



BEGINSELEN M.B.T. HET OPTIMAAL UITVOEREN VAN HANDELSORDERS

INTRODUCTIE

Effectendienstverleners zijn verplicht voldoende maatregelen te treffen om het optimaal uitvoeren van klantorders te verzekeren. In het volgende document informeert Flossbach von Storch u over de getroffen maatregelen om in het belang van onze klanten optimale orderuitvoering te verzekeren.

INHOUDSOPGAVE

Beginselen m.b.t. het optimaal uitvoeren van handelsorders	1
Introductie	1
INHOUDSOPGAVE.....	1
1 Toepassingsgebied	1
2 Selectie van de uitvoerende locatie/makelaar	1
3 Belangrijke factoren voor het optimaal uitvoeren van handelsbeslissingen en optimale handelsresultaten.....	2
4 Optimale uitvoering verzekeren	2
5 Orders samenvoegen.....	4
6 Klantinstructies hebben voorrang.....	4
7 Afwijkingen qua uitvoering.....	4
8 Herziening van de beginselen t.a.v. orderuitvoering.....	4
9 Publicatie van de uitvoerende locatie en de gerealiseerde uitvoeringskwaliteit	5
10 Bijlage: Lijst met makelaars.....	6

1 TOEPASSINGSGEBIED

De hierin uiteengezette beginselen voor het optimaal uitvoeren van handelsorders zijn van toepassing op alle uitvoeringen van handelsorders als onderdeel van portefeuillebeheer van beleggingsfondsen en op financieel portefeuillebeheer voor professionele klanten. Het selectieproces voor een uitvoeringskanaal wordt voor elke groep verhandelde financiële instrumenten beschreven.

Deze beginselen zijn van toepassing op Flossbach von Storch AG en zijn dochterondernemingen (hierna gezamenlijk aangeduid als FvS).

Deze beginselen zijn niet van toepassing op orders van FvS voor het verwerven of verkopen van aandelen in open-end beleggingsfondsen die via een bewaarder worden uitgegeven of teruggekocht.

2 SELECTIE VAN DE UITVOERENDE LOCATIE/MAKELAAR

Het is de plicht van FvS voor orderuitvoering uitsluitend handelspartners te selecteren waarvan het handelsmodel en de uitvoeringspatronen FvS in staat stellen optimale resultaten te behalen ten aanzien van de toegewezen orders. Bijgevolg selecteert FvS zijn handelspartners aan de hand van een zorgvuldig proces en maakt uitsluitend gebruik van handelspartners van wie de uitvoeringsbeginselen overeenkomen met die van FvS. In de bijlage vindt u een lijst met instellingen

die in opdracht van FvS orders uitvoeren voor financiële instrumenten. De keuze qua handelspartners wordt regelmatig herzien en zo nodig aangepast.

De criteria voor het selectieproces omvatten:

- de kwaliteit van uitvoering en diensten
- toegang tot markten, alternatieve markten en handelsplatformen
- de snelheid van uitvoering
- de kredietwaardigheid en het risicoprofiel
- de efficiëntie en voorzieningen t.a.v. clearing en afwikkeling
- het concurrentievermogen van de commissietarieven of spreads.

3 BELANGRIJKE FACTOREN VOOR HET OPTIMAAL UITVOEREN VAN HANDELSBESLISSINGEN EN OPTIMALE HANDELSRESULTATEN

Factoren en **criteria** die relevant worden geacht voor het optimaal uitvoeren van handelsbeslissingen en optimale handelsresultaten staan hieronder beschreven. De weging van de genoemde factoren kan per geval verschillen. Om optimale uitvoering te garanderen bij het handelen via makelaars, controleert FvS de makelaars op naleving van de gespecificeerde criteria t.a.v. optimale uitvoering om jegens de klanten te voldoen aan zijn zorgplicht:

- de prijs van het te verwerven actief
- kosten voor het uitvoeren van de order
- de snelheid waarmee en de manier waarop orders worden uitgevoerd
- de waarschijnlijkheid en kwaliteit van uitvoering of afwikkeling
- omvang van de order en de soort
- timing van de order
- het type financieel instrument
- overige relevante aspecten t.a.v. orderuitvoering.

