

Polityka wykonywania zleceń w Domu Maklerskim TMS Brokers S.A.

1. Wprowadzenie

- 1.1. Niniejsza „Polityka wykonywania zleceń w Domu Maklerskim TMS Brokers S.A.” (dalej: **Polityka**) określa szczegółowe zasady postępowania Domu Maklerskiego TMS Brokers S.A. (dalej: **TMS Brokers** lub **Spółka**) w związku ze świadczeniem usługi wykonywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, a także w związku z obowiązkami ciążącymi na Spółce w zakresie możliwie najlepszego wykonywania zleceń (ang. *best execution*).
- 1.2. Niniejsza Polityka dotyczy instrumentów finansowych i produktów określonych w regulaminach świadczenia usług wykonywania zleceń i specyfikacjach instrumentów finansowych dla następujących usług:
 - TMS Trader
 - TMS Connect
 - TMS Prime
 - TMS Direct oraz TMS MiniDirect (dalej razem: TMS Direct)
- 1.3. Polityka określa w szczególności: Modele i Systemy wykonywania zleceń (Rozdział 3), czynniki najlepszego wykonania (Rozdział 4), ogólne i szczegółowe warunki wykonywania zleceń (Rozdział 5 i 6), sposób tworzenia kwotowań (Rozdział 7), proces weryfikacji i monitorowania najlepszego wykonania (Rozdział 8).
- 1.4. Wszyscy Klienci Detaliczni i Profesjonalni (dalej: **Klient** lub **Klienci**) TMS Brokers są zobowiązani do zapoznania się z treścią niniejszej Polityki i upewnienia się, że zasady w niej określone są zrozumiałe oraz akceptowalne.
- 1.5. Przed zawarciem umowy o wykonywanie zleceń TMS Brokers udostępnia Klientowi treść niniejszej Polityki na stronie internetowej TMS Brokers (www.tms.pl/dokumenty). Zawierając umowę o wykonywanie zleceń Klient wyraża zgodę na treść Polityki.
- 1.6. TMS Brokers zobowiązany jest do prowadzenia działalności w sposób uczciwy, rzetelny, profesjonalny oraz zgodnie z najlepiej pojętym interesem Klienta. W odniesieniu do kolejności wykonywania zleceń, TMS Brokers jest zobowiązany do podjęcia wszelkich uzasadnionych kroków w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników przy realizacji zleceń Klientów.
- 1.7. Zasady działania w najlepiej pojętym interesie Klienta w odniesieniu do usługi zarządzania portfelami oraz przyjmowania i przekazywania zleceń zostały określone w osobnym dokumencie, tj. „Polityka działania Domu Maklerskiego TMS Brokers S.A. w najlepiej pojętym interesie Klienta”.

2. Definicje

Dostawca Płynności – podmiot z którym TMS Brokers zawiera transakcje zabezpieczające
Instrumenty finansowe rynku OTC – instrumenty pochodne z rynku pozagiełdowego dostępne w ofercie TMS Brokers – w szczególności kontrakty na różnice kursowe (CFD), kontrakty forward

Podmiot referencyjny – podmiot, który udostępnia TMS Brokers dane rynkowe, dzięki którym

Spółka dokonuje oceny, czy transakcje zostały zawarte po rynkowych cenach

Rozporządzenie 600/2014 – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012

Rozporządzenie 2017/565 – Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy

Rozporządzenie 2017/575 – Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/575 z dnia 8 czerwca 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących danych publikowanych przez systemy wykonywania zleceń na temat jakości wykonywania transakcji

Rozporządzenie 2017/576 – Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/576 z dnia 8 czerwca 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących podawania co roku do wiadomości publicznej przez firmy inwestycyjne informacji o tożsamości systemów wykonywania zleceń i jakości wykonywania zleceń

Źródło kwotowań – podmiot, który dostarcza TMS Brokers informacji w zakresie cen dostępnych na rynku w danym czasie. Podmiotami takimi mogą być w szczególności instytucje finansowe i agencje informacyjne, w tym Dostawcy Płynności TMS Brokers

3. Modele i Systemy wykonywania zleceń

- 3.1. TMS Brokers w ramach świadczenia usług wykonywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych wyróżnia następujące modele wykonywania zleceń:
 - 3.1.1. działając na rachunek własny, będąc jedynym Systemem Wykonywania Zleceń i stroną transakcji – dla instrumentów finansowych rynku OTC,
 - 3.1.2. działając na rachunek własny, będąc jedynym Systemem Wykonywania Zleceń i stroną transakcji, jednocześnie w pełni zabezpieczając wszystkie transakcje z Dostawcami Płynności – dla instrumentów finansowych rynku OTC,
 - 3.1.3. działając w imieniu własnym na rachunek klienta – w przypadku instrumentów finansowych dla, których Systemem Wykonywania Zleceń są rynki regulowane.
- 3.2. Modele, o których mowa w punktach 3.1.1 oraz 3.1.2 mają zastosowanie dla zleceń dotyczących instrumentów finansowych dostępnych w usłudze TMS Trader, TMS Connect oraz TMS Prime. Zlecenia Klienta wykonywane są wyłącznie w TMS Brokers, co oznacza, że wykonywane są poza systemem obrotu instrumentami finansowymi. Klient składając zlecenie wyraża zgodę na wykonanie jego zlecenia poza systemem obrotu instrumentami finansowymi.
- 3.3. Wykonywanie zleceń poza systemem obrotu instrumentami finansowymi wiąże się z tym, że Klient jest narażony dodatkowo na ryzyko kredytowe kontrahenta, co oznacza ryzyko niewykonania zobowiązania przez TMS Brokers wynikającego z transakcji przed ostatecznym rozliczeniem przepływów środków pieniężnych związanych z tą transakcją. Na wniosek Klienta TMS Brokers przedstawi dodatkowe informacje na temat konsekwencji takiego sposobu wykonywania Zleceń.
- 3.4. W przypadku usługi TMS Direct dla wszystkich instrumentów pozagiełdowych stosowany jest model, o którym mowa w punkcie 3.1.2, przy czym Dostawcą Płynności jest w tym przypadku Saxo Bank A/S, natomiast w przypadku instrumentów finansowych, dla których Systemem Wykonywania Zleceń są rynki regulowane – model, o którym mowa w punkcie 3.1.3., za pośrednictwem Saxo Bank A/S.
- 3.5. W ramach opisanych wyżej modeli należy zwrócić uwagę na fakt, iż:

