

AFS Vermogensbeheer B.V. (AFS) streeft naar het best mogelijke resultaat bij de uitvoering van orders voor de portefeuille van cliënten (“*best execution*”). Hierbij wordt rekening gehouden met door MiFID gestelde eisen ten aanzien van de uitvoering van de orders (prijs, uitvoeringskosten, snelheid van uitvoering, waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling, omvang en aard van de orders) en met overige omstandigheden die naar mening van AFS van belang zijn voor een optimale dienstverlening (kennis, ervaring en serviceniveau).

AFS laat haar orders door drie partijen uitvoeren:

- Binck Bank N.V. (hierna Binck)
- Theodoor Gilissen Bankiers N.V. (hierna TGB)
- ANT trust N.V. (hierna ANT)

De orders van cliënten worden uitsluitend via de depotbank uitgevoerd, waar de cliënt ook gelden en/of effecten aanhoudt. De volgende financiële instrumenten worden zowel door TGB als Binck uitgevoerd:

- Aandelen
- Obligaties
- Derivaten
- Exchange Traded Funds (ETF's)
- Beleggingsfondsen

Niet genoteerde beleggingsfondsen, hedgefonds en dergelijke worden via TGB en Binck rechtstreeks bij de uitgevers van het product of het fonds aangekocht. TGB en Binck voeren deze orders uit.

AFS biedt middels ANT een beleggersgiro voor cliënten aan. Via ANT worden alleen beleggingsfondsen en ETF's aangekocht. De orders worden rechtstreeks bij de fondsen en ETF's of via Fundsettle geplaatst en uitgevoerd tegen de dan geldende Net Asset Value (hierna: NAV). Transacties vinden 2 x per maand plaats. Het tijdstip van uitvoering en de prijs zijn onder normale omstandigheden van ondergeschikt belang aan de keuze voor het financiële instrument zelf.

TGB en Binck bepalen in beginsel zelf, conform eigen orderuitvoeringsbeleid op welk handelsplatform er gehandeld wordt om de beste uitvoering te verkrijgen. AFS beoordeelt de genomen keuzes achteraf op uitvoering.



TGB, Binck en ANT beschikken over een orderuitvoeringsbeleid dat voldoet aan de wettelijke eisen en biedt AFS de mogelijkheid om wereldwijd orders te kunnen uitvoeren. Dit heeft AFS vastgesteld door het Best Execution beleid van Binck en ANT te toetsen aan haar eigen Best Execution beleid (tevens wettelijke vereisten). AFS zal het orderuitvoeringsbeleid van Binck en ANT jaarlijks evalueren. Het orderuitvoeringsbeleid wordt tevens in de praktijk getoetst aan het beleid zoals dat door Binck en ANT is opgenomen. Eventuele tekortkomingen probeert AFS in overleg met Binck of ANT op te lossen.

Daarbij geldt dat AFS bij beheer en advies al in haar beleggingsbeslissingen elementen van *best execution* betreft. Deze elementen zijn:

- Prijs;
- Omvang en daaraan gerelateerd eventuele specifieke instructies voor de order;
- Aard / kenmerken van de financiële instrumenten zoals verhandelbaarheid, beperkingen e.d.;
- Waarschijnlijkheid van uitvoering en de plaats van uitvoering.

Wat overblijft zijn de factoren prijs en de snelheid van uitvoering. Dit zijn tevens de factoren die voor AFS de grootste relatieve weging krijgen. Onderstaand volgt een nadere uitleg.

Relatieve weging:

Voor wat betreft de relatieve weging geldt voorts het volgende. De prijs (alsmede de daarmee verbonden (uitvoerings)kosten) en de snelheid van uitvoering zijn de twee factoren die bij het uitvoeren van de order het zwaarste gewicht krijgen.

Prijs

Ongeacht de vorm van dienstverlening is de prijs een bepalend element die meetbaar de kwaliteit van orderuitvoering weergeeft. Prijsvorming valt uiteen in meerdere delen namelijk:

- liquiditeit en daarmee samenhangende de bied- en laatkoersen. Het leidt geen twijfel dat een liquide markt/ handelsplatform in de regel betere prijzen oplevert dan een illiquide markt;
- Onderhandelingskwaliteiten. Een handelaar kan een bepalende factor zijn in het uitvoeren van orders. Mede door zijn inzicht in de markt, verhoudingen tussen partijen en orders, is hij in staat om een goede prijs te bedingen. In toenemende mate echter wordt er gebruik gemaakt van geautomatiseerde systemen die na invoering van de order middels Straight Through Processing (STP) een prijs uithandelen, gebaseerd op bied- cq laat koers. In sommige gevallen echter is de handelaar nog steeds een belangrijke factor.



