

POLITIK FOR UDFØRELSE AF ORDRER OM VÆRDIPAPIRER

Gælder fra den 1. november 2007

I det følgende kan du læse om de overordnede principper, vi benytter, når vi som værdipapirhandler udfører en ordre for dig.

Politikken gælder ikke, hvis du er kategoriseret som "godkendt modpart", eller hvis du er "professionel kunde", og vi for egen regning stiller en pris til dig eller forhandler vilkår direkte med dig om en transaktion, hvor vi er modpart. Det skyldes, at vi i disse tilfælde ikke gennemfører en ordre på dine vegne.

Derudover gælder politikken heller ikke ved

- emission og indfrielse af investeringsfor- eningsbeviser
- emission og tilbagekøb af aktier
- opkøbstilbud til aktionærer.

1. Best execution

Når du beder os om at handle værdipapirer, tager vi alle rimelige skridt for at opnå det efter omstændighederne bedst mulige resultat for dig – det kalder vi "best execution".

Hvis din instruktion indskrænker vores mulighed for at vælge f.eks. handelsform, -sted, -tid

og -pris, kan det betyde, at vi helt eller delvist ikke kan gennemføre din ordre efter de principper, som vi benytter i vores politik.

2. Vurderingsgrundlag

Når vi vælger, hvordan din ordre skal ekspede- res for at opnå best execution, indgår flere forskellige faktorer:

- Pris og omkostninger (samlet vederlag)
- Hurtighed
- Sandsynlighed for gennemførelse og afreg- ning
- Ordrens art og omfang
- Andre relevante forhold

Vi vægter faktorerne forskelligt alt efter

- om du er detailkunde eller professionel kunde
- de aktuelle markedsforhold
- ordrens størrelse og karakter
- det værdipapir eller andet finansielle in- strument, som ordren vedrører
- relevante handelssteder.

I de fleste tilfælde vil pris og omkostninger have størst betydning. Det samlede vederlag er derfor afgørende for at opnå best execution – medmindre formålet med udførelsen af ordren indebærer, at vi lægger vægt på andre forhold.

Det kan f.eks. være, at vi i din interesse udsæt- ter udførelsen af ordren eller søger den gen- nemført i trancher (dele) som følge af din speci- fikke instruktion, ordrens størrelse eller karak- ter eller markedsforhold i øvrigt.

3. Handelssteder og handelsformer

Vi vælger de handelssteder, som vi løbende vurderer, giver de bedste muligheder for at opnå best execution. Du kan ikke regne med altid at få den bedste pris på disse handelsste- der. Men din ordre gennemføres altid efter principperne i denne politik.

Vi vælger ikke kun handelssteder med det for- mål at gennemføre handler, men også for at få adgang til prisoplysninger. Oplysningerne br- uger vi, når vores kunder handler direkte med os.

Når vi vælger handelssteder, lægger vi vægt på likviditet og effektiv prisdannelse, omkostninger samt sandsynligheden for, at ordren kan gennemføres. Hvis et værdipapir er optaget til handel på flere handelssteder, vælger vi normalt det handelssted, der i almindelighed har den største likviditet.

Vi benytter forretningsforbindelser, som vi vurderer, kan udføre ordrer i overensstemmelse med vores pligt til at opnå best execution. Forretningsforbindelserne er ligeledes valgt ud fra, at vi mener, at de kan opnå et resultat, der er mindst lige så godt, som det vi med rimelighed kan forvente at opnå ved at bruge andre forretningsforbindelser.

Vi benytter en eller flere af disse overordnede handelsformer:

- Handel på regulerede markeder og andre markeder. Det kan ske via vores eget medlemskab eller via en forretningsforbindelse.
- Handel uden for regulerede markeder og andre markeder. Det kan ske ved, at vi gen-

nemfører ordren med os selv som køber eller sælger – herunder efter reglerne om systematisk internalisering – eller via en forretningsforbindelse.

Du kan se en nærmere beskrivelse af handelsformerne i Betingelser for handel med værdipapirer.

På www.danskebank.dk findes en aktuel oversigt over de væsentligste handelssteder, som vi for tiden benytter.

4. Udførelse af ordrer

4.1. Generelle forhold

Vi udfører modtagne ordrer så hurtigt som muligt og i den rækkefølge, vi modtager dem.

Vi kan gennemføre flere ordrer samlet (aggregering af ordrer) i en eller flere trancher (dele), når efterspørgslen medfører, at flere ordrer kan afregnes til en gennemsnitspris, der efter vores vurdering generelt er fordelagtig. I enkelte tilfælde kan en aggregering derfor være til ulempe for en bestemt ordre.