- 3.5.1. w przypadku modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.1 – kwotowania TMS Brokers oparte są o ceny pochodzące ze Źródeł Kwotowań – zgodnie z postanowieniami Rozdziału 6 niniejszej Polityki – z uwagi na uwarunkowania techniczne i organizacyjne, a także strategię zarządzania ryzykiem rynkowym, transakcje Klientów mogą być częściowo zabezpieczane z Dostawcami Płynności,
- 3.5.2. w przypadku modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.2 – kwotowania TMS Brokers oparte są o ceny pochodzące od Dostawców Płynności, z którymi Spółka zawiera transakcje zabezpieczające – funkcjonowanie w takim modelu oznacza, że czas potwierdzenia realizacji zleceń może się wydłużyć, gdyż TMS Brokers po otrzymaniu zlecenia Klienta zawiera transakcję zabezpieczającą i dopiero po otrzymaniu potwierdzenia zawarcia transakcji od swojego Dostawcy Płynności potwierdza zawarcie transakcji Klientowi,
- 3.5.3. w przypadku modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.3 – kwotowania TMS Brokers są tożsame z cenami pochodzącymi z rynków regulowanych.
- 3.6. TMS Brokers określa listę systemów wykonywania zleceń, na których polega przy zapewnianiu możliwie najlepszego wykonania zleceń klientów – dla modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.3, będzie to lista systemów wykonywania zleceń, zaś dla wszystkich modeli będzie to lista zawierająca Źródła kwotowań, w tym Dostawców Płynności oraz Podmioty Referencyjne. Lista ta dostępna jest na stronie internetowej TMS Brokers (www.tms.pl/dokumenty) w formie suplementu do Polityki przyjmowanego Zarządzeniem Prezesa Zarządu.
- 3.7. TMS Brokers dokonując wyboru podmiotów, o których mowa w punkcie 3.6 ma na uwadze w szczególności czynniki najlepszego wykonania, o których mowa w Rozdziale 4. TMS Brokers wdrożył szereg rozwiązań pozwalających na monitoring i weryfikację procesu najlepszego wykonania (Rozdział 7), które mogą prowadzić do zmian w zakresie podmiotów, o których mowa w punkcie 3.6.
- 3.8. TMS Brokers nie dyskryminuje poszczególnych systemów wykonywania zleceń, na których Spółka polega przy zapewnianiu najlepszego wykonania zleceń Klientów, poprzez stosowanie wyższych opłat i prowizji, chyba, że wynika to z czynników obiektywnych np. z kosztów ponoszonych przez TMS Brokers w związku z utrzymaniem takiego systemu.
- 3.9. W ramach świadczenia usług wykonywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych TMS Brokers nie łączy zlecenia Klienta z jednym lub kilkoma zleceniami innych Klientów, jak również z transakcjami zawieranymi na własny rachunek, w rozumieniu art. 68 Rozporządzenia 2017/565.

4. Czynniki najlepszego wykonania

- 4.1. W przypadku usług wykonywania zleceń, TMS Brokers podejmuje wszelkie uzasadnione kroki w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników dla Klienta, uwzględniając w szczególności cenę instrumentu finansowego, koszty związane z wykonaniem zlecenia, czas zawarcia transakcji, prawdopodobieństwo zawarcia transakcji oraz jej rozliczenia, wielkość zlecenia, jego charakter, a także inne czynniki, które mogą mieć wpływ na wykonanie zlecenia takie jak np. stabilność technologiczna stosowanych rozwiązań.
- 4.2. TMS Brokers ustalając względne wagi, jakie przypisuje poszczególnym czynnikom wskazanym w punkcie 4.1 bierze pod uwagę następujące kryteria:
 - 4.2.1. charakterystykę Klienta, w tym jego kategorię jako Klienta Detalicznego lub Profesjonalnego;
 - 4.2.2. charakterystykę zlecenia Klienta;
 - 4.2.3. charakterystykę instrumentów finansowych będących przedmiotem zlecenia;
 - 4.2.4. charakterystykę systemów wykonywania zleceń, do których można skierować dane zlecenie.
- 4.3. Poniższa tabela przedstawia względne wagi, jakie TMS Brokers przypisuje poszczególnym czynnikom określonym w punkcie 4.1. (mając na uwadze kryteria określone w punkcie 4.2.), a

także opis sposobu w jaki czynniki te wpływają na proces uzyskania możliwie najlepszego dla Klienta wyniku:

Czynnik	Opis	Waga
Cena instrumentu finansowego	TMS Brokers zwraca szczególną uwagę na jakość kwotowań cen dostarczanych ze źródeł zewnętrznych (Źródła Kwotowań, Dostawcy Płynności), w oparciu o które Spółka tworzy kwotowania dla Klientów, dokładając wszelkich starań, by cena danego instrumentu finansowego była konkurencyjna i jednocześnie możliwie najbliższej odzwierciedlała jego wartość rynkową	Wysoka
Koszty związane z wykonaniem zlecenia	TMS Brokers dba o zachowanie kosztów transakcyjnych możliwie na jak najniższym poziomie dla Klienta zakładając swoją marżę na transakcjach i prowizje. Spółka przedstawia klientom wielkość najbardziej prawdopodobnych kosztów transakcyjnych takich jak np. prowizje, spready, punkty swapowe, marże na rolowaniach itp., określone we właściwych dla danego wariantu ofertowego: specyfikacji instrumentów finansowych, tabeli rolowań, tabeli punktów swapowych oraz tabeli opłat i prowizji przed wykonaniem przez Klienta transakcji.	Wysoka
Czas zawarcia transakcji	Mając na uwadze wysoką istotność tego czynnika dla Klientów usługi wykonywania zleceń, TMS Brokers dokłada wszelkich starań, by czas ten był jak najkrótszy, przy jednoczesnym uwzględnieniu pozostałych czynników najlepszego wykonania. Spółka w zdecydowanej większości przypadków wykonuje zlecenia możliwie jak najszybciej w sposób automatyczny (bez udziału dealera), wskazując jednocześnie, że w celu określenia jak najlepszej ceny transakcyjnej - ceny transakcyjne mogą być potwierdzane przez dealera manualnie podczas kwotowania, co może wydłużyć czas nawet do 180 sekund. Zlecenia takie wykonywane są bez zbędnej zwłoki po potwierdzeniu dokładności ceny.	Wysoka
Prawdopodobieństwo zawarcia transakcji i jej rozliczenia	TMS Brokers dokłada wszelkich starań by, o ile to możliwe, wykonywać wszystkie zlecenia Klientów przy jednoczesnym uwzględnieniu pozostałych czynników najlepszego wykonania. Możliwość wykonania zlecenia i zawarcia transakcji ma istotny wpływ na jakość usługi świadczonej dla Klienta, dlatego też TMS Brokers monitoruje odsetek zleceń odrzuconych i dokłada wszelkich starań, by był on jak najniższy.	Wysoka
Wielkość zlecenia	Wielkość zlecenia może mieć istotny wpływ na cenę wykonania, z uwagi na dostępną płynność. Klient powinien mieć świadomość, że im wyższy jest nominal zlecenia, tym większe prawdopodobieństwo wykonania zlecenia po cenie znacznie oddalonej od	Wysoka

	ceny widocznej w systemie transakcyjnym. TMS Brokers określa minimalną oraz maksymalną wielkość zlecenia w Specyfikacji Instrumentów Finansowych dla danego wariantu usługi.	
Charakter zlecenia	Zlecenia wykonywane są według zasady priorytetu ceny i czasu (zasada <i>price time</i>). W zależności od charakteru zlecenia (np. zlecenie typu market, zlecenia oczekujące) sposób ustalania ostatecznej ceny wykonania może różnić się, co zostało szczegółowo opisane w Rozdziale 6 niniejszej Polityki oraz w Regulaminach poszczególnych usług.	Średnia
Stabilność technologiczna	Z uwagi na fakt, iż wykonywanie zleceń odbywa się za pośrednictwem systemów transakcyjnych, TMS Brokers za kluczowe postrzega ich właściwe działanie, dlatego też dokłada wszelkich starań, by zapewnić ciągłość działania mechanizmów i narzędzi informatycznych wspierających te systemy, w tym w zakresie przekazywania Klientom informacji o cenach.	Wysoka
Inne czynniki	TMS Brokers okresowo weryfikuje stosowaną Politykę wykonywania zleceń. W przypadku zidentyfikowania innych niż wymienione wyżej czynników mających wpływ na zapewnienie najlepszego dla Klienta wykonania, czynniki te zostaną odzwierciedlone w niniejszej Polityce.	-

4.4. W przypadku zlecenia Klienta Detalicznego możliwie najlepszy wynik określa się w ujęciu ogólnym przy uwzględnieniu ceny instrumentu finansowego, prawdopodobieństwa zawarcia transakcji, kosztów związanych z wykonaniem zlecenia, do których zalicza się wszystkie koszty, jakie Klient Detaliczny poniósłby w związku z wykonaniem takiego zlecenia, w tym opłaty pobierane przez system wykonywania zleceń, opłaty z tytułu rozliczenia i rozrachunku transakcji oraz wszelkie inne opłaty wnoszone na rzecz podmiotów trzecich uczestniczących w wykonaniu zlecenia.

4.5. TMS Brokers wykonuje zlecenia niezwłocznie po ziszczeniu warunku wskazanego w zleceniu (w szczególności w związku z warunkami panującymi na rynku) w kolejności przyjęcia tych zleceń, chyba, że co innego wynika z instrukcji Klienta, charakteru zlecenia lub jeżeli taka kolejność byłaby sprzeczna z interesem Klienta.

4.6. TMS Brokers niezwłocznie zawiadamia Klienta o braku możliwości wykonania zlecenia. Zawiadomienie następuje w trybie i na zasadach wskazanych w Regulaminie świadczenia danej usługi, w szczególności za pośrednictwem systemu transakcyjnego.

5. Wykonywanie zleceń – informacje ogólne

5.1. Do wykonywania zleceń klientów TMS Brokers wykorzystuje zautomatyzowane systemy transakcyjne.

5.2. TMS Brokers dokłada wszelkich starań, aby przy wykonywaniu zlecenia nie dochodziło do opóźnień, w tym w szczególności dla zleceń składanych za pośrednictwem internetowych systemów transakcyjnych. Niektóre zlecenia złożone za pośrednictwem systemów transakcyjnych online mogą być obsługiwane ręcznie. W sytuacji Nadzwyczajnej Zmiany Stosunków lub Wyjątkowych Okoliczności w rozumieniu odpowiedniego regulaminu świadczenia usługi, TMS Brokers może być zmuszony przerwać normalne procedury automatycznego wykonywania zleceń i przekierować obsługę tych zleceń na obsługę ręczną, co może prowadzić do opóźnień w wykonywaniu zleceń. Aby zminimalizować takie ryzyko,

TMS Brokers posiada rozwiązania, które w możliwie największym stopniu zapewniają szybką, uczciwą i rzetelną realizację zleceń klienta.