Al is de selectie altijd gebaseerd op volledige betaling, d.w.z. de aankoop- of verkoopprijs van het betreffende financiële instrument en alle kosten die zijn verbonden zijn aan de orderuitvoering - met inbegrip van kosten van derden - kan de selectie toch worden beïnvloed door de waarde van een bepaalde transactie en andere uitvoeringsfactoren. Deze factoren worden op relatieve basis geïdentificeerd aan de hand van de volgende criteria:

- kenmerken van de order
- kenmerken van de financiële instrumenten van de betreffende order
- de doelstellingen, het beleggingsbeleid en de specifieke risico's van het fonds zoals beschreven in het prospectus, in het beheersreglement of in de beginselen die ten grondslag liggen aan het fonds
- kenmerken van de locaties waarnaar de order kan worden doorgestuurd.

4 OPTIMALE UITVOERING VERZEKEREN

Aandelen en derivaten



Orders voor aandelen of verhandelde derivaten worden doorgaans uitgevoerd via derden. FvS heeft niet direct toegang tot de uitvoeringslocaties en voert deze orders niet uit als onderdeel van zijn dienstverlening, maar geeft derden de opdracht om de order uit te voeren.

Bij het plaatsen van orders voor financiële instrumenten stemt FvS over het algemeen in met de beginselen t.a.v. orderuitvoering van de derde partij die namens FvS de opdracht uitvoert.

De selectie wordt gemaakt op basis van de vraag of de instelling die namens FvS de opdracht uitvoert in het belang van de klant doorgaans optimale orderuitvoering verzekert.

De volgende rangorde is over het algemeen voor alle transacties in aandelen en derivaten van toepassing op de uitvoeringsfactoren:

- prijs
- waarschijnlijkheid van volledige uitvoering
- snelheid
- afwikkelingsaspecten.

Obligaties

Orders voor obligaties worden verhandeld via een MTF (Multilateral Trading Facility) of een makelaar. Elektronische (MTF) platformen zoals Bloomberg, MarketAxess of TradeWeb zijn doorgaans beschikbaar voor liquide obligaties. Ze staan concurrerende, gelijktijdige verzoeken toe voor koop- en verkoopbiedingen en offerte-aanvragen (Requests for Quote, ofwel RFQ's) bij het bepalen van prijzen. Dergelijke platformen geven doorgaans de voorkeur aan het efficiënt uitvoeren van bepaalde soorten transacties in vastrentende effecten.

Ze zijn over het algemeen nuttig voor het bepalen van prijzen en het verkrijgen van de beste prijs, omdat ze concurrentie creëren tussen meerdere onafhankelijke derde partijen.

Dergelijke platformen zijn echter niet vanzelfsprekend geschikt voor transacties boven een bepaald volume of voor minder liquide instrumenten, omdat het aan de markt bekendmaken van handelsbelangen de prijs negatief kan beïnvloeden en onbedoeld invloed kan hebben op het vermogen om optimale resultaten te behalen voor de transactie. In dat geval vindt de transactie rechtstreeks (Over The Counter, ofwel OTC) plaats via een makelaar.

OTC-markten zijn gedecentraliseerd en hebben een lage mate van transparantie voordat er een zakelijke transactie wordt aangegaan. Dit betekent dat tegenpartijen de geboden prijzen doorgaans niet beschikbaar stellen aan een brede markt en daar niet aan zijn gebonden. In plaats daarvan worden deze prijzen bilateraal onderhandeld. In tegenstelling tot aandelenmarkten is de keuze van tegenpartijen voor obligaties vaak beperkt, waardoor de transparantie wat betreft prijs en liquiditeit beperkt kan zijn.

De volgende rangorde is over het algemeen voor alle obligatietransacties van toepassing op de uitvoeringsfactoren:

- prijs
- liquiditeit
- waarschijnlijkheid van volledige uitvoering
- afwikkelingsaspecten.

Valuta's (FX)

Valuta's en valutatermijntransacties worden over het algemeen verhandeld via een MTF (RFQ).



De volgende rangorde is over het algemeen voor alle valutatransacties van toepassing op de uitvoeringsfactoren:

- prijs
- waarschijnlijkheid van volledige uitvoering
- snelheid
- afwikkelingsaspecten.

