

# SAXO BANK'S ORDREUDFØRELSESPOLITIK ("BEST EXECUTION")



THE SPECIALIST IN TRADING AND INVESTMENT

## 1 INTRODUKTION

- 1.1 Politikken er udstedt i medfør af og i overensstemmelse med EU direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markedet for finansielle instrumenter (MiFiD) og den efterfølgende implementering af MiFiD i den danske lovgivning ("Reglerne") som er gældende for Saxo Bank.
- 1.2 Saxo Bank har en generel forpligtelse til at agere ærligt, redeligt og professionelt i forhold til vores kunder og til at varetage kundernes interesser bedst muligt. I forhold til Best Execution er Saxo Bank forpligtet til at søge at opnå det bedst mulige resultat for sine kunder i forbindelse med ordre placering og -udførelse samt videre sendelse af ordrer med henblik på eksekvering. Det bedst mulige resultat afhænger af en række faktorer, som Saxo Bank skal tage i betragtning og afveje i forhold til hinanden under hensyntagen til kunde karakteristika, de ordrer Saxo Bank modtager og de markeder Saxo Bank opererer i. Disse faktorer er nærmere beskrevet i denne politik.
- 1.3 Politikken giver et overblik over, hvorledes Saxo Bank gennemfører ordrer på vegne af sine kunder, hvilke faktorer der kan få indflydelse på handelens gennemførelse i forhold til timing, og hvorledes volatilitet i markedet spiller en rolle i forbindelse med udførelsen af ordrer, når der købes eller sælges et finansielt instrument.
- 1.4 Denne politik finder anvendelse på Saxo Banks udførelse af ordrer afgivet af detailkunder samt professionelle kunder, som defineret i Reglerne.
- 1.5 Når Saxo Bank modtager en ordre fra en kunde, og kunden ikke fremsætter særlige instrukser i forhold til, hvordan handelen skal gennemføres, vil Saxo Bank gennemføre ordren i henhold til retningslinjerne i ordreudførelsespolitikken.

## 2 FINANSIELLE INSTRUMENTER OMFATTET AF DENNE POLITIK

- 2.1 Politikken finder anvendelse på finansielle instrumenter og produkter som defineret i Reglerne, herunder aktier, obligationer, Exchange Traded Funds ("ETF"), futures, optioner, valutaterminshandler (herunder revolverende FX Spot), valutaoptioner, differencekontrakter (CFD), certifikater, warrants og investeringsforeningsbeviser.
- 2.2 Der kan læses om de nærmere handelsvilkår for ovennævnte produkter på Saxo Banks hjemmeside, [www.saxobank.dk](http://www.saxobank.dk).

## 3 SAXO BANK'S TILGANG TIL BEST EXECUTION

- 3.1 Ved gennemførelsen af ordrer vil Saxo Bank træffe alle de foranstaltninger, som indenfor rimelighedens grænser kan forventes for at opnå de bedst mulige resultater for kunden under de givne omstændigheder, idet der tages hensyn til pris, omkostninger, hastighed, sandsynlighed for gennemførelse og afregning, størrelse, art eller andre faktorer som måtte være relevante for ordrens gennemførelse ("Best Execution").
- 3.2 Følgende faktorer indgår i Saxo Banks vurdering af den bedst mulige ordreudførelse:
  - karakteristika for kundens ordre;
  - hvad der karakteriserer de finansielle instrumenter, som ordren gælder (især i forhold til OTC (Over the Counter) finansielle instrumenter);
  - karakteristika for de mulige markedspladser som ordren kan videredigeres til; og
  - likviditetsniveauet på ordreudførelses tidspunktet.
- 3.3 Når Saxo Bank gennemfører ordrer for detailkunder, bestemmes Best Execution på baggrund af det samlede vederlag, som kunden skal betale, medmindre formålet med ordrens gennemførelse dikterer andet. Det samlede vederlag defineres som prisen på det finansielle instrument og de omkostninger, som er forbundet med ordreudførelsen, inklusiv alle omkostninger som kunden pålægges og som er direkte relateret til ordreudførelsen, såsom børsgebyrer, kurtage, clearing og andre omkostninger, som betales

til tredjemand i forbindelse med ordre udførelsen.

