



Beleid Hof Hoorneman Bankiers NV inzake orderuitvoering

Introductie

Hof Hoorneman Bankiers NV (hierna: Hof Hoorneman) heeft een wettelijke verplichting bij het uitvoeren van cliëntorders of het versturen van orders naar andere bedrijven die zorgen voor de uitvoering. Deze verplichting bestaat eruit dat alle redelijke stappen genomen moeten worden om het best mogelijke resultaat voor de cliënt te verkrijgen, waarbij een aantal factoren dat bij de uitvoering van belang is, in acht moeten worden genomen. Omdat Hof Hoorneman diensten verricht op het gebied van vermogensbeheer, ontstaat er een cliëntorder op het moment dat Hof Hoorneman besluit om namens een cliënt in financiële instrumenten te handelen. Daarnaast voert Hof Hoorneman orders uit voor cliënten waarbij het uitsluitend gaat om orderuitvoering zonder advies (execution only).

In dit beleid wordt gedefinieerd hoe Hof Hoorneman een juiste standaard van kwaliteit van uitvoering verkrijgt. Er staat in hoe, waar en met wie Hof Hoorneman handelt wanneer Hof Hoorneman voor en namens haar cliënten handelt. Dit beleid beschrijft hoe Hof Hoorneman omgaat met de belangrijkste aspecten van het orderuitvoeringsproces, namelijk:

1. Uitvoeringscriteria;
2. Uitvoeringsfactoren;
3. Plaats van uitvoering en proces;
4. Structuur van provisies;
5. Specifieke instructies;
6. Afhandeling cliëntorders; en
7. Monitoring en toetsing.

De financiële instrumenten die onder dit beleid vallen zijn:

- financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt (ongeacht of de transactie wordt uitgevoerd op een gereglementeerde markt); en
- overige financiële instrumenten die niet zijn genoteerd op en niet worden verhandeld via een gereglementeerde markt, bijvoorbeeld OTC-transacties (buitenbeurstransacties).

De trading desk dient formele procedures te volgen waarmee uitvoering wordt gegeven aan dit beleid. De verantwoordelijke proceseigenaar dient minimaal eens per jaar de procedures te beoordelen. De procedures en eventuele wijzigingen hierop dienen te zijn/worden goedgekeurd door de directie op voorstel van de verantwoordelijke proceseigenaar.

1. Uitvoeringscriteria

De uitvoeringscriteria zijn:

1. de kenmerken van de cliënt inclusief de categorie van de cliënt, te weten niet-professioneel of professioneel;
2. de kenmerken van de cliëntorder;
3. de kenmerken van de financiële instrumenten waarop de order betrekking heeft; en
4. de kenmerken van de plaats van uitvoering van de order en waar de order naartoe geleid kan worden.

Deze uitvoeringscriteria worden hieronder in meer detail beschreven en geven het betreffende belang aan van de uitvoeringsfactoren bij het uitvoeren van de betreffende order. De uitvoeringsfactoren staan hieronder beschreven.

1. Kenmerken van de cliënt

Hoewel de cliënten van Hof Hoorneman worden ingedeeld als niet-professionele of professionele belegger, voldoet Hof Hoorneman op dezelfde wijze ten aanzien van al haar cliënten aan haar *best execution* verplichting.

2. Kenmerken van de cliëntorder

Cliëntorders variëren in omvang, impact op de markt en al naar gelang de specifieke orderinstructies van een portefeuillebeheerder. Het is daarom mogelijk dat Hof Hoorneman haar *best execution* verplichting op verschillende manieren nakomt voor cliëntorders met verschillende kenmerken. De beslissing hoe de cliëntorder wordt uitgevoerd, wordt door de portefeuillebeheerder genomen.

In geval van een standaard koop- of verkooporder binnen de normale volumes voor het betreffende financiële instrument bijvoorbeeld, wordt de order tegen de beste prijs en de laagste kosten die op het moment van handelen voor Hof Hoorneman beschikbaar zijn, uitgevoerd. Voor grote orders echter, waarbij de impact van de handel op de markt groot kan zijn, of waarbij de beschikbare liquiditeit van de markt overschreden kan worden, moeten ook andere factoren in overweging worden genomen. In dergelijke gevallen kan het nodig zijn dat de orderuitvoering in fases plaatsvindt om aldus de impact op de markt te minimaliseren of de deal uit te voeren waar de plaats van uitvoering liquiditeit biedt. Daarom wordt in dergelijke situaties prioriteit gegeven aan het belang van volume en de waarschijnlijkheid van uitvoering van de gehele order. Voor orders waarvoor specifieke instructies gelden (bijvoorbeeld dat snelheid van groot belang is) vormen die instructies zelf de belangrijkste factor.

