

Doelstelling

- Overeenkomstig de Europese richtlijn MiFID dient de Beursvennootschap een order uit te voeren aan de meest voordelige voorwaarden voor de Cliënt. Dat “best mogelijke resultaat” (“best execution”) is een combinatie van verschillende factoren: prijs, kosten, snelheid en waarschijnlijkheid van uitvoering. Om best execution voor cliënten op consistente wijze na te streven, heeft de Beursvennootschap dit Orderuitvoeringbeleid opgesteld.

Reikwijdte en beperkingen

- Het Orderuitvoeringbeleid betreft alle financiële instrumenten. Deze worden ingedeeld in volgende productcategorieën
 - Eigen vermogensinstrumenten (aandelen, certificaten van aandelen).
 - Schuldinstrumenten (obligaties, converteerbare obligaties, reverse convertibles, achtergestelde perpetuele en/of hybride obligaties, geldmarktinstrumenten).
 - Genoteerde derivaten (opties op aandelen en aandelenindices, rente, krediet, valuta, grondstoffen, emissierechten)
 - Gestructureerde financieringsinstrumenten.
 - Ter beurse verhandelde fondsen (trackers en closed end fondsen) en andere instrumenten (warrants, turbo's, vastgoedcertificaten).
 - Niet ter beurse verhandelde financiële instrumenten (open end fondsen, goud), en in het algemeen alle financiële instrumenten die niet op een gereguleerde markt zijn toegelaten.
- Met uitzondering van schuldinstrumenten worden voor elke productcategorie alle uitvoeringskosten van een order (vergoedingen die betaald worden aan de uitvoerende correspondent, aan de plaats van uitvoering, bij orderafwikkeling aan verrekening- en/of vereffeningstellingen) door de Beursvennootschap voor haar eigen rekening genomen. Zij worden niet doorgerekend aan de Cliënt. Voor de realisatie van het beste resultaat ten opzichte van de Cliënt houdt de Beursvennootschap daarom in mindere mate rekening met de uitvoeringskost. Om die reden zal de Beursvennootschap bij het streven naar het “beste resultaat” voor de Cliënt vooral belang hechten aan:
 - De uitvoeringsprijs (zo laag mogelijk voor een aankoop en zo hoog mogelijk voor een verkoop).
 - De snelheid van uitvoering.
 - De waarschijnlijkheid dat een order (volledig) kan uitgevoerd worden.

Voor schuldinstrumenten is het niet altijd mogelijk om de uitvoeringskosten te bepalen. Om vergelijkbaarheid van prijzen mogelijk te maken, worden eventuele uitvoeringskosten daarom bij de uitvoeringsprijs opgeteld.

- De Beursvennootschap maakt in de uitvoeringswijze van orders voor geen enkele productcategorie een verschil naargelang de categorie-indeling van de betrokken cliënten. Alle orders van alle categorieën van cliënten (professioneel en niet-professioneel) worden op dezelfde wijze behandeld.
- Een order wordt uitgevoerd op een marktplaats. Met “marktplaatsen” worden bedoeld gereguleerde markten, ‘alternatieve handelsplatformen, multilaterale handelsplatformen (“MTF”), financiële instellingen die systematisch internaliseren, market makers, enzovoort. Met “thuisbeurs” wordt de gereguleerde markt bedoeld in het land waar een beursgenoteerde vennootschap haar hoofdzetel heeft (bv. de markt Euronext Brussel voor het bedrijf Ageas, de beurs van New York voor het aandeel Apple).
- Voor bepaalde productcategorieën voert de Beursvennootschap orders zelf niet uit, maar verkiest zij om die te laten uitvoeren door een correspondent die hierin gespecialiseerd is. Zo een uitvoerende correspondent wordt een “executing broker” genoemd. De Beursvennootschap fungeert in voorkomend geval als “introducing broker”. Als introducing broker legt de Beursvennootschap het order via de trading applicatie van de executing broker in de markt. Zij kan daarbij zelf alle uitvoeringsmodaliteiten bepalen. De Beursvennootschap selecteert een executing broker op basis van onder meer diens orderuitvoeringbeleid waarvan de doelstellingen in lijn moeten liggen met die van de Beursvennootschap, de gebruiksvriendelijkheid en mogelijkheden van de orderuitvoering applicatie, de verschillende marktplaatsen waarop orders voor cliënten via de executing broker uitgevoerd kunnen worden, de aangerekende uitvoeringskosten, de reputatie van de executing broker, de kwaliteit van de rapportering en de effectbewaring. De Beursvennootschap evalueert periodiek haar executing brokers, en volgt hun best execution (indien technisch mogelijk) en eventueel vastgestelde knipperlichten op.
- Opdat de Cliënt het beste resultaat van een orderuitvoering kan verifiëren, zal het transactieborderel steeds de uitvoeringskoers, de naam van de marktplaats, en de dag en het uur van de uitvoering vermelden.
 - Wanneer een order gespreid in de tijd wordt uitgevoerd, wordt de gemiddelde transactiekoers vermeld. Het precieze uur van uitvoering kan dan in voorkomend geval niet gegeven worden.
 - Wanneer een order gespreid op verschillende marktplaatsen (“multi venue”) uitgevoerd wordt, wordt de thuishmarkt van het effect op het borderel vermeld. ICT technisch kan er namelijk op een transactieborderel maar één marktplaats vermeld worden. De lijst met marktplaatsen met bijhorende