- 3.4 Såfremt der foreligger specifikke instrukser fra kunden eller på kundens vegne, vil Saxo Bank – i det omfang det er muligt – gennemføre ordren i overensstemmelse med sådanne instrukser. En specifik instruks fra en kunde kan forhindre Saxo Bank i at træffe de foranstaltninger, som er beskrevet i nærværende politik, og som har til hensigt at opnå det bedst mulige resultat for udførelsen af ordrer. Specifikke markeders handelsregler kan forhindre Saxo Bank i at følge visse af kundens instrukser. I det omfang en kundes instrukser ikke er fuldstændige, vil Saxo Bank udføre ikke specificerede komponenter af ordregennemførelsen i overensstemmelse med nærværende politik.

## 4 BEST EXECUTION ELEMENTER

- 4.1 Proceduren for videredirigering af handler er hovedsagligt baseret på fire kriterier og vurderes regelmæssigt af Saxo Bank. Således foretager Saxo Bank altid en vurdering af følgende forhold, for at finde frem til den bedste måde at gennemføre en kundeordre:

- 4.1.1 **Hastighed og sandsynligheden for gennemførelse af handlen:** Grundet volatilitet, som påvirker pris såvel som volumen, bestræber Saxo Bank sig på at gennemføre kundeordrer så hurtigt, som det er rimeligt muligt, selvom forsinkelser kan forekomme. Det er af denne årsag at Saxo Bank har RFQ (Request for Quote) på mindre likvide OTC markeder.

- 4.1.2 **Prisforbedringer og overordnet vurdering af handelsomkostningerne:** Hvor ordrer videredirigeres til marked makere og/eller markedspladser, hvis det medfører en mulighed for at opnå en bedre pris. De kriterier, som skal benyttes af andre marked makere og/eller markedspladser, inkluderer:

- automatisk matchning af indkommende markeds- og limit-ordrer med afventende limit-ordrer.

- krydsende transaktioner, hvor prisforbedringer kan tilbydes den ene eller begge sider i en handel.

### 4.1.3 Optimering som følge af ordrestørrelse:

Når Saxo Bank dirigerer en ordre videre, bestræber banken sig på at vælge de markeder, som har den største likviditet og dermed potentiale for at gennemføre store ordrer. Saxo Bank vurderer også muligheden for, at kundeordrer kan opnå de fordele, der måtte ligge i ordrestørrelsesgarantier, som tilbydes af tredjeparter.

### 4.1.4 Overordnet kvalitet ved gennemførelse af handler:

Når Saxo Bank vurderer, hvordan og hvornår en handel skal videredirigeres eller udføres, trækker banken på den indgående erfaring som Saxo Banks mæglere har fra deres daglige arbejde med forskellige markeder og marked makere, idet der fokuseres på en hurtig, sekventiel og pålidelig udførsel af handlerne i høj kvalitet.

## 5 VÆGTNING AF ORDREUDFØRELSES FAKTORER

- 5.1 Vægtning af ordreudførelsesfaktorer afhænger bl.a. af instrument typen, likviditeten i markedet og tidspunktet for handelens indgåelse. Vægtningen afspejler forskellene i de forskellige markeder, herunder især forskellen imellem børser og OTC markeder.

### OBLIGATIONER

Saxo Bank handler som udgangspunkt som principal ved obligationshandler i forhold til kunden. I særlige tilfælde, for eksempel hvis der er tale om særligt store ordrer i meget likvide obligationer, handler Saxo Bank som agent for kunden.