3. Kenmerken van de financiële instrumenten

Orders voor verschillende soorten financiële instrumenten vereisen soms verschillende methoden van uitvoering door Hof Hoorneman teneinde aan haar *best execution* verplichting te voldoen. De factoren die van belang zijn voor beursgenoteerde aandelen zullen bijvoorbeeld verschillen van die welke op OTC-transacties betrekking hebben. Hieronder geven wij een voorbeeld van de wijze waarop Hof Hoorneman rekening houdt met de kenmerken van de financiële instrumenten die worden verhandeld.

Indien een financieel instrument minder liquide is, of niet algemeen verhandelbaar is op een gereguleerde markt, dan wordt het best mogelijke resultaat behaald door een aantal factoren in aanmerking te nemen die op de betreffende handel van toepassing is.

Bijvoorbeeld:

- Indien de voorwaarden van het financiële instrument gestandaardiseerd zijn, dan wordt het financiële instrument algemeen geacht verhandelbaar te zijn of als de liquiditeit van de markt voor het financiële instrument goed is, dan vormt de credit rating van de tegenpartij en alle hieraan verbonden kosten tezamen de meest relevante factoren. Dergelijke financiële instrumenten worden ofwel op het moment van uitvoering vergeleken met waarneembare marktprijzen of, indien er geen direct vergelijkbare markt bestaat, worden concurrerende noteringen van de gekozen plaatsen van uitvoering vergeleken.
- Indien het product uniek is, of overwegend op maat gemaakt of indien de liquiditeit van de markt erg laag is, dan worden de kosten en de voorwaarden voor handel, de omvang van de order en liquiditeit belangrijke factoren naast de credit rating van de tegenpartij en de prijs van het financiële instrument. Onder sommige omstandigheden is het niet mogelijk om een prijsvergelijking te maken op het moment van de handel vanwege het feit dat het een op maat gemaakt product betreft of dat er slechts één plaats van uitvoering is voor het financiële instrument. Dit proces zal echter met de grootst mogelijke zorgvuldigheid worden uitgevoerd.

4. Kenmerken van de plaats van uitvoering

Verschillende marktfactoren en handelsvoorwaarden kunnen het belang van de verschillende uitvoeringsfactoren beïnvloeden wanneer er een cliëntorder wordt uitgevoerd of verzonden. Wij verwachten niet dat bij normale marktomstandigheden de aard van de markt of plaats van uitvoering een factor van grote invloed zal vormen.

2. **Uitvoeringsfactoren**

Hof Hoorneman is verplicht de uitvoeringsfactoren in aanmerking te nemen bij het nemen van stappen voor *best execution*. De uitvoeringsfactoren zijn:

- Prijs;
- Kosten;
- Snelheid;
- Waarschijnlijkheid dat de order ook daadwerkelijk wordt uitgevoerd;
- Omvang; en
- Aard of een andere overweging die relevant is voor de uitvoering van een order.

De meeste cliëntorders worden uitgevoerd met verwijzing naar de best beschikbare prijs, waarbij de transactiekosten die direct aan de order zijn gerelateerd in aanmerking worden genomen. Daarom is de prijs gewoonlijk de belangrijkste uitvoeringsfactor.

Echter, afhankelijk van de hierboven aangegeven uitvoeringskarakteristieken kunnen sommige of andere uitvoeringsfactoren ook in aanmerking worden genomen en de uitvoeringsfactoren kunnen een verschillende prioriteit krijgen op grond van de marktomstandigheden en de kenmerken van een cliëntorder. Het relatieve belang van de uitvoeringsfactoren voor elk type financieel instrument staat hieronder beschreven:

Aandelen

- Voor aandelen en op aandelen gebaseerde financiële instrumenten zijn prijs en kosten de belangrijkste uitvoeringsfactoren. Dit omvat elke verandering in prijs van een financieel instrument die kan worden veroorzaakt door een order die groter is dan de normale marktomvang;
- De waarschijnlijkheid van uitvoering en settlement wordt overwogen wanneer een broker wordt gekozen en geplaatst op de goedgekeurde brokerlijst. Wanneer een cliëntorder wordt uitgevoerd in een financieel instrument waarvoor de liquiditeit heel laag is, dan wordt de waarschijnlijkheid van uitvoering en settlement een belangrijker uitvoeringsfactor;
- Wij verwijzen naar de Bijlage voor een lijst met goedgekeurde brokers. De keuze van broker hangt af van de uitvoeringskarakteristieken zoals hierboven omschreven.

