

# Sparinvest S.A.

Politik for best execution og ordreudførelse

## Indhold

1.	Formål.....	3
2.	Best Execution .....	3
	2.1 Kriterier til at opnå "best execution" .....	3
	2.2 Valg af brokere og handelssystemer .....	4
3.	Eksekvering af handler .....	5
	3.1 Interne handler .....	5
4.	Aggregering og allokering .....	5
	4.1 Aggregering .....	5
	4.2 Allokering .....	6
5.	Dokumentation .....	6
6.	Kontrol af politik .....	6
7.	Samtykke og offentliggørelse.....	7
	Bilag: Handelssystemer .....	8

## 1. Formål

Politikken er gældende for Sparinvest S.A. og selskabets danske filial, ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg ("Sparinvest") og implementerer de krav, som følger af direktivet om markeder for finansielle instrumenter samt relateret lovgivning vedtaget i Luxembourg og Danmark.

Politikken gælder for Sparinvests eksekvering af handelsordrer på vegne af foreninger under administration ("Foreningerne") eller institutionelle kunder ("Kunderne").

Sparinvest skal handle ærligt, redeligt og professionelt og i Foreningernes og Kundernes bedste interesse, når der eksekveres handelsordrer på deres vegne.

## 2. Best Execution

Sparinvest vil træffe alle rimelige foranstaltninger for at opnå det bedst mulige resultat for såvel Foreningerne som for Kunderne, når Sparinvest træffer beslutning om at handle, eksekvere handelsordrer eller når disse formidles handelsordrer til brokere til eksekvering. Såfremt Foreningerne eller Kunderne anmoder Sparinvest at gennemføre en handelsordre hos en bestemt broker eller via et bestemt handelssystem, er Sparinvest ikke forpligtet til at opnå best execution.

### 2.1 Kriterier til at opnå "best execution"

Når Sparinvest søger at opnå "best execution", sker det under hensyntagen til Foreningernes og Kundernes investeringsmål, investeringspolitik og risikoprofil.

Endvidere vil Sparinvest tage hensyn til handelsordrens karakteristika, karakteristika ved de finansielle instrumenter, som handlen vedrører, samt den broker eller det handelssystem, som skal bruges til at eksekvere handelsordren.

Når Sparinvest skal bedømme, hvad der er "best execution" lægges der vægt på følgende kriterier, hvis vægtning afgøres fra sag til sag:

- Størrelsen og arten af ordren
- Tilgængelige priser
- Markedets likviditet (som kan gøre det vanskeligt at eksekvere en ordre)
  - Gennemsigtighed af interaktion mellem handelsordrer
  - Diversificeret likviditet, der kan tilpasses forskellige eksekveringsstrategier
  - Beskyttelsesforanstaltninger til at adressere informationslækage, der skal sikre mindre markeds-påvirkning
  - Kontrolleret adgang, designet til at bevare markedslivlighed
- Handelsomkostninger og handelssystemets karakteristika
- Udførelsens hurtighed
- Gennemførelses- og afregningsandsynlighed
- Typen af finansielle instrumenter og andre faktorer af relevans for udførelsen af handlen

Ved fastlæggelsen af den indbyrdes vægtning af de ovenfor nævnte kriterier, vil Sparinvest tage hensyn til investeringsrammerne, det finansielle instruments karakter og forholdene omkring de handelssystemer/brokere, der kan anvendes for det pågældende instrument.

Generelt vil prisen - det vil sige det samlede vederlag inklusiv alle omkostninger - for det pågældende finansielle instrument vægte højest. Dog vil andre kriterier, så som hastigheden, sandsynligheden for udførelse, og muligheden for prisforbedring også blive vægtet, når der skal træffes beslutninger om handler.

## 2.2 Valg af brokere og handelssystemer

Sparinvest godkender både brokere og handelssystemer til brug for ordreeksekvering.

Valget af brokere er baseret på en politik for valg af brokere, som omfatter pris, eksekvering og afregning, forståelse af investeringsprocessen m.v., dvs. hvilke markeder kan der handles på og hvilke instrumenter der kan handles med.

Sparinvest overvåger brokere og handelssystemer for at evaluere deres effektivitet samt hvorvidt de leverer det bedst mulige resultat til Foreningerne og Kunderne. Det er på denne måde muligt for Sparinvest at identificere og implementere forbedringer i handelsprocessen, således at det er muligt for Sparinvest at imødekomme kriterierne for best execution.

Sparinvest udfører en årlig undersøgelse af både brokere og handelssystemer for at sikre at disse fortsat overholder gældende lovgivning samt nærværende politik.

## 3. Eksekvering af handler

Sparinvest vil handle under hensyn til Foreningernes og Kundernes bedste interesser og sørge for en rede- lig, fair og hurtig eksekvering af handler.