Prisstillelse på og udførelse af obligationshandler er en manuel proces, der fortsat mest handles over telefonen. Når Saxo Bank skal udføre en ordre i obligationer placeres den i en af tre puljer alt afhængig af den tilgængelige likviditet i obligationen. For meget likvide obligationer stiller Saxo Bank en bid/offer pris som er lig med eller bedre end hvad der er opnåeligt i markedet (både på børserne og på OTC markedet). For obligationer med lavere likviditet indhenter Saxo Bank 3 uafhængige priser og beregner herefter den bedst mulige pris afhængig af ordrestørrelsen. For meget illikvide obligationer

tilstræber Saxo Bank at stille en midt pris på baggrund af alle tilgængelige indikative priser og stiller herefter en bid/offer pris til kunden med tillæg af det prædefinerede spread. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Ordre størrelse og type
5. Omkostninger
6. Hastighed
7. Andre faktorer

#### **AKTIER**

Saxo Bank handler som agent på vegne af kunden ved aktiehandler. Saxo Bank har adgang til en række "Smart Order Routers" som undersøger forskellige handelssteder når en aktieordre skal eksekveres. Dette giver ikke kun adgang til mulige bedre priser men også adgang til yderligere likviditet, hvilket øger sandsynligheden for at handelen kan gennemføres. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **CFD'er PÅ AKTIER**

Saxo Bank handler som principal ved Aktie CFD handler i forhold til kunden. Aktie CFD ordrer behandles på samme måde som almindelige aktie handler idet Saxo Bank router sin hedge handel direkte til markedet på samme måde som kundernes aktie handler. Vægtningen af ordre udførelsesfaktorerne er således den samme. Se også afsnit 10 vedr. OTC handler og Best Execution. Vægtningen er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **CFD'er på INDEX**

Saxo Bank handler som principal CFD Index handler i forhold til kunden. CFD index priser beregnes på baggrund af den underliggende pris på indexet med tillæg af omkostninger ("cost of carry") Disse beregnes ud fra fremtidige forventninger til dividender og rentesatser og kan indeholde både interne og eksterne beregninger. Se også afsnit 10 vedr.

OTC handler og Best Execution. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **CFD'er PÅ RÅVARER**

Saxo Bank handler som principal ved Råvare CFD handler med kunderne. Priserne er Saxo Banks egne priser, som er beregnet på baggrund af den underliggende råvare pris med tillæg af omkostninger ("cost of carry") Disse beregnes ud fra fremtidige forventninger til dividender og rentesatser og kan indeholde både interne og eksterne beregninger. Se også afsnit 10 vedr. OTC handler og Best Execution. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **KONTRAKT FUTURES**

Saxo Bank handler som principal ved handler i futures i forhold til kunden. Børshandlede futures og futures, der handles på multilateral basis handles på en central handelsplads så muligheden for at shoppe rundt er begrænset, idet koncentrationen af likviditeten således er centraliseret. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **KONTRAKT OPTIONER**

Saxo Bank handler som principal ved optionshandler i forhold til kunden. Børshandlede optioner og optioner, der handles på multilateral basis handles på en central handelsplads så muligheden for at shoppe rundt er begrænset, idet koncentrationen af likviditeten således er centraliseret. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger

5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **FX FORWARDS og RULLENDE (SPOT) FX**

Saxo Bank handler som principal ved FX handler med kunderne. Saxo Bank indhenter en række priser fra TIER 1 likviditets udbydere til at beregne Bankens kerne midt-pris for alle FX forwards og spot FX valuta kryds. Således betragtes den pris Saxo Bank til enhver tid stiller at være den bedste pris, og for spot FX vil prisen automatisk blive opdateret på en rullende basis for at reflektere den bedste pris som er opnåelig ved afhændelse af positionen. Saxo Bank overvåger løbende de algoritmer som anvendes til at beregne priserne for at sikre at priserne er i overensstemmelse med metoden beskrevet ovenfor. For de kunder, som har valgt at handle FX DMA, vil kundernes handler blive sendt direkte videre til FX likviditets udbydere som limit eller markeds ordrer og vil blive eksekveret til den bedst mulige pris på handelstidspunktet. Se også afsnit 10 vedr. OTC handler og Best Execution. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **FX OPTIONER**