Vastrentende waarden

- Voor vastrentende financiële instrumenten is prijs de belangrijkste uitvoeringsfactor. Dit omvat normaal gesproken kosten, aangezien de kosten gewoonlijk zijn gereflecteerd in de prijs via de bied/laat koers;
- Het is de doelstelling van Hof Hoorneman om vastrentende handel zo snel als redelijkerwijs mogelijk is uit te voeren;
- Wanneer een cliëntorder wordt uitgevoerd in een financieel instrument waarvoor de liquiditeit heel laag is, dan wordt de waarschijnlijkheid van uitvoering en settlement een steeds belangrijker uitvoeringsfactor;
- Omvang is een factor voor orders die groter of kleiner zijn dan het normale marktvolume voor het betreffende financiële instrument. In dergelijke gevallen kan de keuze voor een plaats van uitvoering worden beïnvloed door de wens de prijsfluctuatie van het financiële instrument te minimaliseren.

Wij verwijzen naar de Bijlage voor een lijst van goedgekeurde brokers. De gekozen broker hangt af van de uitvoeringskarakteristieken, zoals hierboven beschreven.

3. Plaats van uitvoering en proces

De plaatsen van uitvoering, zoals bij richtlijn gedefinieerd, zijn:

- gereguleerde markten;
- *multilateral trading functions* (MTFs);
- beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling (d.w.z. een onderneming die, op georganiseerde, frequente en systematische basis, handelt voor eigen rekening door cliëntorders uit te voeren buiten een gereguleerde markt of een MTF); en
- market makers of andere verschaffers van liquiditeit.

Sinds Hof Hoorneman cliëntorders uitvoert en tevens bepaalde orders naar andere ondernemingen verstuurt om te worden uitgevoerd, omvat in dit beleid de term plaats van uitvoering ook andere entiteiten waarbij Hof Hoorneman orders plaatst of aan wie orders ter uitvoering worden verstuurd.

In de Bijlage is een overzicht opgenomen van goedgekeurde brokers die door Hof Hoorneman worden ingeschakeld om op een consistente basis de best mogelijke resultaten te verkrijgen voor uitvoering van cliëntorders.

Het proces van uitkiezen van en contact opnemen met een broker (plaats van uitvoering) staat hieronder beschreven voor elk type financieel instrument.

Aandelen

De plaats van uitvoering die wordt gekozen en de route er naartoe kan variëren, afhankelijk van de kenmerken van het betreffende financiële instrument en de kenmerken van de cliëntorder. Als er sprake is van een order voor een aandeel dat op een beurs wordt verhandeld en een goede liquiditeit heeft en de order valt binnen het normale marktvolume, dan kan Direct Market Access worden gebruikt om de cliëntorder uit te voeren. Indien echter sprake is van een order voor aandelen gebaseerd op een OTC financieel instrument waarvan de liquiditeit laag is, dan kan het nodig zijn met een klein aantal brokers contact op te nemen om prijzen te verkrijgen om de meest geschikte plaats van uitvoering te bepalen. Bij het kiezen van de meest geschikte plaats van uitvoering worden de uitvoeringsfactoren die staan vermeld in het voorgaande onderdeel in aanmerking genomen.

Vastrentende waarden

In de meeste gevallen bestaat het proces waarbij een broker wordt gekozen uit het verkrijgen van koersindicaties van brokers. Het aantal koersindicaties dat wordt verkregen varieert afhankelijk van de kenmerken van het financiële instrument, maar zal gewoonlijk tussen twee en zes liggen. In geval van orders voor staats- of bedrijfsobligaties, waarvoor de liquiditeit laag is, kan het de juiste weg zijn om een klein aantal brokers in te schakelen - misschien slechts één om de impact op de markt te minimaliseren - om prijzen te verkrijgen om de beste plaats van uitvoering te bepalen. Bij het kiezen van de meest geschikte plaats van uitvoering worden de uitvoeringsfactoren die staan vermeld in het voorgaande onderdeel in aanmerking genomen.

4. Structuur van provisies

De cliënten betalen voor het uitvoeren van effectentransacties provisies aan Hof Hoorneman volgens een vooraf overeengekomen kostentabel. De provisies die brokers in rekening brengen, komen ten laste van Hof Hoorneman.