Sparinvest formidler handelsordrer i overensstemmelse med hvad Sparinvest skønner vil frembringe det bedst mulige resultat inden for Foreningernes og Kundernes angivne investeringsrammer.

Når Sparinvest træffer beslutning om valg af broker eller handelssystem til at eksekvere en handelsordre, sker dette efter en grundig analyse af det instrument, der skal handles samt markedsforholdene i øvrigt, således at dette kan danne grundlag for en tilstrækkelig vurdering til at sikre best execution.

Sparinvest skal sikre, at ordrer udført på vegne af Foreningerne og Kunderne registreres og allokeres om- gående og nøjagtigt og at ellers sammenlignelige ordrer udføres fortløbende og omgående, medmindre ordrens art eller de gældende markedsbetingelser umuliggør dette, eller det strider mod Foreningernes eller Kundernes interesser.

De finansielle instrumenter, midler eller andre aktiver, der er modtaget ved afregningen af udførte ordrer, skal omgående indsættes på den pågældende forenings eller kundes konto.

Sparinvest må ikke misbruge oplysninger om ikke-udførte kundeordrer og skal samtidig hermed træffe alle rimelige foranstaltninger for at forhindre, at sådanne oplysninger bliver misbrugt af bestyrelsesmedlem- mer, direktører, øvrige ansatte samt andre fysiske personer, som er involveret i ordreudførelsen.

### 3.1 Interne handler

Sparinvest kan foretage interne handler Foreningerne eller Kunder imellem. Sådanne handler kan kun ud- føres, hvis det er i den bedste interesse for såvel købsiden som salgssiden. Når en intern handel udføres vil en rimelig prisfastsættelse blive sikret og dokumenteret i henhold til Sparinvest' procedure for interne handler samt politik for værdiansættelse.

## 4. Aggregering og allokering

### 4.1 Aggregering

Når Sparinvest udfører ordrer på vegne af Foreninger og Kunder, kan Sparinvest vælge at aggregerer disse ordrer med handelsordrer foretaget på vegne af andre Foreninger eller Kunder.

Aggregering kan være en ulempe i relation til en bestemt handelsordre, men Sparinvest vil kun aggregerer handelsordrer, såfremt det ikke er til ulempe for Foreningerne og Kunderne.

Aggregeringen af kan finde sted, når Foreningers eller Kunders porteføljer i overvejende grad indeholder de samme værdipapirer. I den forbindelse vil Asset Management i Sparinvest blandt andet tage ordrens karakteristika, Foreningernes og Kundernes investeringsrammer og –strategier samt markedsforholdene i øvrigt i betragtning.

## 4.2 Allokering

I de tilfælde, hvor Sparinvest har foretaget en aggregering af handelsordrer, vil den efterfølgende allokering blive baseret på baggrund af samme handelspris, og der vil blive taget de nødvendige skridt for at sikre en rettidig, rettidig, ordentlig og rimelig allokering, således at der ikke gives særbehandling til hverken Foreninger eller Kunder.

I tilfælde, hvor det har ikke været muligt at købe eller sælge et tilstrækkeligt antal finansielle instrumenter, vil der – når det er muligt - ske en fordeling af disse finansielle instrumenter pro rata i forhold til det ønskede antal finansielle instrumenter under hensyntagen til handelsomkostningerne.

## 5. Dokumentation

Sparinvest skal være i stand til at dokumentere, at de har udført/placeret ordrer på vegne af Foreningerne og Kunderne i overensstemmelse med nærværende politik. Derfor gemmes alle handelsordrer elektronisk og der udføres løbende kontrol af Sparinvest for at sikre, at alle handelsordrer er i overensstemmelse med Foreningernes og Kundernes investeringsrammer.

## 6. Kontrol af politik

Sparinvest vil mindst en gang årligt tage nærværende politik op til vurdering med henblik på at kontrollere, at den fungerer efter hensigten, herunder kvaliteten af ordreeksekvering hos brokere.

Endvidere vil politikken blive taget op til vurdering, såfremt der indtræder væsentlig ændringer, som påvirker Sparinvests evne til fortsat at opnå det bedst mulige resultat for Foreningerne og Kunderne.

## 7. Samtykke og offentliggørelse

Sparinvest vil indhente forudgående samtykke fra Foreninger og Kunder til nærværende politik. Endvidere vil Sparinvest indhente forudgående samtykke fra Foreningerne og Klienterne for at eksekvere handelsordrer – hvis relevant – uden for regulerede markeder eller multilaterale handelspladser.

Sparinvest gør denne politik og alle væsentlige ændringer hertil tilgængelig på følgende hjemmeside, [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk).

Luxembourg 20. juni 2016

Bestyrelsen:

---

Per Noesgaard, formand

---

Henrik Lind-Grønbæk

---

Richard Jacqué

## Bilag: Handelssystemer

Sparinvest kan bruge følgende handelssystemer til at opnå best execution. Denne liste over handelssystemer kan være genstand for ændringer og vil blive revideret mindst en gang årligt i overensstemmelse med nærværende politik.