Saxo Bank handler som principal ved FX optionshandler med kunden. Prisfastsættelsen er kompleks, og der tages højde for en række interne og eksterne faktorer til at beregne prisen. Se også afsnit 10 vedr. OTC handler og Best Execution. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

#### **IKKE-NOTEREDE INVESTERINGSFORENINGS BEVISER**

Saxo Bank handler som principal ved handler i ikke-noterede investeringsforeningsbeviser. Priser for ikke-noterede investeringsforeningsbeviser fastsættes på det førstkomende værdiansættelsestidspunkt, og den eksakte pris på sådanne beviser kendes derfor ikke på forhånd. Saxo Bank bestræber sig på at udføre handel med sådanne beviser, hvad enten der er tale om tegning eller indløsning, til en pris der ligger så tæt som

muligt på kundens ordre samt i overensstemmelse med fondsforvalterens afrundingsregler. Se også afsnit 10 vedr. OTC handler og Best Execution. Vægtningen af ordreudførelsesfaktorerne er som følger:

1. Pris
2. Handelens indvirkning på markedet
3. Sandsynligheden for eksekvering og afregning
4. Omkostninger
5. Hastighed
6. Andre faktorer

## **6 Gennemførelse af kundeordrer**

**6.1** Saxo Bank anvender automatiserede systemer til at videredirigere og gennemføre kundeordrer. Når Saxo Bank modtager en kundeordre, dirigeres den videre til den markedsplads, som efter Saxo Banks opfattelse vil give den bedste gennemførelse af handlen, eller den behandles af Saxo Bank selv for de produkter, som Saxo Bank er market maker for (f.eks. visse OTC produkter). Saxo Bank kan vælge at gennemføre ordrer udenfor regulerede markeder og alternative markedspladser (MTF).

**6.2** For instrumenter, som er optaget til handel og officiel notering på et reguleret marked eller en fondsbørs (dvs. obligationer, aktier, futures, optioner og ETF'er), dirigerer Saxo Bank ordrer videre til den relevante fondsbørs, MTF eller til udvalgte tredjeparter, med henblik på gennemførelse jf. afsnit 6.1.

**6.3** For OTC produkter (CFD, (revolverende) FX Spot, FX forwards og FX optioner), handler Saxo Bank som ordregiver mod egen bog og kan i den sammenhæng dirigere sine egne ordrer videre til andre market makere. For OTC-handlede CFD'er på enkeltaktier, og råvarer benchmarkes handlen til prisfastsættelsen og likviditeten på det primære regulerede marked eller fondsbørs for den givne aktie eller råvare.

**6.4** Forsinkelser ved gennemførelsen af ordrer, herunder ordrer afgivet via online handelssystemer, kan opstå. Nogle ordrer, som er afgivet via online handelssystemer, kan blive behandlet manuelt. Hvis der opstår en ophobning af elektroniske ordrer på grund af

meget trafik, er Saxo Bank samt de market makere, som ordrer bliver videresendt til, nogen gange nødsaget til at afbryde de normale automatiserede handelsprocesser og i stedet foretage en manuel behandling, hvilket kan medføre forsinkelser i udførelsen af ordrene. For at minimere en sådan risiko har Saxo Bank oprettet forretningsgange og foranstaltninger, som i videst muligt omfang skal sikre en fair, hurtig og effektiv udførelse af kundeordrer.