Fordelingen (allokeringen) til kunderne af ordrer, der er gennemført samlet, sker så vidt muligt på handelsdagen til den beregnede gennemsnitspris. Kan samlede ordrer kun gennemføres delvist, fordeles (allokerer) vi den gennemførte del forholdsmæssigt blandt de deltagende ordregivere i henhold til ordrenes størrelse og betingelser. Banken deltager kun selv i allokering, hvis alle deltagende kunders ordrer opfyldes fuldt ud.

4.2. Særlige forhold

4.2.1. Aktier mv.

Når vi udfører ordrer med aktier, standardiserede derivater – f.eks. optioner og futures – og investeringsforeningsbeviser, der er optaget til handel på et reguleret marked eller et andet marked, og som også handles uden for det pågældende marked, gælder følgende.

Udførelsen af ordrer sker normalt ved, at vi

- hurtigt placerer ordren på handelsstedet. Udførelsen sker efter de regler, der gælder på det pågældende marked. For at kunne

gennemføre en ordre skal den kunne matches med et modgående bud eller udbud. Hvis ordren ikke kan matches fuldt ud, kan den dog ofte gennemføres delvist

- afventer placering eller foretager successiv placering i trancher (dele). Det sker, når vi vurderer, at markedsforhold, likviditet, ordrens størrelse og karakter gør, at det er det mest fordelagtige for dig
- lægger ordren sammen med andre ordrer og derefter placerer den samlede ordre på det relevante marked. Det sker, når vi vurderer, at markedsforhold, likviditet, ordrens størrelse og karakter gør, at det er det mest fordelagtige for dig
- gennemfører ordren direkte med os som modpart til en pris, der afspejler prisen i markedet
- udfører ordren via en forretningsforbindelse, som vi har indgået aftale med. Som udgangspunkt kan forretningsforbindelsen vælge, hvordan ordren skal udføres.

4.2.2. Særlige værdipapirer

Når vi udfører ordrer om værdipapirer, som ikke er optaget til handel på regulerede markeder eller andre markeder, og som ikke omsættes ved emission, indfrielse og tilbagekøb, sker det med banken som køber eller sælger. Vores priser svarer til dem, vi selv kan opnå – tid, mængde og handelsvilkår taget i betragtning.

Vi fastsætter prisen på investeringsforeningsbeviser ud fra udsteders oplysninger om indre værdi samt tilgængelige markedsoplysninger om handelspriser.

4.2.3. Obligationer

For handel med obligationer vil udførelsen almindeligvis ske med banken som køber eller sælger.

Vi skelner mellem handel med de obligationer, som vi stiller købs- og salgspriser i, og de obligationer, hvor vi handler på baggrund af priser, som vi henter hos forretningsforbindelser, der stiller priser i de pågældende obligationer. I begge tilfælde handles direkte med banken som modpart.

Prisfastsættelsen på obligationer bygger på beregningsmodeller for rentestrukturer og -udvikling. Via internationale og almindeligt anvendte informationssystemer har vi adgang til oplysninger om priser fra de væsentligste prisstillere.

4.2.4. Derivater, hvor banken er modpart

Følgende afsnit er kun relevant, hvis du har indgået eller ønsker at indgå rammeaftale med banken om handel med derivater.

Når du handler derivater med banken som modpart, sker det normalt med udgangspunkt i den pris, som vi kan afdække transaktionen til i markedet.

Prisen beregnes på baggrund af

- eksterne referencepriser fra anerkendte markedsdeltagere på de relevante markeder, informationsudbydere, forretningsforbindelser m.v. eller
- vores interne referencepris, som beregnes ud fra satser, kurser, renter, rentekurver, volatilitet, rente- og kursspænd, samvariationer samt udbud og efterspørgsel.

I begge tilfælde indgår også

- viden om udstederen af det underliggende værdipapir
- relevante markedsoplysninger for det pågældende marked
- handlernes kompleksitet
- likviditeten i markedet for derivathandler af den pågældende art
- afviklingsrisici
- kreditværdighed
- bankens kapitalomkostninger ved derivathandlen
- udgiften til at vedligeholde transaktionen i dens løbetid – herunder f.eks. fixing-, event- og markedsværdirapportering.

5. Overvågning, evaluering og ændringer

Vi overvåger og evaluerer effektiviteten af den politik og de foranstaltninger, vi har iværksat for at opfylde politikken. På baggrund af evalueringen ændrer vi politikken, hvis det er nødvendigt.

Vi vurderer desuden løbende, om de handelssteder, herunder forretningsforbindelser, vi har valgt for at kunne give dig best execution,

fortsat lever op til vores krav. Gør de ikke det, foretager vi de nødvendige ændringer.

Ændrer vi vores politik for udførelse af ordrer, offentliggør vi ændringerne på bankens hjemmeside.

6. Flere oplysninger

Hvis du ønsker nærmere oplysninger om udførelsen af din ordre, kan du kontakte din afdeling.

Du kan læse mere i Betingelser for handel med værdipapirer og Betingelser for handel med valuta og derivater.