5. Specifieke instructies

Wanneer een portefeuillebeheerder specifieke instructies geeft voor uitvoering van een cliëntorder, dan zal Hof Hoorneman deze instructies opvolgen.

Hierbij voldoet Hof Hoorneman aan haar *best execution* verplichting voor het deel van de cliëntorder waar de specifieke instructie betrekking op heeft. Hierdoor is Hof Hoorneman overigens niet verlost van haar *best execution* verplichting met betrekking tot andere delen van de cliënt order die niet onder de specifieke uitvoeringsinstructie vallen.

6. Afhandeling cliëntorders

Hof Hoorneman houdt zich aan procedures en protocollen die een directe, juiste en efficiënte afhandeling van cliëntorders ten opzichte van andere cliëntorders bieden.

Hof Hoorneman streeft in alle gevallen een directe afhandeling van cliëntorders na, waarbij het betreffende financiële instrument in aanmerking wordt genomen. Voor een aandeel verhandeld op de beurs vindt de uitvoering, indien liquiditeit en omvang van de order dat toelaat, gewoonlijk binnen één dag plaats. In geval van een incurant *cash-based* financieel instrument zoals een bepaalde uitgifte van *medium-term notes* kan een directe afhandeling betekenen dat deze over een langere periode plaatsvindt.

Cliëntorders worden uitgevoerd in de volgorde van ontvangst hiervan door de trading desk. Alle uitgevoerde cliëntorders worden door de trading desk genoteerd. Dit wordt elektronisch gedaan binnen een ordermanagementsysteem.

7. Monitoring en toetsing

De interne beheersing/interne audit functie binnen Hof Hoorneman voert continu monitoring uit van de effectiviteit van dit orderuitvoeringsbeleid en de protocollen binnen Hof Hoorneman om hieraan te voldoen, teneinde eventuele tekortkomingen te identificeren en te corrigeren. Regelmatig wordt met medewerking van de trading desk beoordeeld of de plaatsen van uitvoering die in dit beleid staan vermeld, het best mogelijke resultaat voor de cliënt bieden of dat Hof Hoorneman wijzigingen moet aanbrengen aan haar uitvoeringsprotocollen. Alle wijzigingen die worden aangebracht met betrekking tot de plaatsen van uitvoering die in dit beleid staan vermeld, worden aan cliënten gecommuniceerd via de website van Hof Hoorneman, www.hofhoorneman.nl.

Elk jaar bekijkt de Directeur Beleggingen dit uitvoeringsbeleid en de uitvoeringsprotocollen van Hof Hoorneman opnieuw. Een dergelijk onderzoek vindt ook plaats op ieder moment dat compliance monitoring aangeeft dat er zich een belangrijke verandering heeft voorgedaan die invloed heeft op het vermogen van Hof Hoorneman om op consistente wijze de best mogelijke orderuitvoeringsresultaten te behalen met gebruikmaking van de plaatsen van uitvoering die in dit uitvoeringsbeleid staan beschreven.

Hof Hoorneman licht haar cliënten via haar website www.hofhoorneman.nl in wanneer er een belangrijke wijziging in de uitvoeringsregels of het uitvoeringsbeleid worden doorgevoerd.

Gouda, september 2011

Bijlage – Goedgekeurde brokerlijst

(E = Aandelen, FI = Vastrentende waarden)

ABN AMRO/RBS	E
AEK	E
BNP Paribas	E
CIMB-GK Securities	E
Collins Stewart Plc	E
Fortis Bank	E
Hypovereinsbank	E
Keijser Securities	E
Knight Libertas	E
Petercam	E
Piraeus Securities	E
Evolution Securities	E
Guy Butler	E
KBC Securities	E
Kempen & Co	E
Morgan Stanley	E
SNS Securities	E
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	E

Evolution Securities	FI
Guy Butler	FI
KBC Securities	FI
Kempen & Co	FI
Alexander Securities	FI
Amstel Securities	FI
Cheuvreux	FI
Deutsche Bank	FI
Dolmen Securities	FI
Fortis Securities LLC Hoare Capital M	FI
ING	FI
Instinet	FI
Jefferies	FI
JP Morgan	FI
Kepler Capital Markets	FI
Merrill Lynch	FI
Rabo Securities	FI
RIA Capital markets Ltd	FI
UBS	FI
Royal Bank of Scotland	FI