## 7 LISTE OVER MARKEDSPLADSER SOM BENYTTES

- 7.1 Saxo Bank er medlem af NASDAQ OMX Copenhagen og Chicago Mercantile Exchange ("CME"), og benytter derudover et antal eksterne pengeinstitutter og fondsmæglere til at formidle eller eksekvere handel med noterede finansielle instrumenter som ikke er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen og CME.
- 7.2 Saxo Bank har adgang til forskellige børser og andre handelssteder via de leverandører som videredirigerer Saxo Banks ordrer.
- 7.3 En liste over de væsentligste handelssteder, inklusiv samarbejdspartnere er tilgængelig som bilag til nærværende politik.

## 8 FORHOLD DER PÅVIRKER ORDREGENNEMFØRELSEN

- 8.1 Kunder bør være opmærksomme på følgende risici i forhold til volatile markeder, især i forbindelse med eller tæt på, at et marked åbner eller lukker for dagens handel:
  - Store udsving i den faktiske handelspris i forhold til den noterede købskurs eller udbudspris eller den senest angivne salgspris på tidspunktet for ordreafgivelsen, såvel som delvise ordregennemførelser eller gennemførelser af større ordrer fordelt på flere transaktioner til forskellige priser.
  - Forsinkelser i gennemførelse af ordrer på finansielle instrumenter, som Saxo Bank må videredirigere til eksterne market makere, og

ordrer der må videredirigeres eller behandles manuelt.

- Åbningspriser der afviger væsentligt fra den foregående dags lukkekurs.
- "Locked" (dvs. købs- og salgspris er identisk) og "crossed" (dvs. salgsprisen er højere end købsprisen) markeder, som medfører at kundehandler ikke kan gennemføres.
- Prismæssig volatilitet er en af de faktorer, som kan have en indvirkning på gennemførelsen af ordrer. Når kunder placerer en stor mængde ordrer hos fondsmæglerne, kan der opstå ophobning af og uligevægt i ordrene. Dette bevirker, at det kan tage længere tid at gennemføre de afventende ordrer. Sådanne forsinkelser skyldes som regel forskellige faktorer: (i) antallet og størrelsen af afventende ordrer, (ii) hastigheden hvormed Saxo Bank og andre mæglerfirmaer modtager priser og information om sidste salg, og (iii) kapacitetsbegrænsninger for den pågældende børs, samt for Saxo Bank og andre firmaer.

- 8.2 Saxo Bank er forpligtet til at medvirke til at der til enhver tid holdes et "orderly market", dvs. at markedet til enhver tid er velfungerende og transparent. Saxo Bank har i den forbindelse indført "Compliance ordre filtre" svarende til hvad børserne og Bankens brokere benytter. Disse filtre kan medføre at ordre, der forventes at have stor indflydelse på markedet, herunder prisudviklingen, sættes på hold eller bliver handlet igennem en algoritme, hvilket potentielt kan medføre en ændring i prisen i forhold til det forventede. Saxo Bank kan ligeledes gruppere Stop out ordrer og Stop Traded ordrer efter Bankens diskretion, og herefter handlet via en algoritme for at forhindre urimelig indflydelse på markedet. Saxo Bank kan ikke gøres forsvarlig for evt. pris afvigelse i tilfælde hvor dette sker for at holde orderly market.

## 9 TYPER AF ORDRER

- 9.1 På grund af de risici, der opstår i forbindelse med handel på volatile markeder, bør kunden overveje de forskellige typer af ordrer for at kunne minimere risikoen og bedre kunne administrere sine investeringsstrategier. (Det



skal bemærkes, at de forskellige ordretyper beskrevet nedenfor ikke nødvendigvis kan benyttes til alle typer finansielle instrumenter).

- 9.2 Markedsordre:** Med en markedsordre instruerer kunden et pengeinstitut eller en børsmandler om at gennemføre en handel på en given størrelse så hurtigt som muligt til den gældende markedspris. Pengeinstitutter er forpligtede til at gennemføre markedsordrer uden hensyn til prisændringer. Hvis markedsprisen ændrer sig væsentligt i tidsrummet fra modtagelsen af ordren til den udføres, vil ordren derfor med stor sandsynlighed blive udsat for risikoen for, at handelsprisen afviger væsentligt fra den pris, som var gældende da ordren blev afgivet.