- 5.3. Obsługa ręczna polega na sprawdzeniu parametrów rynkowości tego zlecenia przez człowieka (w odróżnieniu od automatycznego procesu oceny zlecenia).
- 5.4. Obsługa ręczna zleceń może mieć miejsce również w sytuacjach obsługi zleceń o nominałach przekraczających próg wartościowy określony w Specyfikacji instrumentów finansowych dla danego systemu (TMS Trader, TMS Connect, TMS Prime).
- 5.5. Wykonywanie zleceń indywidualnych klientów może być prowadzone w trybie ręcznym przez pracowników TMS Brokers w razie uzasadnionych podejrzeń, że Klient dopuszcza się nadużyć na rynku (MAR), zawiera transakcje, które mogą mieć związek z praniem pieniędzy (AML), lub stara się wykorzystać luki technologiczne stosowanego oprogramowania lub zawiera transakcje w interwale czasowym mniejszym niż 2 minuty.
- 5.6. Klient TMS Brokers ma możliwość składania zleceń wskazanych w regulaminach świadczenia usługi lub specyfikacjach instrumentów finansowych.
- 5.7. Sposób aktywacji i wykonania zleceń dla każdej z usług został określony w poszczególnych regulaminach świadczenia usług lub specyfikacjach instrumentów finansowych.
- 5.8. TMS Brokers może odrzucić zlecenie Klienta w przypadkach określonych w regulaminach świadczenia usługi lub specyfikacjach instrumentów finansowych.
- 5.9. TMS Brokers raz na kwartał przedstawia standardowy czas wykonywania zleceń w zakresie instrumentów OTC w podziale na poszczególne klasy aktywów bazowych. Przez standardowy czas wykonania zleceń należy rozumieć czas wykonania 99% wszystkich zleceń.
- 5.10. Statystyki w zakresie standardowego czasu wykonywania zleceń będą prezentowane na stronie <https://www.tms.pl/dokumenty> w formie suplementu do Polityki. Zmiana suplementu nie stanowi zmiany treści Polityki.
- 5.11. Statystyki nie stanowią części relacji kontraktowej, nie stanowią jakiegokolwiek zobowiązania TMS Brokers do wykonania zleceń bieżących w oparciu o rezultaty z przeszłości i są prezentowane wyłącznie poglądowo.
- 5.12. TMS Brokers przewiduje, że czas wykonania zleceń może być dłuższy niż czas standardowy przykładowo w przypadku wystąpienia następujących okoliczności:
 - manualne potwierdzanie transakcji;
 - awaria systemów informatycznych i sieci teleinformatycznych;
 - zawieszenie lub wstrzymanie kwotowań instrumentów bazowych lub inne podobne sytuacje;
 - luki cenowe;
 - błędne kwotowanie dostarczane przez dostawców cen lub płynności;
 - niespójne kwotowania dostarczane przez dostawców płynności
 - opóźnienia w transmisji danych;
 - duża zmienność cen instrumentu bazowego,
 - niska płynności na rynku instrumentu bazowego,
 - nadzwyczajne zdarzenia rynkowe na rynku instrumentu bazowego;
 - w przypadkach wystąpienia sytuacji siły wyższej;
 - nałożenie szczególnych warunków dokonywania transakcji przez dany rynek bazowy;
 - otwarcie rynku;
 - publikacja danych makroekonomicznych;
 - istotne wydarzenia rynkowe;
 - szczegółowe instrukcje klienta;
 - szczególne dla danego instrumentu finansowego warunki wykonania zlecenia;
 - odległość klienta od serwera transakcyjnego,
 - jakość łącza,
 - oczekiwanie na potwierdzenie lub wykonanie transakcji przez dostawcę płynności.

