

1. Indledning

Denne politik for ordreudførelse beskriver, hvordan Sparekassen Kronjylland (herefter benævnt "Sparekassen") løbende søger at opnå de bedst mulige resultater for Sparekassens kunder, når Sparekassen udfører eller videresender kunders ordrer i finansielle instrumenter i overensstemmelse med Direktiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter (MiFID-II).

Kravet om bedst mulig ordreudførelse (også benævnt best execution) betyder, at Sparekassen er forpligtet til at tage alle passende skridt til at opnå det efter omstændighederne bedst mulige resultat for dig. Sparekassen skal i den forbindelse tage hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, omfang, art og andre forhold, der er relevante for udførelsen af ordren.

2. Omfang

Kravene om best execution gælder for følgende investeringsyndelser:

- udførelse af kundeordrer vedrørende finansielle instrumenter, og
- modtagelse og videregivelse af kunders ordrer vedrørende finansielle instrumenter

2.1 Omfattede ordrer

Ordreudførelsespolitikken gælder for ordrer, som Sparekassen udfører på vegne af detailkunder og professionelle kunder. Ordreudførelsespolitikken gælder ikke for ordrer med godkendte modparter.

Politikken omfatter kunders ordrer i følgende finansielle instrumenter:

- Aktier og aktielignende instrumenter, herunder investeringsforeninger og ETF'er
- Obligationer
- Derivater

I bilag 1-3 fremgår en beskrivelse af, hvilke faktorer Sparekassen anvender for at opnå det bedst mulige resultat for dig (best execution) ved udførelse af ordrer i de ovenfor nævnte finansielle instrumenter.

3. Sammendrag for detailkunder

Dette afsnit indeholder et sammendrag af ordreudførelsespolitikken til Sparekassens detailkunder.

Når Sparekassen udfører kundeordrer for detailkunder, bestemmes det bedst mulige resultat ud fra det samlede vederlag, dvs. prisen for det finansielle instrument og de samlede udgifter, som er forbundet med udførelsen af ordren.

En specifik instruks fra dig om udførelse af ordrer kan medføre, at Sparekassen er forhindret i at følge retningslinjerne i denne ordreudførelsespolitik. I så fald vil Sparekassen opfylde sin pligt til at opnå det bedst mulige resultat for dig ved at følge din specifikke instruks.

Sparekassen har mulighed for at udføre din ordre på en markedsplads (f.eks. børsen) eller uden for en markedsplads (OTC-handel). Når din ordre udføres uden for en markedsplads, sker det som udgangspunkt med Sparekassen som modpart. Din ordre kan også overdrages til samarbejdspartnere, såfremt det vurderes bedst for den samlede eksekvering. Hvis dette er tilfældet, vil Sparekassen ikke agere som modpart.

På din anmodning vil Sparekassen dokumentere, at Sparekassen har udført din ordre i overensstemmelse med denne ordreudførelsespolitik eller din specifikke instruks.

For generel information om ordretyper henvises til Sparekassens "Betingelser for handel med værdipapirer" på Sparkron.dk/investor-beskyttelse. Se også bilag 1-3 for detaljer om ordreudførelse for specifikke finansielle instrumenter.

4. Generelle retningslinjer for ordreudførelse

Når du handler gennem Sparekassen, lægger Sparekassen vægt på at udføre din ordre på bedste vis, og om muligt efter dine ønsker. I dette afsnit beskrives Sparekassens generelle retningslinjer for ordreudførelse og for at opfylde Sparekassens forpligtelse om at opnå det bedst mulige resultat for dig.

4.1 Faktorer, der tillægges betydning for at opnå den bedst mulige udførelse af ordren (best execution)

Når Sparekassen udfører din ordre, kan Sparekassen bl.a. tage hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, ordrens omfang, art og andre forhold, der er relevante for at opnå bedst mulig udførelse af ordren (best execution faktorer).

Er du detailkunde bestemmes det bedst mulige resultat for udførelse af ordren ud fra det samlede vederlag, dvs. prisen for det finansielle instrument og de samlede udgifter, som er forbundet med udførelsen af ordren.

