצוע מיטבי במוצרי מט"ח, הבנק יתחשב בגורמי הביצוע בסדר התיעדוף הבא :

1. מחיר
 2. עלויות (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).
 3. מהירות
 4. סבירות הביצוע
 5. גודל
 6. סוג ההוראה או העסקה או כל שיקול אחר רלוונטי לביצוע ההוראה או העסקה.
- הבנק יתמקד בדרך כלל באופטימיזציה של שלושת הגורמים הראשונים (מחיר, עלויות ומהירות) בעת ביצוע עסקאות במוצרי נגזרי מט"ח, אך האמור עשוי להשתנות בהתאם למאפייני העסקה הספציפית, ובכלל זאת מורכבות העסקה, או הוראות הלקוח.

ככלל, הבנק יספק ביצוע מיטבי המוערך על בסיס התמורה הכוללת, המייצגת את המחיר של מוצרי הנגזרים ואת העלויות הקשורות לביצוע ההוראה.

4. אופן ביצוע המסחר

בעסקאות אלו הבנק יהווה צד נגדי (Principal) לביצוע לעסקאות. לפרטים נוספים בעניין נגזרי מט"ח (כולל עסקאות Spot) ראה את מסמך השקיפות לפעילות הבנק במט"ח, המפורסם באתר הבנק.

נספח ז - עסקאות (OTC) Over The Counter אחרות

1. תחולה

נספח זה למדיניות הביצוע מציג בפירוט את אופן היישום של דרישות הביצוע המיטבי ואת ההסדרים הקיימים בעת טיפול בעסקאות OTC אחרות, שאינן מנויות בנספח ג', להלן פירוט אודות סוגי המכשירים אשר בתחולת נספח זה:

- Equity total return swaps (TRS)
- עסקאות אופציות וחוזי אקוויטי (Equity forwards ו-Equity options) (בהן הבנק צד נגדי לעסקה)
- עסקאות Equity swap למיניהן (כגון Equity dividend Swaps and Equity variance swaps, correlation swaps)
- CDS
- עסקאות נגזרים על בסיס נכסי בסיס נוספים, כגון חוזים ואופציות, אשר לא צוינו באחת מהקטגוריות לעיל
- השאלות ושאלות ני"ע
- עסקאות ריפו

2. תהליך הטיפול בהוראה או בבקשה לציטוט מחיר

- **הוראות**
הבנק מבצע עסקאות OTC מהסוגים שצוינו לעיל מול לקוחות, בהתאם להסכמים ספציפיים לטיפול במוצרים אלו מול הלקוחות. הבנק מקבל הוראות במוצרים אלו רק דרך תהליך בקשה לציטוט מחיר:
- **בקשות ציטוט מחיר (RFQ)**
בקשת ציטוט מחיר הינה בקשה מלקוח למחיר של הבנק עבור מוצר ספציפי. הבנק מקבל בקשות לציטוט מחיר עבור מוצרי OTC המנויים בנספח זה באמצעות הערוצים הבאים:
 - אמצעי תקשורת מנוטרים לרבות טלפוניה
 - אלקטרונית באמצעות פלטפורמות מרובות סוחריםהתאמת המוצר תלויה בצרכים הספציפיים של הלקוח.

3. תיעדוף גורמי ביצוע

במטרה להשיג את התוצאות הטובות ביותר לעסקאות בהן חל ביצוע מיטבי, הבנק יתחשב בגורמי הביצוע בסדר התיעדוף המתואר להלן.

1. מחיר.
2. עלות (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).

3. גודל.
 4. מהירות.
 5. סבירות הביצוע.
 6. מאפיין או שיקול אחר רלוונטי לביצוע ההוראה או העסקה.
- ללקוחות ישנם שיקולים מרובים בביצוע עסקאות OTC המנויות בנספח זה, ולעיתים קרובות עסקאות אלו כוללות תנאי עסקה המותאמים אישית לצרכי הלקוח. באופן כללי, גורם ביצוע חשוב הוא מחיר הביצוע של המכשיר הפיננסי. גורמים חשובים נוספים העשויים להילקח בחשבון הם נזילות נכס הבסיס, עלויות המימון וסיכון אשראי של הצד הנגדי, מכיוון שהם מגדירים את עלות העסקה הכוללת עבור הבנק וכפועל יוצא עבור הלקוח.

השאלות, שאילות ועסקאות מכר/רכש חוזר (REPO)

בעסקאות השאלות, שאילות ומכר/רכש חוזר, למרבית הלקוחות חשוב מחיר העסקה (או עלות המימון לתקופת העסקה), אך ישנם גורמים משמעותיים נוספים. יתרה מכך, גורמי ביצוע, כגון סבירות הסליקה ואיכות הביטחונות, הינם בעלי חשיבות גבוהה יחסית, מכיוון שהרבה לקוחות משתמשים בהשאלות על מנת להבטיח כיסוי או מימון של פוזיציות. משמעות הדבר היא שהחשיבות היחסית של גורמי הביצוע עשויה לחול באופן הבא, ככל שלא קיימים שיקולים אחרים המשפיעים על הביצוע:

1. מחיר (כגון עמלת הלוואה או שיעור הריבית של ההשאלות או של עסקת המכר/רכש החוזר)

- ערך ההלוואה.

- יציבות ההוראה או העסקה (משך), קצר טווח מול ארוך טווח.

- איכות אשראי הלקוח וסטטוס קיזוזים וקריטריונים/איכות הביטחונות (Client credit quality and netting status and collateral criteria/quality).

2. עלות (לא כולל עמלות או חיובים שנגבו על ידי הבנק עבור ביצוע העסקה).

3. סבירות הסליקה.

4. גודל, כלומר זמינות ני"ע המושאל בשוק.

5. מהירות.

4. אופן ביצוע המסחר

הבנק יבצע הוראות לקוח בעסקאות OTC המנויות בנספח זה כצד נגדי (כ-Principal) בעסקה.