- 5.13. Na żądanie Klienta TMS Brokers przekazuje mu informacje umożliwiające weryfikację prawidłowości działania TMS Brokers w zakresie czasu wykonania zlecenia ponad standardowy czas wykonania, w szczególności poprzez wskazanie okoliczności uniemożliwiających wykonania zlecenia w standardowym czasie, w odniesieniu do zleceń składanych przez tego Klienta.
- 5.14. Dodatkowo TMS Brokers przekazuje na stronie internetowej informacje o:
- Średnim czasie wykonania zlecenia wyznaczanym, jako iloraz zagregowanego czasu wykonania wszystkich zleceń w analizowanym kwartale i liczby wykonań w analizowanym kwartale,
 - Wskaźniku procentowym informującym, ile zleceń jest realizowanych w czasie nieprzekraczającym 1 sekundy.
- 5.15. Niezależnie od powyższego dla systemów TMS Trader, TMS Connect oraz TMS Prime Spółka wykonuje zlecenia w maksymalnym czasie 180 sekund. Po tym czasie zlecenia są anulowane.
- 5.16. Dla każdego systemu transakcyjnego oraz typu instrumentu finansowego TMS Brokers określa w stosownym zarządzeniu Źródła kwotowań oraz Podmioty referencyjne, zgodnie z postanowieniami punktu 3.6 Polityki. Klient w zależności od systemu transakcyjnego oraz instrumentu finansowego, ma możliwość odpowiedniego zweryfikowania ceny, po której jego zlecenie zostało wykonane. W przypadku stwierdzenia wykonania zlecenia po błędnej cenie Klient, ma prawo do zmiany ceny transakcyjnej lub odstąpienia od zawartej transakcji. Prawo takie przysługuje również TMS Brokers. Dobór źródła kwotowań z katalogu określonego w danym zarządzeniu jest decyzją TMS Brokers i nie wymaga każdorazowego informowania klienta przy jego zmianie. Szczegółowe zasady informowania i dokonywania korekty lub odstąpienia od transakcji opisane zostały w regulaminach świadczenia usług.
- 5.17. TMS Brokers ma prawo do zamknięcia pozycji Klienta w przypadkach i na zasadach określonych w stosowanych regulaminach świadczenia usługi.
- 5.18. W przypadkach ponadprzeciętnych wahań kursów, ograniczonej płynności, a także w innych przypadkach określonych w poszczególnych regulaminach świadczenia usługi TMS Brokers może dokonać rozszerzenia spreadów transakcyjnych. Zmiana tak nie wymaga każdorazowego informowania Klienta. Szczegółowe informacje dotyczące okoliczności rozszerzenia spreadów zostały określone w poszczególnych regulaminach świadczenia usługi. W przypadku braku określenia spreadu docelowego obowiązują spready rynkowe, powiększone o ewentualną marżę (wskazaną w Tabeli opłat i prowizji). TMS Brokers może odmówić wykonania transakcji, w przypadku, gdy nie jest w stanie zakwotować ceny rynkowej lub nie ma źródła, które umożliwiłoby weryfikację poprawności ceny w momencie wykonywania zlecenia.
- 5.19. TMS Brokers może zmienić Źródła kwotowań, np. w przypadku gdy dane źródło zaprzestało kwotowania lub miało przerwę w dostawie kwotowań lub wystąpiły przerwy związane z utratą połączenia internetowego lub w innych przypadkach np. po przeglądzie jakości danego źródła, mając jednakże na uwadze dążenie do działania w najlepszym interesie Klienta.
- 5.20. TMS Brokers umożliwia klientom wykonywanie zleceń w trybie market. Ostateczna cena realizacji zlecenia, które jest wykonywane w trybie market może różnić się od kwotowania dostępnego w momencie, w którym zlecenie zostało przez Klienta złożone do realizacji tj. TMS Brokers nie gwarantuje wykonania zlecenia po cenie uwidocznionej w Systemie Transakcyjnym (poślizg cenowy). Szczegóły dotyczące sposobu wykonywania zleceń w kwestii ceny i ewentualnych jej odchyleń zostały wskazane w Specyfikacjach Instrumentów Finansowych i regulaminach świadczenia usługi.
- 5.21. TMS Brokers w razie sytuacji zdefiniowanej jako Nadzwyczajna Zmiana Stosunków lub Wyjątkowych Okoliczności w rozumieniu Regulaminu świadczenia danej usługi może zdecydować się na zawieszenie kwotowań lub kwotowania instrumentów finansowych w trybie request. Tryb ten polega na tym, iż każdorazowo klient musi wysłać zapytanie o cenę obowiązującą na instrumencie, a transakcja zawierana jest w oparciu o odpowiedź Spółki.

6. Szczegółowe zasady wykonywania zleceń w systemach transakcyjnych

6.1. Systemy transakcyjne MT4/MT5: TMS Trader i TMS Connect i TMS Prime

6.1.1. W procesie realizacji **zleceń market**, w trybie, o którym mowa w punkcie 3.1.1. TMS Brokers realizuje zlecenia (inne niż zlecenia oczekujące) na następujących zasadach:

6.1.1.1. W momencie wpływu zlecenia do systemu informatycznego TMS Brokers, sprawdzana jest poprawność ceny poprzez weryfikację czy ceny dwóch źródeł dostawców kwotowań nie różnią się od siebie o więcej niż parametr Tolerancji Kwotowań (dotyczącej błędnej ceny) podany w Specyfikacji instrumentów dla danej oferty. Sprawdzenie to odbywa się bez zbędnej zwłoki;

6.1.1.2. W przypadku zleceń dotyczących instrumentów, w których określony został spread docelowy przeprowadzana jest dodatkowa weryfikacja polegająca na porównaniu cen kwotowanych przez TMS Brokers z cenami pozyskanymi ze Źródła kwotowań;

6.1.1.3. W wyniku powyższych sprawdzeń transakcja może zostać wykonana, rekwotowana lub odrzucona.

6.1.1.4. Zlecenia są rekwotowane lub odrzucane również w sytuacjach, gdy istnieje uzasadnione podejrzenie, że źródła kwotowań mogą zawierać nieaktualne ceny.

6.1.2. Manualny tryb wykonywania zleceń:

6.1.2.1. Manualny tryb wykonywania zleceń polega na tym, że zlecenie wpływa do systemu informatycznego obsługiwanego ręcznie przez pracownika TMS Brokers.

6.1.2.2. Pracownik TMS Brokers w ramach nadzoru obrotu weryfikuje poprawność ceny transakcyjnej, na skutek czego zlecenie może zostać wykonane albo odrzucone albo zrekwotowane.

6.1.2.3. Manualny tryb wykonania zleceń wiąże się z ryzykiem dłuższego czasu wykonania albo odrzucenia albo zrekwotowania niż transakcji wykonywanych w trybie automatycznym, nie dłuższego jednak niż czas wskazany w punkcie 5.15.

6.1.3. Zlecenia **market**, które Spółka wykonuje w trybie, o którym mowa w punkcie 3.1.2. są wykonywane w oparciu o ceny pochodzące od Dostawcy Płynności. TMS okresowo weryfikuje jakość cen i egzekucji poszczególnych Dostawców Płynności.