Er du professionel kunde bestemmes det bedst mulige resultat, som udgangspunktet, efter det samlede vederlag. Dog kan Sparekassen i særlige tilfælde tillægge de øvrige best execution faktorer større betydning. For eksempel, hvis der er indgået særlige aftaler med dig eller af hensyn til hurtighed og sandsynlighed for udførelse af ordren. Det kan ligeledes være afhængigt af det finansielle instrument (se bilag 1-3).

4.2 Specifikke kundeinstrukser

Sparekassen vil følge denne politik, medmindre du giver specifikke instrukser om, hvordan din ordre skal handles. En specifik instruks fra dig kan medføre at Sparekassen ikke skal følge retningslinjerne i denne ordreudførelsespolitik. I så fald vil Sparekassen opfylde sin pligt til at opnå bedst muligt resultat for dig ved at følge din specifikke instruks. Dette gælder uanset, om du er kategoriseret som detailkunde eller professionel kunde.

4.3 Kundekategorisering

Sparekassen kategoriserer alle kunder i overensstemmelse med reglerne for investorbeskyttelse, inden handel med finansielle instrumenter kan finde sted. Kunder kategoriseres som enten detailkunde, professionel kunde eller godkendt modpart. Kundekategoriseringen kan have betydning for ordreudførelsen.

4.3.1. Detailkunder

Sparekassen har pligt til at sikre best execution af ordrer i finansielle instrumenter udført for detail kunder.

4.3.2. Professionelle kunder

Sparekassen har pligt til at sikre best execution ved udførelse af ordrer for professionelle kunder.

Ved ordrer, hvor du anmoder Sparekassen om at stille en pris, vurderer Sparekassen konkret, om du med rimelighed kan forvente, at Sparekassen sikrer best execution. Ved vurderingen lægges der blandt andet vægt på:

- hvem der tog initiativ til transaktionen
- den almindelige markedspraksis for det pågældende finansielle instrument, herunder om du typisk indhenter priser fra flere prisstillere
- graden af prisgennemsigtighed på markedet for det pågældende finansielle instrument, og
- de oplysninger og aftaler, der foreligger mellem Sparekassen og dig, herunder om Sparekassen har påtaget sig at sikre best execution.

4.3.3. Godkendte modparter

Sparekassen har ikke pligt til at sikre best execution ved udførelse af ordrer for godkendte modparter. Dog vil Sparekassen altid på en ærlig, redelig og professionel måde varetage dine bedste interesser.

4.4 Dokumentation for best execution

På din anmodning vil Sparekassen dokumentere Sparekassens efterlevelse af denne politik eller din specifikke instruks, og at Sparekassen dermed har udført din ordre på bedste vis.

5. Udførelse af ordrer

Sparekassens tilgang til udførelse af ordrer er afhængig af det finansielle instrument, eventuelle specifikke instrukser og de gældende markedsforhold. I dette afsnit beskrives de ordretyper, handelssteder og samarbejdspartnere, der anvendes ved ordreudførelse samt øvrige forhold der kan have betydning for udførelsen af din ordre.

5.1 Valg af handelssteder

Et handelssted er det sted din ordre bliver handlet.

Et handelssted kan blandt andet være:

- et reguleret marked,
- en multilateral handelsfacilitet,
- en organiseret handelsfacilitet,
- en prisstiller
- en systematisk internalisator
- eller Sparekassen, hvis handlen gennemføres direkte med Sparekassen som modpart.

Ved valg af handelssted lægger Sparekassen vægt på de faktorer der er beskrevet i afsnit 4.1 om faktorer for best execution, herunder pris, omkostninger, hastighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, ordrens omfang, art og andre forhold.

Sparekassen udvælger og anvender de handelssteder og samarbejdspartnere, som Sparekassen vurderer, gør det muligt at opnå det bedst mulige resultat for Sparekassens kunder.

Hvis du har givet en specifik instruks om en ordre, kan handelsregler og markedsvilkår på den relevante markedsplads i visse tilfælde betyde, at Sparekassen ikke kan efterkomme din instruks. Hvis det er tilfældet, vil du blive informeret inden en eventuel handel gennemføres.