tijdstippen waarop een order multi venue werd uitgevoerd, kan evenwel door de Beursvennootschap op verzoek aangeleverd worden.

- MiFID zijn Europese richtlijnen die in Belgisch recht werden omgezet. Deze regels en criteria gelden in principe voor alle financiële markten binnen de EER. Hoewel de Beursvennootschap het beste resultaat nastreeft bij haar orderuitvoering op alle financiële markten wereldwijd, kan zij niet garanderen dat de specifieke MiFID bepalingen gerealiseerd kunnen worden op markten buiten de EER.
- Wanneer een financieel instrument maar op één financiële markt noteert of maar bij één financiële instelling verhandelbaar is, dan heeft de Beursvennootschap geen keuze qua orderuitvoering. Een vergelijkingsoefening om tot een beste resultaat te komen, is in dat geval niet mogelijk. Deze beperking is bijvoorbeeld van toepassing voor orders in “Niet ter beurze verhandelde open-end fondsen”.
- Financiële instrumenten die niet systematisch noteren op een marktplaats of waarvoor een financiële instelling niet op systematische wijze een faire transactieprijs berekent, kunnen door de Beursvennootschap verhandeld worden op de Expert markt van Euronext Brussel. Dit is een niet-gereguleerde markt die de principes van de vroegere openbare veiling volgt.
- Het orderuitvoeringbeleid betreft een middelenverbintenis. De Beursvennootschap kan bijgevolg het beste resultaat niet voor iedere orderuitvoering garanderen. Indien beroep wordt gedaan op een executing broker, is de Beursvennootschap enkel aansprakelijk voor de selectie van deze executing broker (op basis van de hierboven vermelde criteria) doch niet voor eventuele fouten van deze laatste.
- Wanneer een cliënt een order doorgeeft met een specifieke instructie (bv. qua marktplaatskeuze), dan kan dit mogelijks interfereren met het Orderuitvoeringbeleid. Daardoor bestaat de kans dat niet noodzakelijk het beste resultaat voor de Cliënt bekomen wordt. De Beursvennootschap zal niettemin zo'n order steeds conform de specifieke instructie van de Cliënt uitvoeren.
- In geval van overmacht of in uitzonderlijke omstandigheden (bijvoorbeeld wanneer communicatielijnen niet naar behoren werken of trading applicaties niet beschikbaar zijn) is het mogelijk dat een order niet volgens het Orderuitvoeringsbeleid wordt uitgevoerd. De Beursvennootschap zal in voorkomend geval alsnog trachten het order uit te voeren en daarbij het beste resultaat na te streven.