6.1.4. Poziom ceny określony w zleceniu z limitem lub zleceniu stop jest jedynie poziomem aktywującym zlecenie. Zlecenie po jego aktywacji przechodzi w tryb egzekucji rynkowej (**market**). Oznacza to, że zlecenie może być wykonane po cenie lepszej, gorszej lub takiej samej jak określona w zleceniu.

6.1.5. Zlecenia w systemie TMS Trader, TMS Connect i TMS Prime nie są wykonywane częściowo (tzw. „partial execution”). Zlecenie wykonywane jest w całości lub w ogóle („fill or kill”).

6.2. System transakcyjny TMS Direct – zlecenia klienta w systemie TMS Direct są wykonywane zgodnie z zasadami wskazanymi w „Saxo Bank Order Execution Policy”. Klient może zapoznać się z tym dokumentem na stronie <https://www.home.saxo/pl-pl/legal/general-business-terms/saxo-general-business-terms>.

7. Kwotowania cen instrumentów finansowych

7.1. Tworzenie kwotowań dla usługi TMS Connect

7.1.1. Ceny (bid i ask) odzwierciedlające oferty kupna i sprzedaży dla transakcji pochodzą od Źródeł kwotowań (pełny katalog Źródeł kwotowań ujawniony jest w Zarządzeniu Prezesa Zarządu dostępnym na stronie www.tms.pl/dokumenty), powiększone o ewentualną marżę (wskazaną w Tabeli opłat i prowizji).

7.1.2. Spread nie może być ujemny.

7.1.3. W przypadku zastosowania modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.2. – Źródłem kwotowań jest Dostawca Płynności.

7.2. Tworzenie kwotowań dla usługi TMS Trader

- 7.2.1. Ceny (bid i ask) odzwierciedlające oferty kupna i sprzedaży dla transakcji pochodzą od Źródeł kwotowań (pełny katalog Źródeł kwotowań ujawniony jest w Zarządzeniu Prezesa Zarządu dostępnym na stronie www.tms.pl/dokumenty) z zastrzeżeniem postanowień punktów 7.2.2-7.2.6.
- 7.2.2. W przypadku zastosowania modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.2. – Źródłem kwotowań jest Dostawca Płynności.
- 7.2.3. Do ustalenia ostatecznej ceny kalkulowana jest cena średnia (mid) z kwotowań bid i ask oraz narzucana jest marża określona jako spread docelowy wskazany w specyfikacji instrumentów finansowych.
- 7.2.4. Spread nie może być ujemny.
- 7.2.5. W sytuacjach określanych jako Nadzwyczajna Zmiana Stosunków lub Wyjątkowe Okoliczności w rozumieniu Regulaminu świadczenia danej usługi spread może znacząco wykroczyć poza wartość spreadu docelowego wskazaną w Specyfikacji Instrumentów Finansowych.
- 7.2.6. Ceny (bid i ask) odzwierciedlające oferty kupna i sprzedaży dla transakcji CFD opartych o ceny akcji, ETF i kryptowalut pochodzą od Źródeł kwotowań (pełny katalog Źródeł kwotowań ujawniony jest w Zarządzeniu Prezesa Zarządu dostępnym na stronie www.tms.pl/dokumenty), powiększone o ewentualną marżę (wskazaną w Tabeli opłat i prowizji).
- 7.3. Ceny systemie Transakcyjnym TMS Direct tworzone są poprzez dodanie marży w postaci spreadu do kwotowań otrzymanych od Saxo Bank A/S dla kontraktów CFD oraz kontraktów forward. Dla kontraktów futures oraz opcji giełdowych cena jest tożsama z ceną uzyskaną przez TMS Brokers od Saxo Bank A/S bez żadnej dodatkowej marży.
- 7.4. Wariant ofertowy TMS Prime w zakresie oferowanych instrumentów zawiera instrumenty dostępne w ofercie TMS Trader oraz TMS Connect. Kwotowanie tych instrumentów następuje na zasadach opisanych w punktach 7.1 oraz 7.2.

8. Weryfikacja i monitorowanie najlepszego wykonania

- 8.1. TMS Brokers regularnie monitoruje i weryfikuje wypełnianie postanowień niniejszej Polityki w celu zapewnienia najlepszego wykonania zleceń dla Klientów.
- 8.2. Powyższe wypełniane jest w szczególności poprzez:
 - 8.2.1. Weryfikację cen w ujęciu *ex-ante* - ceny dostępne na platformie w momencie złożenia zlecenia przez Klienta porównywane są z cenami z innych Źródeł kwotowań/Podmiotów referencyjnych przed wykonaniem zlecenia w celu upewnienia się, że kwotowania dostarczane Klientom nie są istotnie odchyłone i stanowią ceny rynkowe. Szczegółowy sposób powyższej weryfikacji został przedstawiony w Rozdziale 6 niniejszej Polityki;
 - 8.2.2. Weryfikacja cen *ex post* – TMS Brokers okresowo weryfikuje jakość wykonywanych zleceń w celu identyfikacji słabości procesów wykonywania zleceń oraz niskiej jakości Źródeł kwotowań. Konsekwencją tej weryfikacji może być zmiana Źródła kwotowań. Powyższe realizowane jest w szczególności poprzez:
 - 8.2.2.1. porównywanie cen transakcyjnych do cen z innych Źródeł kwotowań/Podmiotów referencyjnych (*Benchmarków*),
 - 8.2.2.2. weryfikację statystyk dotyczących odrzuceń i rekwotowań,
 - 8.2.2.3. weryfikację realizowanych odchyłeń cen transakcyjnych od cen dostępnych na platformie w momencie wykonania zlecenia,
 - 8.2.2.4. monitorowanie skarg dotyczących jakości wykonywania zleceń.
 - 8.2.3. W przypadku systemu TMS Direct weryfikacja następuje poprzez analizę statystyk oraz raportów publikowanych przez Saxo Bank A/S dotyczących wykonywania zleceń oraz poprzez działania określone w punkcie 8.2.2.1.