5.1.2 Handel uden for en markedsplads

Sparekassen kan også udføre ordrer udenfor en markedsplads. Dette kaldes også OTC-handler, og betyder at handlen ikke gennemføres på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet eller en organiseret handelsfacilitet.

Når din ordre udføres uden for en markedsplads, sker det som udgangspunkt ved, at Sparekassen optræder som din direkte modpart. I dette tilfælde vil Sparekassen udgøre handelsstedet for ordren.

Ved OTC-handel kan der opstå modpartsrisiko, fordi du handler det finansielle instrument direkte med Sparekassen. På din anmodning kan Sparekassen give yderligere oplysninger om konsekvenserne ved at handle uden for en markedsplads.

5.1.3. Videregivelse til samarbejdspartnere

Sparekassen kan vælge at videregive din ordre til en samarbejdspartner, hvis Sparekassen vurderer, at dette samlet set giver det bedste resultat for dig.

Hvis ordren videregives til en samarbejdspartner, vil samarbejdspartneren som udgangspunkt vælge det konkrete handelssted i overensstemmelse med samarbejdspartnerens egen ordreudførelsespolitik.

Sparekassen har udvalgt samarbejdspartnere, som har de nødvendige procedurer og systemer til at opfylde kravet om best execution.

5.1.4 Liste over væsentlige handelssteder og samarbejdspartnere

Sparekassen har udvalgt en række handelssteder og samarbejdspartnere for hver kategori af finansielle instrumenter og for henholdsvis detailkunder og professionelle kunder.

De udvalgte handelssteder og samarbejdspartnere vælges og vurderes løbende, så Sparekassen er i stand til at opfylde sin forpligtelse til at opnå det bedst mulige resultat ved udførelse af ordrer.

På [Sparkron.dk/handelssteder](https://sparkron.dk/handelssteder) kan du se Sparekassens liste over de væsentligste handelssteder og samarbejdspartnere.

5.3 Ordretyper

De ordretyper, som kan anvendes ved handel gennem Sparekassen, afhænger af det pågældende finansielle instrument og de ordretyper, som det relevante handelssted understøtter. En oversigt over tilgængelige ordretyper indenfor det pågældende finansielle instrument fremgår af bilag 1-3.

Selvom en ordretype understøttes af et handelssted, kan Sparekassen i visse tilfælde være forhindret i at tilbyde eller modtage den pågældende ordretype, eksempelvis hvis Sparekassens systemer eller forretningsgange ikke understøtter ordretypen. Sparekassen forbeholder sig derfor ret til at afvise ordretyper, som ikke kan håndteres forsvarligt eller hensigtsmæssigt af Sparekassen.

5.3.1 Særligt for stop-loss- eller take-profit-ordrer

En stop-loss- eller take-profit-ordre kan efter aftale med Sparekassen anvendes til automatisk at danne en ordre, når et på forhånd aftalt kursniveau nås.

En stop-loss-ordre anvendes typisk til at begrænse et muligt tab ved at udløse et salg eller køb, hvis kursen bevæger sig til et bestemt niveau.

En take-profit-ordre anvendes typisk til at sikre en gevinst ved at udløse et salg eller køb, når kursen når et bestemt niveau.

Den kurs, som du aftaler med Sparekassen, fungerer alene som et udløsende kursniveau for ordren. Når dette kursniveau nås, forsøger Sparekassen at gennemføre handlen på de bedst mulige vilkår i overensstemmelse med denne ordreudførelsespolitik.

Sparekassen kan ikke garantere, at handlen gennemføres til den aftalte stop-loss- eller take-profit-kurs. Den endelige handelskurs afhænger blandt andet af markedsforholdene på tidspunktet for udførelsen og af, om der findes købere eller sælgere til det aftalte kursniveau.

Ved kraftige markedsbevægelser, lav likviditet eller ekstraordinære markedsbegivenheder kan der derfor være væsentlig forskel mellem den aftalte kursniveau og den kurs, som handlen faktisk bliver gennemført til.

5.4 Sammenlægning af ordrer

Sparekassen har mulighed for at sammenlægge din ordre med andre kundeordrer eller Sparekassens egne ordrer, hvis det ikke er til ulempe for dig.