Visse børser understøtter ikke markedsordrer. Hvis kunden afgiver en markedsordre på disse markeder, vil Saxo Bank automatisk konvertere ordren til en aggressiv limit-ordre inden for en bestemt procentgrænse "in the money". Det er kundernes eget ansvar at kontrollere, om ordren bliver handlet på markedet efter ordreafgivelsen. Hvis kunden oplever eller får mistanke om fejl ved ordren, skal denne straks kontakte Saxo Bank.

Nogle af Saxo Banks eksterne mæglere kan vælge at konvertere markedsordrer på forskellige markeder til aggressive limit-ordrer. Dette skyldes ofte børsregler, der skal beskytte kunderne imod "bad fills". Saxo Bank kan ikke drages til ansvar for manglende "fills" som følge af sådanne konverteringer foretaget af eksterne mæglere.

- 9.3 Limit-ordre:** Med en limit-ordre bestemmer kunden en maksimum købspris eller minimum salgspris, som handlen må gennemføres til. Da en limit-ordre kan afvige fra den gældende markedspris, gennemføres den ikke nødvendigvis med det samme. En kunde, der placerer en limit-ordre, skal være opmærksom på, at han/hun giver afkald på sikkerheden for en øjeblikkelig handel, til fordel for forventningen om at få en forbedret pris på et senere tidspunkt. Limit-ordrer kan videredigeres til en børs uden manuel håndtering.

Når kunden placerer en limit ordre i en børs noteret aktie er Saxo Bank ikke forpligtet til at

offentliggøre ordren i markedet hvis den ikke kan eksekveres omgående under de givne markeds vilkår.

- 9.4 Stop-ordre:** Modsat en limit-ordre giver en stop-ordre mulighed for at sælge under den gældende markedspris, eller købe over den gældende markedspris, hvis den anførte stoppris nås eller passerer. En stop-ordre er derfor en "hvilede" ordre, indtil stopprisen nås eller passerer. Fsva. gruppering af kundernes stopordrer henvises til afsnit 8.2.

- 9.4.1 Trailing stop-ordre:** En trailing stop-ordre er en stop-ordre (beskrevet ovenfor i afsnit 9.4), hvor stopprisen ændrer sig løbende ud fra parametre som kunden har fastsat. På denne måde kan en trailing stop-ordre bruges til at sælge, hvis prisen falder under et nærmere specificeret niveau fra den højest handlede pris, eller til at købe, hvis prisen overstiger et nærmere specificeret niveau fra den lavest handlede pris.

- 9.4.2 Stop limit-ordre:** En stop limit-ordre er en variation af stop-ordren, som beskrevet i afsnit 8.4 ovenfor, med en lavere (højere) limit-pris, der har til formål at indstille handlen, hvis prisen falder (stiger) for meget, før ordren er gennemført, hvorved handlen kun kan udføres indenfor et prædefineret kursområde.

- 9.4.3 Spread Filtre:** For at sikre at kundens Stop-ordrer ikke eksekveres på urealistiske priser i korte perioder med unormalt brede bid/ask spreads, der for eksempel skyldes offentliggørelse af økonomiske nøgletal, har Saxo Bank indført spread filtre, der forhindrer eksekvering når spreads overstiger visse niveauer. Disse spread filtre vil generelt være til kundens fordel, men kan i sjældne tilfælde virke til ugunst for kunden.