Crosstrading

Crosstrade-transacties van aandelen of obligaties kunnen alleen worden uitgevoerd als kan worden vastgesteld dat dit in het belang is van beide mandaten/fondsen, in overeenstemming is met de portefeuille van de klant en voldoet aan alle wettelijke vereisten. Crosstrade-transacties worden altijd uitgevoerd via een makelaar tegen normale marktprijzen. Er worden in verband met de transactie minder of geen makelaarskosten of andere kosten of vergoedingen betaald.

5 ORDERS SAMENVOEGEN

FvS zal koop- of verkooporders bundelen en als samengevoegde orders (blokorders) uitvoeren als het ordervolume, de effecten, het marktsegment, de huidige marktsituatie en de prijsgevoeligheid van het te verhandelen effect aangeven dat dit in het belang van de betrokken klanten is.

FvS wijst erop dat een dergelijke samenvoeging een negatief effect kan hebben op een individuele order. FvS voegt alleen orders samen als het onwaarschijnlijk is dat dit een negatief effect zal hebben op individuele klanten.

6 KLANTINSTRUCTIES HEBBEN VOORRANG

Als de klant FvS instructies geeft waarin de uitvoeringslocaties van zijn/haar order staan vermeld, hebben deze instructies altijd voorrang op de beginselen t.a.v. orderuitvoering van FvS. In dat geval zijn de hierboven beschreven beginselen niet van toepassing.

7 AFWIJINGEN QUA UITVOERING

In zeldzame gevallen kan het door systeemstoringen of ongebruikelijke marktomstandigheden noodzakelijk zijn een order uit te voeren op een manier die afwijkt van deze beginselen. Onder deze omstandigheden zal FvS er echter alles aan doen om optimale resultaten te behalen voor zijn klanten.

8 HERZIENING VAN DE BEGINSLEN T.A.V. ORDERUITVOERING

FvS herzielt de hierboven uiteengezette uitvoeringsbeginselen wanneer er zich belangrijke veranderingen in de marktomstandigheden voordoen, of minimaal één keer per jaar, en zal het uitvoeringsbeleid zo nodig aanpassen. Aanzienlijke wijzigingen worden onmiddellijk gepubliceerd.

FvS controleert ook regelmatig of de derde partijen die namens FvS opdrachten uitvoeren dat doen in overeenstemming met hun uitvoeringsbeginselen.



9 PUBLICATIE VAN DE UITVOERENDE LOCATIE EN DE GEREALISEERDE UITVOERINGSKWALITEIT

Eenmaal per jaar - uiterlijk op 30 april - wijst FvS voor elk type financieel instrument de vijf makelaars aan die het jaar daarvoor het grootste handelsvolume hebben uitgevoerd. Informatie over de gerealiseerde uitvoeringskwaliteit wordt volgens de betreffende richtlijnen samengevat en gepubliceerd op de website van FvS.



10 BIJLAGE: LIJST MET MAKELAARS

BOFA Securities Europe SE	HSBC Continental Europe S.A.	Redburn Atlantic
Barclays Bank Ireland PLC	Instinet Germany GmbH	RBC Capital Markets (Europe) GmbH
Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG	Jane Street Netherlands B.V.	Sanford C. Bernstein Ireland Limited
BNP Paribas S.A.	Jefferies GmbH	SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Citigroup Global Markets Europe AG	J.P. Morgan AG	Société Générale S.A.
CLSA Europe B.V.	J.P. Morgan Dublin PLC	UBS Europe SE
Credit Agricole CIB	Liquidnet EU Limited	UniCredit Bank AG
Daiwa Capital Markets Deutschland GmbH	MarketAxess Capital Limited	V-Bank AG
Deutsche Bank AG	M.M. Warburg & Co. KGaA	Virtu ITG Europe Ltd.
DZ Bank AG	Mizuho Securities Europe GmbH	Wells Fargo Securities Europe S.A.
DZ Privatbank S.A.	Morgan Stanley Europe SE	
Flow Traders B.V.	Natwest Markets N.V.	
Goldman Sachs Bank Europe SE	Nomura Financial Products Europe GmbH	

MTF: Bloomberg Trading Facility Ltd., Marketaxess Capital Ltd.