Bliver en sammenlagt ordre gennemført i sin helhed, vil afregning ske til gennemsnitsprisen. Hvis en sammenlagt ordre kun gennemføres delvist, vil afregning ske forholdsmæssigt til gennemsnitsprisen, og din ordre vil normalt blive fordelt forud for Sparekassen.

5.5 Systematisk Internalisator (SI)

Sparekassen er systematisk internalisator (SI) i visse finansielle instrumenter, som Sparekassen handler på et organiseret, hyppigt, systematisk og væsentligt grundlag, når Sparekassen udfører kundeordrer uden for en markedsplads. Dermed kan din ordre blive udført med Sparekassen som SI.

6. Særlige forhold

I dette afsnit beskrives eventuelle særlige forhold i forbindelse med udførelse af ordrer.

6.1 Ret til ikke at gennemføre ordrer

Sparekassen forbeholder sig ret til ikke at gennemføre ordrer, hvor der er mistanke eller bevis for forhold, der er omfattet af reglerne om forbud mod markedsmisbrug eller, hvor Sparekassen har mistanke om hvidvask.

Sparekassen kan annullere eller afvise ordrer, hvis handelsstedet eller samarbejdspartneren i henhold til egne regler, procedurer og markeds-vilkår afviser eller annullerer ordrer.

Sparekassen vil informere dig, hvis Sparekassen ikke er i stand til at gennemføre din ordre.

7. Overvågning og evaluering

Sparekassen overvåger og vurderer løbende om denne politik og ordre-udførelsen fungerer efter hensigten. Sparekassen vurderer bl.a. løbende om de handelssteder og samarbejdspartnere, der er en del af Sparekassens ordreudførelsespolitik giver det bedst mulige resultat. Overvågningen foretages af funktioner i Sparekassen, som arbejder uafhængigt af de medarbejdere, som udfører kundeordrer. Den løbende vurdering af politikken og om ordreudførelsen fungerer efter hensigten, foretages af handelsfunktionerne i Sparekassen, som er direkte ansvarlig for at levere best execution.

8. Ændringer i politikken

Eventuelle ændringer i Sparekassens ordreudførelsespolitik vil blive offentliggjort på Sparekassens hjemmeside.

Samtlige kunder, som Sparekassen har et løbende kundeforhold med, vil blive underrettet om eventuelle væsentlige ændringer i Sparekassens ordreudførelsespolitik.

Datoen på denne ordreudførelsespolitik henviser til datoen for de seneste ændringer. Hvis en vurdering af ordreudførelsespolitikken ikke fører til ændringer, ændres datoen på ordreudførelsespolitikken ikke.

Ordreudførelsespolitikken er gældende fra 1. oktober 2026.

Bilag 1: Aktier og aktielignende instrumenter

Dette bilag beskriver de særlige forhold, der gælder for handel med aktier og aktielignende instrumenter i forhold til at opnå best execution. Disse særlige forhold og best execution-procedurer supplerer Sparekassens ordredøftelsespolitik.

Med aktie og aktielignende instrumenter forstås blandt andet:

- Aktier
- Investeringsforeningsbeviser
- Børshandlede fonde (ETF'er) og certifikater
- American Depositary Receipts og Global Depositary Receipts

Best execution faktorer

Best execution faktorerne for aktie og aktielignende instrumenter følger ordredøftelsespolitikens afsnit 4.1.

Særligt om ordrehåndtering ved aktier og aktielignende instrumenter

For aktier og aktielignende instrumenter tilbyder Sparekassen at handle via Limiteret markedsordre. For særligt udvalgte danske aktier og investeringsforeningsbeviser tilbydes også strakshandel. I disse tilfælde vil handlen blive udført med Sparekassen som SI.

Sparekassen er medlem af Nasdaq Copenhagen for aktier og aktielignede instrumenter. Din limiterede markedsordre i danske aktier og aktielignede instrumenter noteret på Nasdaq Copenhagen vil blive handlet via børsen. Når din limiterede ordre routes ud til børsen, sker dette ved brug af en Smart Order routing (SOR) strategi, som tilbydes af Nasdaq Copenhagen. Ved brug af SOR afsøger funktionaliteten forudbestemte handelspladser efter den bedste pris på den konkrete ønskede aktie, og sørger for køb/salg, hvor prisen er bedst.