Beursgenoteerde eigen vermogensinstrumenten (aandelen, certificaten van aandelen), fondsen (trackers/etf en closed end) en andere instrumenten (warrants, turbo's, vastgoedcertificaten)

- Voor orders in effecten van deze productcategorieën maakt de Beursvennootschap gebruik van executing brokers. De belangrijkste is:
 - KBC Securities
- Deze executing brokers bepalen op basis van hun orderuitvoeringsbeleid op welke marktplaats een order uitgevoerd wordt om het beste resultaat te bekomen. Daarbij kan een order ook “multi venue” uit (over verschillende marktplaatsen tegelijk) uitgevoerd worden. Volgende lijst verschaft een overzicht van mogelijke marktplaatsen waarop orders voor uitgevoerd kunnen worden. Deze lijst is niet exhaustief. Orders kunnen ook op andere marktplaatsen uitgevoerd worden wanneer dit conform is met het orderuitvoeringsbeleid van de executing broker.

Copenhagen	Luxembourg
Dublin	Milan
Euronext Amsterdam	New York
Euronext Brussels	Oslo
Euronext Paris	Stockholm
Frankfurt	Sydney
Helsinki	Tokyo
Hong-Kong	Toronto
Johannesburg	XETRA / Germany
Knight (KNEM)	Zurich
London	

- Er wordt maximaal getracht om orders zo snel mogelijk en aan één zelfde prijs uit te voeren. Dit is echter niet mogelijk wanneer het ordervolume erg groot is of wanneer het een effect betreft dat dagelijks maar met beperkt volume verhandeld wordt. In voorkomende gevallen zal de Beursvennootschap het beste resultaat (een marktconforme koers) voor de Cliënt nastreven door ofwel het order gespreid in de tijd uit te voeren, ofwel een tegenpartij te zoeken waarmee een groot volume rechtstreeks verhandeld kan worden.
- Het kan dat cliënten zeer kleine posities in hun beleggingsportefeuille overhouden. Bij een verkoop weegt de factor “kosten” dan zwaar door. In het belang van de cliënt kan het voorkomen dat de Beursvennootschap die positie tijdelijk overneemt.

Genoteerde derivaten (opties op aandelen en aandelenindices, rente, valuta, grondstoffen)

- De Beursvennootschap kiest er strategisch voor om geen orders in genoteerde derivaten meer uit te voeren.

Schuldinstrumenten (obligaties, converterbare obligaties, reverse convertibles, achtergestelde perpetuele en/of hybride obligaties, geldmarktinstrumenten)

- Overheids- en bedrijfsobligaties kunnen zowel op marktenplaatsen noteren als buiten beurs en dus rechtsreeks met een tegenpartij verhandeld worden. Schuldinstrumenten worden gebruikelijk niet op een gereguleerde markt verhandeld. In bijna alle gevallen zal de Beursvennootschap zelf het order uitvoeren in de markt of tegenover een tegenpartij. Voor schuldinstrumenten zal de Beursvennootschap dus vrijwel nooit beroep doen op correspondenten.
- Enkel in het zeldzame geval wanneer een schuldinstrument op een gereguleerde markt noteert, zal de Beursvennootschap gebruik maken van een executing broker. Dat is in voorkomend geval:
 - KBC Securities
- De belangrijkste marktplaats waarop gehandeld wordt, is
 - Bloomberg MTF.
- De belangrijkste tegenpartijen waarmee de Beursvennootschap handelsovereenkomsten heeft afgesloten om obligaties orders voor rekening van cliënten tegenover uit te voeren, zijn de volgende (niet exhaustieve lijst):

Belfius	JP Morgan
BNP Paribas (Cortex)	KBC
Bondpartners	OCTO Finance
Degroof Petercam	ODDO
DNB Markets	Rabobank
ING	SFI Markets

- Wanneer een cliënt een schuldinstrument verkoopt, dan gebeurt dit aan de beste uitvoeringsprijs die in de markt mogelijk is (gegeven de waarschijnlijkheid van uitvoering). Indien de Beursvennootschap weet dat andere cliënten op zoek zijn naar zo'n schuldinstrument, dan kan het order aan dezelfde prijs geïnternaliseerd worden. De Beursvennootschap neemt hier geen marge op en de aankopende cliënt heeft met zekerheid de allerbeste uitvoeringsprijs.