- 9.5 Algoritmisk ordre:** En algoritmisk ordre er en ordre, der udføres via en automatisk strategi i henhold til særlige parametre eller betingelser. Hensigten med algoritmiske ordrer er at minimere markedspåvirkningen når der placeres større ordrer eller at opnå et anerkendt handels benchmark som f.eks. VWAP mv. Ordrene kan også bruges til at følge volumen deltagelse i markedet eller generelt til at opnå en overordnet bedre eksekvering af ordren. Saxo Bank tilbyder flere

forskellige algoritmiske ordre typer. Nærmere information herom kan findes i handelsplatformen.

## 10 PRISSTILLELSE VED OTC HANDLER

- 10.1** Når kunden handler OTC instrumenter med Saxo Bank handler kunden på Bankens pris. Der indgår en række faktorer ved beregningen af en OTC pris, og disse varierer fra instrument til instrument, strukturen af det enkelte marked og de særlige karakteristika og handelsbetingelser ved handelen og de markedsrisici og kredit risici, der er forbundet hermed. Saxo Bank anvender en standardiseret beregnings metode for OTC instrumenter for at sikre at den pris Banken stiller på ethvert tidspunkt kan anses for den bedste pris der kan opnås for kunden. Saxo Bank overvåger løbende at beregningsmetoden virker efter hensigten.

## 11 AGGREGERING OG OPEDELING AF ORDRER

- 11.1** Saxo Bank er berettiget til at aggregere en kundes ordrer med Saxo Banks egne ordrer, ordrer fra Saxo Banks partnere og/eller andre kundeordrer. Derudover er Saxo Bank berettiget til at opdele en kundeordre, såvel som aggregerede ordrer, før disse udføres. Ordre vil kun blive aggregeret eller opdelt i tilfælde, hvor Saxo Bank har en rimelig antagelse om, at det er usandsynligt, at det generelt set vil være ufordelagtigt for nogen af Saxo Banks kunder. Aggregering eller opdeling kan dog i enkelte tilfælde medføre en mindre favorabel pris, end hvis kundeordren i stedet var blevet gennemført separat eller samlet. Aggregerede ordrer, som placeres af en Introducing Broker (som defineret i Saxo Banks almindelige forretningsbetingelser afsnit 1), allokeres til den enkelte kunde efter en fordelingsnøgle, som fastsættes før handlen eksekveres. Ved partielt eksekverede ordrer fordeler Saxo Bank det samlede afregningsbeløb pro rata til en gennemsnitspris.

## 12 REGELMÆSSIG GENNEMGANG AF KVALITETEN I ORDREUDFØRELSE OG AF MARKEDSPLODSE

- 12.1** Saxo Bank gennemgår denne politik årligt, samt når der opstår væsentlige ændringer, som påvirker Saxo Banks evne til at opnå de bedst mulige resultater i udførelsen af kundeordrer.
- 12.2** Saxo Bank gennemgår regelmæssigt den overordnede kvalitet af bankens ordregennemførelser og praksis i forhold til videredirigering af ordrer, herunder kvaliteten af de eksterne mæglere, som videredirigerer Saxo Banks ordrer, samt de tilgængelige børser. I det omfang det skønnes nødvendigt, vil Saxo Bank ændre nærværende politik på baggrund af sådanne gennemgange. Nye politikker vil blive gjort tilgængelige på Saxo Banks hjemmesider, og træder i kraft på tidspunktet for offentliggørelsen.

## 13 SAXO BANKS ALMINDELIGE FORRETNINGS-BETINGELSER

- 13.1** Ordreudførelsespolitikken er underlagt Saxo Banks almindelige forretningsbetingelser og andre forretningsbetingelser, som til enhver tid gælder for forholdet mellem Saxo Bank og bankens kunder. Yderligere oplysninger om gennemførelsen af ordrer, herunder om Saxo Banks funktion som market maker, findes i Saxo Banks almindelige forretningsbetingelser.





Denne politik træder i kraft den 2. juni, 2016, og er gældende indtil der publiceres en nyere version. Den til enhver tid gældende version af politikken vil være tilgængelig på [www.saxobank.com](http://www.saxobank.com).