Ved handel med øvrige noterede aktier og aktielignede instrumenter videresendes din ordre til Sparekassens broker (en samarbejdspartner, som Sparekassen anvender, hvor Sparekassen ikke selv har direkte adgang til den relevante markedsplads), som sørger for, at ordren sendes til den eller de relevante markedspladser med henblik på udførelse. Sparekassens broker sørger for best execution i overensstemmelse med deres ordredøftelsespolitik eventuelt ved brug af SOR.

Særligt om unoterede investeringsforeningsbeviser

Ved handel med unoterede investeringsbeviser vil ordrer normalt blive udført til en pris, som er fastsat med udgangspunkt i indre værdi korrigeret for emissions- eller indløsningsfradrag.

En ordre i unoterede investeringsforeningsbeviser kan placeres hos pristilleren eller administrationsselskabet bag investeringsforeningsbeviset. Sparekassen kan også vælge at være modpart på handlen, forudsat at dette ikke stiller dig dårligere.

Ved handel med unoterede investeringsforeningsbeviser kan der være lang ekspeditionstid afhængig af administrationsselskabets indløsning og emissionsprocedurer.

Bilag 2: Obligationer

Dette bilag beskriver de særlige forhold, der gælder for handel med obligationer og for at opnå best execution. Disse særlige forhold og best execution-procedurer supplerer Sparekassens ordreudførelsespolitik.

Med obligationer forstås blandt andet:

- Realkreditobligationer
- Statsobligationer
- Virksomhedsobligationer

Best execution faktorer

For detailkunder følger best execution faktorerne for obligationer ordreudførelsespolitikens afsnit 4.1.

For professionelle kunder følger best execution i udgangspunktet også ordreudførelsespolitikens afsnit 4.1. I særlige tilfælde kan Sparekassen lægge højere vægt på de øvrige best execution faktorer, for eksempel på baggrund af særlige aftaler med dig og/eller af hensyn til hurtighed og sandsynlighed for udførsel.

For professionelle kunder følger desuden at ordrer i obligationer, hvor du anmoder Sparekassen om at stille en pris, vurderer Sparekassen, om du kan forvente best execution. Generelt sikres best execution ikke for obligationer, hvis kunden initierer handlen med en prisanmodning på telefon, chat eller elektronisk via en multidealer platform (f.eks. Bloomberg), da det er markedspraksis, at kunder anmoder om priser fra flere prisstillere, og der er en stor grad af prisgennemsigtighed for kunder.

Særligt om ordrehåndtering ved obligationer

For obligationer tilbyder Sparekassen handel via ordretyperne ordre og limiteret ordre.

Som udgangspunkt gennemføres din ordre med Sparekassen som modpart, og som en strakshandel til de kurser og markedsvilkår der gælder, når din ordre eller limiterede ordre er registreret.

For særligt udvalgte danske obligationer tilbyder Sparekassen strakspriser. Dette giver mulighed for at eksekvere din ordre straks på Sparekassens bindende priser via net- og mobilbank, samt via din rådgiver.

Obligationsmarkedet er i udgangspunktet et prisstiller-marked (quote driven market). Prisdannelsen for de fleste obligationer bliver fastlagt i det institutionelle marked. Obligationer har derfor ikke en kontinuerlig observerbar markedspris, da de handles udenfor en markedsplads uagtet, at de er optaget til handel på en markedsplads.

Handel med realkredit- og statsobligationer

For handel med danske realkreditobligationer og statsobligationer er prisen ofte fastsat med udgangspunkt i Sparekassens interne prismodeller, som bygger på tilgængeligt markedsdata. I særlige tilfælde kan Sparekassen også vælge at lægge ordren ud til en samarbejdspartner.

Handel med virksomhedsobligationer og andet

For handel med virksomhedsobligationer benytter Sparekassen samarbejdspartnere til udførelse af ordren.