- 8.3. Benchmarkami na potrzeby oceny jakości wykonywania zleceń są:
- 8.3.1. Dla transakcji opartych o spready rynkowe na instrumentach bazowych dostępnych w obrocie zorganizowanym: akcji, ETF – ceny (oferty kupna i sprzedaży) instrumentów bazowych na rynku wskazanym w specyfikacji instrumentów finansowych,
 - 8.3.2. Dla transakcji opartych o spready rynkowe na instrumentach bazowych nienotowanych w obrocie zorganizowanym – ceny zawarcia transakcji będą porównywane z kwotowaniami uzyskiwanymi od podmiotów innych niż Źródło kwotowań wykorzystywane do kwotowania danego instrumentu finansowego,
 - 8.3.3. Dla transakcji opartych o stałe spready nienotowanych w obrocie zorganizowanym – ceny zawarcia transakcji będą porównywane z kwotowaniami uzyskiwanymi od podmiotów innych niż Źródło kwotowań wykorzystywane do kwotowania danego instrumentu finansowego,
 - 8.3.4. Dla transakcji opartych o stałe spready na instrumentach bazowych dostępnych w obrocie zorganizowanym – ceny instrumentów bazowych notowanych na rynku wskazanym w specyfikacji instrumentów finansowych.
- 8.4. Dodatkowo raz w roku procesy określone w niniejszej Polityce, jak również sama Polityka podlegają niezależnemu przeglądowi w zakresie ich skuteczności w ramach kontroli wewnętrznej lub audytu wewnętrznego. TMS Brokers może również zlecać zewnętrzne audyty w tym zakresie. Takiego przeglądu dokonuje się również za każdym razem, gdy nastąpi istotna zmiana, która na stałe wpływa na zdolność firmy inwestycyjnej do dalszego uzyskiwania w sposób ciągły możliwie najlepszego dla Klientów wyniku podczas wykonywania zleceń Klientów w zakresie usług objętych Polityką.
- 8.5. Mając na uwadze szczególną rolę, jaką pełnią technologie informatyczne dla procesów określonych w niniejszej Polityce, TMS Brokers wdrożył procesy zarządzania ryzykiem operacyjnym, w tym ryzykiem związanym z systemami informatycznymi oraz procesy zapewnienia ciągłości biznesowej. Wydajność stosowanych systemów informatycznych (w szczególności platform transakcyjnych) monitorowana jest na bieżąco, a w przypadku identyfikacji potencjalnych słabości, TMS Brokers podejmuje niezbędne kroki dla zapewnienia ciągłości i wysokiej jakości świadczonych z wykorzystaniem tych systemów usług.
- 8.6. TMS Brokers publikuje raporty okresowe dotyczące jakości wykonywania transakcji, na zasadach określonych w Rozporządzeniu 2017/575, w stosunku do instrumentów finansowych, które nie podlegają obowiązkowi obrotu, o którym mowa w art. 23 i 28 Rozporządzenia 600/2014 i w odniesieniu do których TMS Brokers jest systemem wykonywania zleceń. Raporty okresowe publikowane są na stronie internetowej TMS Brokers (www.tms.pl/dokumenty).
- 8.7. W stosunku do zleceń wykonywanych w modelu, o którym mowa w punkcie 3.1.3. - TMS Brokers publikuje raporty roczne obejmujące wykaz pięciu najlepszych systemów wykonywania zleceń pod względem wolumenu obrotu, w których TMS Brokers wykonało zlecenia klientów w poprzednim roku, a także informacje dotyczące uzyskanej jakości wykonania, na zasadach określonych w Rozporządzeniu 2017/576. Raporty roczne publikowane są na stronie internetowej TMS Brokers (www.tms.pl/dokumenty).

9. Odstępstwa i ostrzeżenia

- 9.1. TMS Brokers dokłada należytych starań, aby stosować się do przedmiotowych zasad podczas wykonywania zleceń Klientów z zastrzeżeniem postanowień niniejszego Rozdziału.
- 9.2. Konkretnie dyspozycje Klienta określające specyficzne warunki wykonania zlecenia mogą uniemożliwić TMS Brokers podjęcie opisanych w niniejszej Polityce kroków, które zostały opracowane i wdrożone w ramach Polityki w celu uzyskania możliwie najlepszego wyniku przy wykonywaniu takiego zlecenia w odniesieniu do elementów, których dyspozycje te dotyczą. Zasady obowiązujące na niektórych rynkach mogą uniemożliwić TMS Brokers zastosowanie niektórych instrukcji Klienta.

- 9.3. TMS Brokers może nie być w stanie zastosować się do zasad wynikających z niniejszej Polityki w przypadku Nadzwyczajnej Zmiany Stosunków lub Wyjątkowych Okoliczności w rozumieniu Regulaminu świadczenia danej usługi lub w innych przypadkach określonych w niniejszej Polityce lub Regulaminie świadczenia danej usługi.
- 9.4. Klient przyjmuje do wiadomości, iż złożenie zlecenia nie gwarantuje jego wykonania.
- 9.5. W przypadkach określonych w Rozdziale 3 TMS Brokers w celu realizacji zlecenia Klienta zawiera transakcje bezpośrednio z Klientem tj. pozostaje drugą stroną zawartej transakcji. Przedmiotowa transakcja stanowi potencjalne źródło konfliktu interesów. Konflikt interesów występuje w sytuacji, gdy klient otwiera pozycję, która jest pozycją przeciwną do pozycji TMS Brokers, tym samym strata Klienta poniesiona na tej transakcji stanowi zysk TMS Brokers.
- 9.6. Szczegółowe informacje na temat podstawowych zasad postępowania TMS Brokers w przypadku konfliktu interesów, w tym przyjmowania i przekazywania zachęt dostępne są na stronie www.tms.pl/dokumenty w dokumencie „Regulamin zarządzania konfliktami interesów”.
- 9.7. Zasady wskazane w Polityce przedstawiają podejście do zbiorowego wykonywania zleceń. Tym samym Polityka nie definiuje w jaki sposób jest lub będzie obsługiwane każde zlecenie z osobna.
- 9.8. Dokonywanie transakcji za pośrednictwem systemów elektronicznych obarczone jest ryzykiem wystąpienia błędów lub opóźnień w realizacji transakcji lub emisji danych. Czynniki wpływające na błędy i opóźnienia zostały wskazane w Charakterystyce instrumentów finansowych i opisie ryzyka.

