



Politik for Best Execution/ordreudførelses- politik

Gældende fra og med den 21. august 2018

Indholdsfortegnelse

1	Formål og lovgrundlag	3
2	Anvendelsesområde	3
3	Best Execution	3
4	Fremgangsmåde	4
5	Børsmæglere og samhandelspartnere	5
6	Risikoidentifikation, -vurdering og -styring	6
7	Revurdering og kontrol af politikken for ordreudførelse	6
8	Ændringer	6
9	Forbehold.....	7
10	Ikrafttræden	7

1 Formål og lovgrundlag

Denne politik beskriver, hvordan PFA Asset Management A/S (herefter "PFA Asset Management" eller "selskabet") håndterer ordrer med henblik på at sikre det bedst mulige resultat for kunden under hensyntagen til reglerne i bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af danske UCITS (herefter "UCITS ledelsesbekendtgørelsen"), bekendtgørelse om værdipapirhandlers udførelse af ordrer (herefter "best execution-bekendtgørelsen"), Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv ("forordning om organisatoriske krav") og forordning (EU) nr. 231/2013 om drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn (herefter "FAIF level-2 forordningen") artikel 27-29 (herefter "Best Execution").

PFA Asset Management er forpligtet til at tage alle tilstrækkelige forholdsregler for at sikre det bedst mulige resultat for kunden. PFA Asset Management følger denne politik, medmindre kunden giver specifik instruks om, hvordan en handel skal håndteres. Sådanne instrukser kan medføre, at PFA Asset Management ikke er i stand til at følge denne politik for at opnå det bedst mulige resultat for kunden.

PFA Asset Management skal altid handle i kundens interesse, jf. også selskabets interessekonfliktpolitik.

2 Anvendelsesområde

PFA Asset Management kategoriserer alle kunder som enten detailkunder, professionelle kunder eller godkendte modparter, inden en investering i finansielle instrumenter kan finde sted. PFA Asset Management tilbyder skønsæssig porteføljepleje til professionelle kunder og varetager desuden administration/forvaltning af foreninger/fonde. PFA Asset Management yder ikke services til detailkunder.

Denne politik finder anvendelse for professionelle kunder samt for de af selskabet administrerede/forvaltede foreninger/fonde. Der er visse dele af politikken, der alene finder anvendelse på henholdsvis selskabets diskretionære professionelle kunder eller selskabets administrerede/forvaltede foreninger. Det fremgår af det relevante afsnit, når dette er tilfældet.

I det følgende betegnes de administrerede/forvaltede foreninger og selskabets diskretionære kunder samlet som "kunde" og "kunden".

3 Best Execution

PFA Asset Management effektuerer handler ved formidling via en børsmægler/samhandelspartner eller via handelssteder. Ved formidling af ordrer for kunder vurderer PFA Asset Management ved hver handel, hvilken børsmægler/samhandelspartner der kan tilbyde den bedste eksekvering (Best Execution) af en ordre. PFA Asset Management vurderer løbende børsmæglere/samhandels partnere samt handelssteder og tilpasser samarbejdet med disse i henhold til den samlede kvalitet af de leverede ydelser.

Når PFA Asset Management vurderer, hvad der er Best Execution, tager PFA Asset Management følgende forskellige faktorer med i vurderingen:

- Pris og omkostninger
- Hurtighed
- Sandsynlighed for at gennemføre og afregne ordren
- Ordrens type og størrelse
- Andre relevante forhold

Når betydningen af de enkelte faktorer bestemmes, tager PFA Asset Management hensyn til følgende kriterier:

- Kunden
- Ordretypen
- Typen af det finansielle instrument
- Typen af børsmæglere/samhandelspartnere, som ordren kan blive formidlet til

For de administrerede/forvaltede foreninger/fonde tager PFA Asset Management desuden højde for den enkelte administrerede/forvaltede forenings/fonds mål, investeringsstrategi og risikoprofil, der er anført i prospektet og i vedtægterne eller fondsbestemmelserne.

Pris og omkostninger vil som udgangspunkt have størst betydning, når Best Execution skal bestemmes. Da forskellige typer af finansielle instrumenter har forskellige karakteristika, vil det dog betyde, at de ovennævnte faktorer og kriterier vil have forskellig vægt.

Ved handel med finansielle instrumenter, der er meget volatile (ofte aktier eller aktielignende instrumenter), vil hurtighed i visse tilfælde vægte højere end pris. Andre faktorer som sandsynlighed for at gennemføre og afregne ordren, ordrens type og størrelse og andre relevante forhold vil også kunne være afgørende, når der formidles en ordre med volatile finansielle instrumenter, herunder aktier.