Als secundair element dat samenhangt met de prijs worden de (uitvoerings) kosten genoemd. Bij het evalueren van orderuitvoeringsbeleid tussen meerdere derden, komen de kosten in verhouding tot de kwaliteit van de prijsvorming aan bod. De kosten echter zijn bepalend bij de keuze van een derde en derhalve niet meer van invloed op individuele orders als de keuze voor een derde reeds is gemaakt.

De prijzen worden vergeleken met de prijzen die omstreeks de periode van het opgeven van de order zijn gemaakt en deze wordt vergeleken met de uitvoeringsprijs. Significante afwijkingen van de gemiddelde prijs dienen verklaarbaar te zijn. Dit wordt vastgelegd.

Snelheid van uitvoering

De tijd tussen het opgeven van een order en het daadwerkelijk uitvoeren is van essentieel belang. Of het nu gaat om orders met een specifieke instructie (limietorder) of om bestens orders, de snelheid waarmee een order uiteindelijk ten uitvoer wordt gebracht is een bepalende factor in de slagvaardigheid van AFS. Dit dient te gelden in rustige perioden en meer nog gedurende drukke periodes. Indien orders kunnen worden uitgevoerd op een min of meer constante snelheid, is dat een kwaliteitswaarborg voor best execution. Uitvoering geschiedt door een handelaar of middels STP.

Indien een handelaar een order uitvoert, dient hij bereikbaar te zijn en adequaat te reageren, ook gedurende drukke periodes. Hierbij is het welhaast onontkoombaar dat er vertraging ontstaat gedurende de momenten dat er veel orders binnenkomen. AFS heeft middels koersinformatie de mogelijkheid om de tijdstippen van bied en laatkoersen en uitvoeringen op de handelsplatformen te vergelijken met de daadwerkelijke uitvoering door de handelaar.

Veel vaker komt het echter voor dat orders middels STP worden verwerkt, zonder tussenkomst van een handelaar. Er wordt rechtstreeks op een bied- of laatkoers gehandeld. De snelheid waarmee een order via het scherm wordt uitgevoerd is bepalend. Dit zal bij “zware” systemen ook in piekperiodes gelijk moeten zijn.

Onder snelheid van uitvoering wordt tevens verstaan het terugmelden van een uitgevoerde order. Immers pas op dat moment wordt de zekerheid verkregen dat een order ook daadwerkelijk is uitgevoerd.

Middels de koerssystemen wordt teruggekeken op welk tijdstip een order is uitgevoerd. Dit is een middel om de snelheid van uitvoering objectief te kunnen meten.

Voor orderuitvoering (execution only) heeft AFS de ervaring dat de cliënt die van een dergelijke dienstverlening gebruikt maakt meestal specifieke instructies geeft, waardoor slechts de aspecten snelheid van uitvoering en prijs relevant zijn.



De weging van de jaarlijkse evaluatie van TGB en Binck wordt hieronder in volgorde van belangrijkheid opgesomd¹:

- Afwijkingen op uitvoeringen door TGB en Binck
- Wijzigingen in het orderuitvoeringsbeleid van TGB en Binck
- Eigen evaluatie van het orderuitvoeringsbeleid door TGB en Binck
- Structurele factoren:
 - Serviceniveau
 - Aanbod van marktplaatsen door TGB en Binck
 - Kosten zoals bewaarloon e.d.
 - Aangeboden diensten

Voor ANT geldt het volgende:

Orders worden gegenereerd door de keuzes die beheer maakt. De partijen waarbij orders worden geplaatst zijn de beleggingsfondsen en ETF's zelf, die periodiek een NAV berekenen en op die NAV wordt de cliënt afgerekend. Anders dan overige financiële instrumenten spelen daarom snelheid en prijs een ondergeschikte rol in het orderuitvoeringsbeleid. Een jaarlijkse evaluatie zal daarom bestaan uit een weging van de kosten. In directe zin zijn deze kosten niet van belang omdat de cliënt aan AFS een all-in fee betaald, indirect wel omdat onze all-in fee wel mede wordt bepaald door de kosten die ANT ons rekent.

¹ Naast de beoordeling van het orderuitvoeringsbeleid komen ook andere relevante toetsingsonderdelen aan bod, waarbij de gehele beoordeling uiteindelijk bepalend is.