Bilag 3: Derivater

Dette bilag beskriver de særlige forhold, der gælder for handel med derivater og for at opnå best execution. Disse særlige forhold og best execution-procedurer supplerer ordredørløsespolitikken.

Med derivater forstås blandt andet:

- Valutaderivater
- Rentederivater

Best execution faktorer

For detailkunder følger best execution faktorerne for derivater ordredørløsespolitikken afsnit 4.1.

For professionelle kunder følger best execution i udgangspunktet også ordredørløsespolitikken afsnit 4.1. I særlige tilfælde kan Sparekassen lægge højere vægt på de øvrige best execution faktorer, for eksempel på baggrund af særlige aftaler med dig og hensyn til hurtighed og sandsynlighed for udførsel.

For professionelle kunder følger desuden at ordrer i derivater, hvor du anmoder Sparekassen om at stille en pris vurderer Sparekassen, om du kan forvente best execution. Generelt sikres best execution ikke for derivater, hvis kunden initierer handlen med en prisansøgning på telefon, chat eller elektronisk via en multidealer platform (f.eks. Bloomberg), da det er markedspraksis, at kunder anmoder om priser fra flere prisstillere, og der er en stor grad af prisgennemsigtighed for kunder.

Særligt om ordrehåndtering ved derivater

Ordrer eller handel med derivater gennemføres med Sparekassen som modpart på markedsvilkår og med udgangspunkt i best execution faktorerne, som angivet i ordredørløsespolitikken. Rente- og valuta-derivater er OTC produkter, og derfor handles de ikke på en markedsplads.

Handel med derivater sker ofte via prisstillermarkeder (quote driven markets). Handler du OTC- eller skræddersyede produkter, dvs. finansielle instrumenter, som ikke er optaget til handel på en markedsplads, kontrollerer vi rimeligheden af prisen ud fra den markedsdata, som vi har tilgængelig og ved at sammenligne prisen med tilsvarende produkter. Prisdannelsen for disse instrumenter vil således typisk være baseret på markedsværdi eller værdien af de underliggende aktiver og andre relevante faktorer på markedet.

Sparekassen vil i sin prissætning herudover bl.a. tage højde for Sparekassens omkostninger ved kreditrisiko og eventuel afdækningshandler samt egenkapitalanvendelse.

Handel med valutaderivater

Ved handel med valutaderivater fastsættes prisen med udgangspunkt i priser, som Sparekassen kan opnå hos relevante markedsdeltagere for at afdække den pågældende handel. For at sikre at handlen gennemføres til en markedskurs, indhenter og anvender Sparekassen priser fra anerkendte eksterne samarbejdspartnere som reference.

Derudover vil prisen afspejle forhold som markedslivlighed, din kreditværdighed samt Sparekassens kapitalomkostninger forbundet med handlen.

Handel med valutaderivater sker altid med Sparekassen som modpart. Sparekassen kan efterfølgende vælge at afdække sin risiko hos en eller flere samarbejdspartnere, men dette er ikke en forudsætning for, at handlen gennemføres.

Den pris, som Sparekassen tilbyder dig, kan indeholde en marginal. Marginalen fastsættes på baggrund af en konkret vurdering af det enkelte

kundeforhold samt de aktuelle forhold på markedet, herunder blandt andet markedets volatilitet og likviditet. Som følge heraf kan den anvendte marginal variere mellem kunder og transaktioner.

Handel med rentederivater

Ved handel med rentederivater fastsættes prisen med udgangspunkt i priser, som Sparekassen kan opnå for den pågældende handel hos relevante markedsdeltagere. For at sikre, at handlen gennemføres til en markedskurs, indhenter og anvender Sparekassen priser fra anerkendte eksterne samarbejdspartnere som reference.

Derudover vil prisen afspejle forhold som markedslivlighed, din kreditværdighed samt Sparekassens kapitalomkostninger forbundet med handlen.

Handel med rentederivater sker altid med Sparekassen som modpart. Sparekassen kan efterfølgende vælge at afdække sin risiko hos en eller flere samarbejdspartnere, men dette er ikke en forudsætning for, at handlen gennemføres.