Ved handel med finansielle instrumenter, der er meget illikvide (ofte gældsinstrumenter), vil sandsynligheden for at gennemføre og afregne ofte vægte højere end pris og omkostninger. Andre faktorer som hurtighed, ordrens type og størrelse og andre relevante forhold vil også kunne være afgørende.

4 Fremgangsmåde

PFA Asset Management eller den børsmægler/samhandelspartner, som PFA Asset Management formidler ordren til, kan afvente placering af en ordre eller foretager successiv placering. Det sker, når PFA Asset Management eller den børsmægler/samhandelspartner, som PFA Asset Management formidler ordren til, vurderer, at markedsforhold, likviditet, ordrens størrelse og karakter gør, at det er det mest fordelagtige for kunden.

PFA Asset Management eller den børsmægler/samhandelspartner, som PFA Asset Management formidler ordren til, kan sammenlægge en kundes ordre med andre kunders ordrer, hvor det ikke er sandsynligt, at

denne sammenlægning af ordrer vil være til økonomisk ulempe for en kunde. Når PFA Asset Management sammenlægger ordrer eller foretager samtidige handler for kunder, sker tildeling af finansielle instrumenter til den opnåede gennemsnitspris i markedet og under hensyntagen til de finansielle instrumenters likviditet og stykstørrelse, samt i hvilket omfang en given ordre kan gennemføres.

Hvis en given ordre resulterer i færre finansielle instrumenter end ønsket, kan det besluttes at tildele de finansielle instrumenter til færre kunder end oprindeligt påtænkt. Det kan med andre ord være ressource- og omkostningsmæssigt uhensigtsmæssigt at sprede en relativt lille tildeling ud på flere kunder.

Handel uden for en markedsplads

PFA Asset Management eller den børsmægler/samhandelspartner, som PFA Asset Management formidler ordren til, udfører som udgangspunkt en ordre inden for et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet og en organiseret handelsfacilitet ("en handelsplads"). PFA Asset Management eller den børsmægler/samhandelspartner, som PFA Asset Management formidler ordren til, kan dog placere en ordre uden for en handelsplads. Udførelse af en sådan ordre foretages kun efter kundens forudgående samtykke, der indhentes generelt af PFA Asset Management.

5 Børsmæglere og samhandelspartnere

Når PFA Asset Management udvælger handelssteder, børsmæglere og samhandelspartnere, lægger PFA Asset Management vægt på det samlede afregningsbeløb, hvilket vil sige alle udgifter, som er direkte knyttet til udførelsen af en handel.

Endvidere kan nedenstående faktorer have betydning for valg af børsmæglere/samhandelspartnere:

- Hurtighed
- Størrelsen af ordren
- Sandsynlighed for effektivering
- Erfaringer med børsmægleren/samhandelspartneren og dennes evne til at levere i forhold til opfyldelse af Best Execution

Herudover kan der tages hensyn til følgende faktorer:

- Likviditet i markedet
- Tekniske løsninger
- Relevante clearingordninger

Ved værdipapirfinansieringstransaktioner er udvalget af børsmæglere/samhandelspartnere ofte begrænset. Udvalget af børsmæglere/samhandelspartnere afhænger af de betingelser, der aftales mellem modparterne, og af hvorvidt der specifikt er efterspørgsel efter de involverede finansielle instrumenter fra de pågældende børsmæglere/samhandelspartnere.

PFA Asset Management modtager ikke nogen form for aflønning, rabat eller naturalieydelse for at videresende en ordre til en bestemt børsmægler/samhandelspartner.

En liste over de væsentligste anvendte handelssteder, børsmæglere og samhandelspartnere findes som bilag 1 samt på PFA Asset Managements hjemmeside, www.pfaassetmanagement.dk. Da listen i bilag 1 alene angiver de væsentligste handelssteder og børsmæglere/samhandelspartnere, må det forventes, at der også vil blive anvendt andre børsmæglere og samhandelspartnere.

6 Risikoidentifikation, -vurdering og -styring

Formålet med politikken er at sikre, at PFA Asset Management formidler og udfører ordrer for selskabets kunder i overensstemmelse med kravene til best execution. Denne politik skal sammen med andre af bestyrelsen godkendte politikker og retningslinjer med dertilhørende forretningsgange sikre, at kunderne i PFA Asset Management bliver behandlet i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler om best execution. Politikken skal endvidere sikre, at PFA Asset Managements omdømme ikke lider skade som følge af manglende regeloverholdelse.