Venue	Type	Equity	Funds	Bonds	Derivatives	Structured Products
ABG SUNDAL	Broker			x		
ABN AMRO	Broker	x				
ALL GERMAN SE	Regulated Market			x		
Alpha	MTF/Dark Pool/SI	x				
Alpha IntraSpread	MTF/Dark Pool/SI	x				
American Stock Exchange	Regulated Market	x				
AQUA	MTF/Dark Pool/SI	x				
Aquis Exchange	MTF/Dark Pool/SI	x				
ARCTIC SECURITIES	Broker			x		
ATD Auto	MTF/Dark Pool/SI	x				
AUREL	Broker	x				
Australian Stock Exchange	Regulated Market	x				
BANCA PORTUGUES	Broker	x				
BARCLAYS	Broker			x		
Barclays Capital LX	MTF/Dark Pool/SI	x				
BATS Trading Ltd.	Regulated Market	x				
BB&T	Broker			x		
BCP	Broker			x		
Berlin Stock Exchange	Regulated Market			x		
BIDS	MTF/Dark Pool/SI	x				
Bloomberg Liquidity Platform	Platform			x		
BLOOMBERG TRADEBOOK	Broker	x				
BM&F Bovespa	Regulated Market	x				
BNP PARIBAS	Broker			x		



BOFA MERRILL	Broker	x	x
BofAML MLXN	MTF/Dark Pool/SI	x	
Bolsa Mexicana de Valores	Regulated Market	x	
Bolsas y Mercados Españoles	Regulated Market		x
Bombay Stock Exchange	Regulated Market	x	
Borsa Italiana S.p.A.	Regulated Market	x	x
Bursa Malaysia Securities Clearing Berhad	Regulated Market	x	x
BXE (BATS) Dark Book	MTF/Dark Pool/SI	x	
BXE (BATS) Lit Book	MTF/Dark Pool/SI	x	
BAADER BANK	Broker	x	
CARNEGIE	Broker	x	x
CENT ANOTACIONES	Exchange		x
Chi-X Canada	MTF/Dark Pool/SI	x	
Citadel Connect	MTF/Dark Pool/SI	x	
Citi Cross	MTF/Dark Pool/SI	x	
CITIBANK	Broker		x
CONVERGEX	Broker	x	
ConvergEx Millennium	MTF/Dark Pool/SI	x	
ConvergEx Vortex	MTF/Dark Pool/SI	x	
CREDIT AGRICOLE	Broker		x
CREDIT SUISSE	Broker	x	x
Credit Suisse Crossfinder	MTF/Dark Pool/SI	x	
CS Light Pool	MTF/Dark Pool/SI	x	
CX2	MTF/Dark Pool/SI	x	
CXE (CHI-X) Dark Book	MTF/Dark Pool/SI	x	
CXE (CHI-X) Lit Book	MTF/Dark Pool/SI	x	
DAIWA	Broker	x	
DANSKE BANK	Broker	x	x
DAVY SECURITIES	Broker	x	
DBS VICKERS	Broker	x	
DEUTSCHE BANK	Broker	x	x

Deutsche Bank SuperX	MTF/Dark Pool/SI	x	
DNB	Broker		x
ELEVATION	Broker	x	
EQUINET AG	Broker	x	
EQUITA	Broker	x	
Euro MTF	MTF		x
Euro TLX	MTF		x
EUROMTF	MTF		x
Euronext (Amsterdam, Bruxelles, Paris)	Regulated Market		x
EURONEXT-AMSTER	Regulated Market		x
EUROTLX	MTF		x
FEARNLEY SECURITIES	Broker		x
Fidelity CrossStream	MTF/Dark Pool/SI	x	
Frankfurt Stock Exchange (Deutsche Boerse)	Regulated Market	x	x
GMP SECURITIES	Broker		x
GOLDMAN SACHS	Broker		x
GS Sigma X	MTF/Dark Pool/SI	x	
Hi-mtf	MTF		x
Hong Kong Stock Exchange	Regulated Market	x	x
HSBC	Broker		x
ICX BLX	MTF/Dark Pool/SI	x	
ICX VWAPX	MTF/Dark Pool/SI	x	
IEX	MTF/Dark Pool/SI	x	
Indonesia Stock Exchange	Regulated Market	x	
ING	Broker	x	
INSTINET	Broker	x	
Instinet BlockMatch	MTF/Dark Pool/SI	x	
Instinet BLX US	MTF/Dark Pool/SI	x	
Instinet CBX US	MTF/Dark Pool/SI	x	
Instinet VWAPX Europe	MTF/Dark Pool/SI	x	