10. Postanowienia końcowe

- 10.1. TMS Brokers ma prawo do zmiany Polityki, na zasadach określonych w Regulaminie świadczenia danej usługi.
- 10.2. TMS Brokers obwieszcza treść Polityki i jej zmiany poprzez wskazanie Klientowi za pośrednictwem komunikatu mailowego lub komunikatu w systemie transakcyjnym o fakcie ustanowienia nowego brzmienia Polityki oraz miejsca na stronie, gdzie Klient może się z treścią Polityki zapoznać.
- 10.3. Pocztytuje się, że Klient wyraża zgodę na treść Polityki z chwilą złożenia przez Klienta zlecenia w czasie obowiązywania Polityki, po uprzednim przekazaniu treści dokumentu Klientowi.
- 10.4. Zmiany w Polityce wykonywania zleceń wprowadzane są Uchwałą Zarządu TMS Brokers.
- 10.5. Niniejsza Polityka stanowi integralną część umowy o wykonywanie zleceń (Umowa Ramowa) i powinna być czytana i interpretowana w połączeniu z umową o wykonywanie zleceń i regulaminami świadczenia usług.
- 10.6. Polityka ma zastosowanie do Klientów detalicznych jak i do Klientów profesjonalnych. Polityka nie ma zastosowania do uprawnionych kontrahentów.
- 10.7. Polityka obowiązuje od dnia 13 lipca 2018 roku.

Suplement nr 1

Źródła kwotowań, w tym lista dostawców płynności, lista podmiotów referencyjnych oraz systemów wykonywania zleceń:

Typ instrumentu	Źródła kwotowań, w tym lista dostawców płynności	Lista podmiotów referencyjnych
dla usługi TMS Trader i TMS Connect i TMS Prime		
CFD oparte o pary walutowe	BARCLAYS, BNP, BTMU, CCM, CITADEL SECURITIES, COMMERZ, CREDITSUISSE, DEUTSCHE, GOLDMAN, HSBC, JP MORGAN, JUMP, MORGAN STANLEY, NOMURA, RBS, STANCHART, STATESTREET, UBS, VIRTU, XTX, SAXO, IG MARKETS, XTB, LMAX, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BARCLAYS, BNP, BTMU, CCM, CITADEL SECURITIES, COMMERZ, CREDITSUISSE, DEUTSCHE, GOLDMAN, HSBC, JP MORGAN, JUMP, MORGAN STANLEY, NOMURA, RBS, STANCHART, STATESTREET, UBS, VIRTU, XTX, SAXO, IG MARKETS, XTB, LMAX, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS
CFD oparte o indeksy	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o surowce	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o ceny obligacji	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o akcje amerykańskie	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o akcje niemieckie	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o akcje hiszpańskie	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o akcje brytyjskie	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG L.P, SUNGARD, INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o akcje z GPW	SAXO, IG MARKETS, XTB, BLOOMBERG	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,

	L.P, SUNGARD,INTERACTIVE BROKERS	
CFD oparte o ETF'y	SAXO,IG MARKETS,XTB,BLOOMBERG L.P, SUNGARD,INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o kryptowaluty (oparte o kontrakty futures)	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,INTERACTIVE BROKERS	BLOOMBERG L.P, SUNGARD,
CFD oparte o kryptowaluty	LMAX Global	LMAX Global, LMAX Exchange
dla usługi TMS Direct i TMS MiniDirect		
Futures	Saxo Bank A/S	BLOOMBERG L.P
Opcje giełdowe	Saxo Bank A/S	BLOOMBERG L.P
pozostałe	Saxo Bank A/S	Saxo Bank A/S

Niniejszym TMS Brokers S.A. wskazuje, że w zakresie kontaktów futures i opcji giełdowych systemem wykonywania zleceń jest rynek regulowany, na którym doszło do wykonania zlecenia. Szczegółowe informacje w tym zakresie zostały wskazane w dokumentach:

- Futures Contract Specifications
- Contract Option Specifications

na stronie <https://www.home.saxo/pl-pl/legal/general-business-terms/saxo-general-business-terms>

Zlecenia dla usługi TMS Direct w zakresie instrumentów giełdowych wykonywane są za pośrednictwem Saxo Bank A/S z siedzibą w Królestwie Danii, posiadającym licencję bankową o numerze 1149, nadzorowanym przez Finanstilsynet: <https://www.finanstilsynet.dk/en>.

Lista podmiotów referencyjnych, źródeł kwotowań w tym dostawców płynności dla usługi TMS Trader i TMS Connect i TMS Prime nie jest listą zamkniętą i może ulegać zmianom w zależności od sytuacji rynkowej. TMS Brokers prezentuje w niniejszym Zarządzeniu najczęściej występujące źródła kwotowań w tym dostawców płynności i podmioty referencyjne.