7 Revurdering og kontrol af politikken for ordredudførelse

Mindst én gang årligt vurderer bestyrelsen i PFA Asset Management, om politikken for Best Execution fungerer hensigtsmæssigt, jf. artikel 66 i forordning om organisatoriske krav, § 47 i UCITS ledelsesbekendtgørelsen og artikel 28 i FAIF level-2 forordningen. PFA Asset Management vurderer regelmæssigt, om de børsmæglere/samhandelspartnere, der anvendes af selskabet, giver det bedste mulige resultat for selskabets kunder.

En gang årligt offentliggør PFA Asset Management en oversigt over de 5 mest anvendte handelssteder og børsmæglere/samhandelspartnere, som PFA Asset Management gør brug af i forbindelse med formidling af ordrer for professionelle kunder, samt en redegørelse for selskabets vurdering af kvaliteten af disse børsmæglere/samhandelspartners udførelse af ordrer. Oversigten kan findes på www.pfaassetmanagement.dk.

8 Ændringer

Ændringer i ordredudførelsespolitikken offentliggøres på PFA Asset Managements hjemmeside (www.pfaassetmanagement.dk) i umiddelbar forlængelse af, at politikken godkendes af selskabets bestyrelse. Ændringer i ordredudførelsespolitikken vil have virkning fra det tidspunkt, hvor de er offentliggjort på hjemmesiden.

9 Forbehold

I tilfælde af systemnedbrud, forstyrrelser, uregelmæssigheder eller exceptionelle markedsforhold kan PFA Asset Management udføre ordrer under hensyntagen til andre forhold end dem, der er angivet i denne politik.

10 Ikrafttræden

Denne politik træder i kraft fra og med den 21. august 2018, idet den hidtil gældende ordredførelsespolitik af 3. januar 2018 samtidig ophæves.

Således godkendt af bestyrelsen for PFA Asset Management A/S på bestyrelsesmødet den 21. august 2018.

Bilag 1 - PFA Asset Management – væsentligste børsmæglere/samhandelspartnere pr. 30. juni 2018

Oversigten indeholder alene de væsentligste børsmæglere/samhandelspartnere for formidling af ordrer for interne og eksterne professionelle kunder. Listen er således dynamisk og vil blive opdateret regelmæssigt i henhold til PFA Asset Managements politik for ordredødførelse:

Væsentligste handelssteder – professionelle kunder

Aktier

1. JP MORGAN
2. CSFB
3. SOCGEN PROGRAM2
4. GOLDMANSACH PRO3
5. DEUTSCHE PROG2
6. PIPER JAFFRAY
7. DDB
8. MORGANSTAN PROG3
9. MORGAN STANL
10. SOCIETE GENERALE

Gældsinstrumenter

1. DDB
2. NORDEA
3. NATWEST MARKETS
4. NOMURA
5. JYSKE
6. MERRILL LYNCH
7. CITIGROUP LONDON
8. SE BANKEN
9. SYDBANK
10. NYKREDI BANK

Fund Certifikater

1. JYSKE
2. BANK INVEST
3. ALLIANCE BERN
4. CSFB
5. HANDELSBANKEN
6. SYDBANK
7. JP MORGAN

FX Forward

1. JP MORGAN
2. MORGAN STANL
3. GOLDMAN SACHS
4. UBS LTD
5. BNP PARIBAS
6. DDB
7. MERRILL LYNCH
8. SG
9. NOMURA
10. DEUTSCHE

Optioner

1. DDB
2. SOCIETE GENERALE
3. CSFB
4. MORGAN STANL
5. UBS LTD
6. DEUTSCHE
7. MERRILL LYNCH
8. BNP PARIBAS

9. CITIGROUP LONDON
10. NOMURA

Swap

1. DDB
2. JYSKE
3. JP MORGAN
4. CITIGROUP LONDON
5. BNP PARIBAS
6. GOLDMAN SACH
7. DEUTSCHE FRA
8. NOMURA
9. NATWEST MARKETS
10. SG

Futures

1. TB_JP MORGAN
2. JP MORGAN
3. SOCIETE GENERAL
4. NATWEST MARKETS
5. MERRILL LYNCH
6. MORGAN STANL
7. GOLDMAN SACH
8. UBS LTD
9. BNP PARIBAS
10. DDB