Instinet VWAPX US	MTF/Dark Pool/SI	x	
International Securities Exchange	Regulated Market	x	
ITAU	Broker	x	
ITG	Broker	x	
ITG Posit	MTF/Dark Pool/SI	x	
ITG Posit	MTF/Dark Pool/SI	x	
JEFFERIES	Broker	x	x
Johannesburg Stock Exchange	Regulated Market	x	
JP MORGAN	Broker	x	x
JP Morgan JPMX	MTF/Dark Pool/SI	x	
JYSKE BANK	Broker	x	x
KCG GETMatched	MTF/Dark Pool/SI	x	
Knight Link	MTF/Dark Pool/SI	x	
Knight Match	MTF/Dark Pool/SI	x	
Korean Stock Exchange	Regulated Market	x	
Level ATS	MTF/Dark Pool/SI	x	
Liquidnet H2O	MTF/Dark Pool/SI	x	
Liquidnet Negotiated	MTF/Dark Pool/SI	x	
London Stock Exchange	Regulated Market	x	x
Luxembourg Stock Exchange	Regulated Market		x
Lynx	MTF/Dark Pool/SI	x	
MACQUARIE BANK	Broker	x	
Madrid Stock Exchange	Regulated Market	x	
MAIN FIRST BANK AG	Broker	x	
Market Axxess	Platform		x
MATCH Now	MTF/Dark Pool/SI	x	
MITSUBISHI	Broker		x
MM WARBURG	Broker	x	
Montreal Exchange	Regulated Market	x	
MORGAN STANLEY	Broker		x
MTS France	MTF		x
München Stock Exchange	Regulated Market		x

Nagoya Stock Exchange	Regulated Market	x	
NASDAQ	Regulated Market	x	x
NASDAQ Dubai Limited	Regulated Market	x	x
NASDAQ OMX (Stockholm, Helsinki, and Copenhagen)	Regulated Market	x	x
National Stock and Option Exchanges	Regulated Market	x	
National Stock Exchange of India	Regulated Market	x	
New York Stock Exchange	Regulated Market	x	x
NIKKO	Broker	x	
NOMURA	Broker	x	x
NOMX COPENHAGEN	Regulated Market		x
NOMX ICELAND	Regulated Market		x
NOMX STOCKHOLM	Regulated Market		x
NORDEA	Broker	x	x
Nordic ABM	Broker		x
Nordic at Mid	MTF/Dark Pool/SI	x	
NYKREDIT	Broker		x
NYSE Euronext (Amsterdam, Brussels, Lisbon and Paris)	Regulated Market	x	
Omega	MTF/Dark Pool/SI	x	
OPPENHEIMER	Broker		x
Osaka Stock Exchange	Regulated Market	x	
Oslo Bors ASA	Regulated Market	x	x
Pacific Stock Exchange	Regulated Market	x	
PARETO SECURITIES	Broker		x
PDQ	MTF/Dark Pool/SI	x	
Philadelphia Stock Exchange	Regulated Market	x	
PLATOU SECURITIES	Broker	x	x
Potamus	MTF/Dark Pool/SI	x	
RABO SEC	Broker	x	
RBC	Broker	x	x
RBS	Broker		x

REDBURN	Broker	x	
SC LOWY	Broker		x
SEAPORT	Broker		x
SEB ENSKILDA	Broker	x	x
Shanghai Stock Exchange	Regulated Market	x	
Singapore Exchange Securities Trading Limited	Regulated Market	x	x
SIX Swiss Exchange	Regulated Market	x	x
Societe Generale	Broker		x
Spar Nord	Broker		x
SPAREBANK 1	Broker		x
SPERBANK	Broker		x
SSGM BlockCross	MTF/Dark Pool/SI	x	
STIFEL	Broker		x
SWEDBANK	Broker		x
Sydbank	Broker		x
Taiwan Stock Exchange	Regulated Market	x	
Tel Aviv Stock Exchange	Regulated Market		x
TMX Select	MTF/Dark Pool/SI	x	
Tokyo Stock Exchange	Regulated Market	x	
Toronto Stock Exchange	Regulated Market	x	
Tradeweb	Exchange		x
TRADITION FINANCIAL SERVICES	Broker	x	
TSX Venture Exchange	Regulated Market	x	
Turquoise MidPoint	MTF/Dark Pool/SI	x	
UBS	Broker		x
UBS ATS	MTF/Dark Pool/SI	x	
UBS MTF	MTF/Dark Pool/SI	x	
UNICREDIT	Broker		x
Vienna Stock Exchange	Regulated Market	x	
VONTOBEL	Broker	x	
Warsaw Stock Exchange	Regulated Market	x	

WELLS FARGO	Broker		x
Wells Fargo WELX	MTF/Dark Pool/SI	x	
Xetra MidPoint	MTF/Dark Pool/SI	x	