Niet ter beurze verhandelde financiële instrumenten (open end fondsen, goud)

- De Beursvennootschap geeft orders voor cliënten in deelnemingen in instellingen voor collectieve beleggingen (“ICB”) van het open end type door correspondenten. De belangrijkste executing brokers zijn:
 - KBC Securities
 - MFEX
 - Banque de Luxembourg
- Een order in een ICB kan doorgegeven worden tot een bepaald tijdstip (bijvoorbeeld tot 11u in de voormiddag). Dit tijdstip wordt de “cut off” genoemd. Het wordt enerzijds vastgelegd in het prospectus van het betrokken fonds, en anderzijds bepaald door praktische beperkingen bij de executing broker. Orders die de Beursvennootschap na het cut off tijdstip ontvangt, kunnen pas op de eerstvolgende werkdag uitgevoerd worden.

- Orders voor cliënten in goud (lingots en muntstukken) voert de Beursvennootschap zelf uit. Haar tegenpartij hierbij is Stevens & Cie Wissel/Exchange nv. De Beursvennootschap en Stevens & Cie Wissel/Exchange zijn verbonden ondernemingen wiens activiteiten strikt gescheiden zijn.

Bewijslast

- Indien de Cliënt hierom verzoekt, zal de Beursvennootschap aantonen dat voor een bepaalde transactie al dan niet het beste resultaat bekomen werd binnen de bepalingen van het Orderuitvoeringbeleid dat op dat ogenblik van toepassing was. De Beursvennootschap zal binnen de 5 werkdagen na het toekomen van het schriftelijk verzoek, de bewijsstukken aan de Cliënt bezorgen. Een administratieve kost zal hiervoor aangerekend worden.
- Documenten en bestanden die het beste resultaat van een orderuitvoering moeten kunnen aantonen, worden tot maximaal 3 jaar na transactiedatum bewaard. Nadien zijn zij niet meer beschikbaar.

Periodieke evaluatie + aanvaarding van aanpassingen

- Het Orderuitvoeringbeleid van de Beursvennootschap wordt vooraf aan de Cliënt overhandigd. De Cliënt bevestigt formeel door de ondertekening van de Overeenkomst elke bepaling van het Orderuitvoeringbeleid te hebben gelezen, begrepen en te aanvaarden. Door een cliëntrelatie met de Beursvennootschap aan te gaan, stemt de Cliënt in met dit orderuitvoeringbeleid. Het geldende beleid kan steeds geraadpleegd worden in elk kantoor van de Beursvennootschap en op haar website.
- De Beursvennootschap kan, in het licht van haar middelenverbintenis en in het belang van haar klanten, op elk ogenblik de hierboven beschreven criteria en factoren (en hun relatieve gewichten) aanpassen (zoals onder meer de criteria en factoren die zij hanteert bij de selectie en de periodieke beoordeling van haar executing brokers en tegenpartijen). Dergelijke aanpassing wordt door de Beursvennootschap beschouwd als een technische, niet-betekenisvolle wijziging. De Cliënt kan echter op eenvoudig verzoek de Beursvennootschap verzoeken om deze criteria en factoren (en hun relatieve gewichten) mee te delen.
- De Beursvennootschap evalueert haar Orderuitvoeringbeleid minstens eenmaal per jaar. Betekenisvolle wijzigingen zullen meegedeeld worden aan de Cliënt. Indien de Cliënt binnen de dertig dagen na de kennisgeving niet schriftelijk reageert, wordt hij geacht met de wijziging in te stemmen.
- Door aanvaarding van dit Orderuitvoeringbeleid, via de ondertekening van de Overeenkomst, geeft de Cliënt expliciet de toestemming aan de Beursvennootschap om transacties uit te voeren op niet-gereguleerde markten, in de gevallen en op de wijze beschreven door voormeld Orderuitvoeringbeleid. Deze toestemming blijft van kracht bij latere wijzigingen van het Orderuitvoeringbeleid waarmee de Cliënt zou instemmen door niet schriftelijk te reageren.