ING Wholesale Banking Beleid voor optimale uitvoering en orderverwerking – MiFID

1. Wanneer passen we 'optimale uitvoering' toe op klanttransacties?

Dit Beleid voor optimale uitvoering en orderverwerking van ING Wholesale Banking (het Beleid) bevat een beschrijving van ons uitvoeringsbeleid en van onze aanpak om de best mogelijke uitvoering te bieden aan onze professionele en niet-professionele klanten bij het verwerken en uitvoeren van orders in financiële instrumenten (zoals die worden gedefinieerd in de herziene Richtlijn betreffende markten in financiële instrumenten van de EU (hierna: MiFID)). Dit Beleid is van toepassing wanneer ING Wholesale Banking[1] (al naargelang: 'we', 'ons' of 'onze') een opdracht accepteert om een order namens de klant uit te voeren of door te geven, of wanneer we er uitdrukkelijk in hebben toegestemd dit Beleid toe te passen.

2. Wanneer passen we optimale uitvoering niet toe?

De MiFID-regels voor optimale uitvoering gelden niet voor zogeheten in aanmerking komende tegenpartijen. Maar ook in onze contacten met in aanmerking komende tegenpartijen handelen we eerlijk, rechtvaardig en professioneel en communiceren we op een rechtvaardige, duidelijke en niet-misleidende manier. In specifieke situaties gelden de MiFID-regels voor optimale uitvoering mogelijk niet voor professionele en niet-professionele klanten of worden deze regels op een andere manier toegepast. Deze specifieke situaties worden beschreven in hoofdstuk 7 van dit Beleid.

3. Wat is optimale uitvoering?

'Optimale uitvoering' is de manier waarop wij waarborgen dat we alle noodzakelijke stappen nemen om het best mogelijke resultaat te bereiken bij de uitvoering van klantorders, rekening houdend met de volgende factoren:

- **Prijs**: dit is de resulterende prijs van het financiële instrument, exclusief onze vergoedingen voor de uitvoering. De prijs is meestal de belangrijkste factor wanneer we overwegen hoe we het beste resultaat kunnen bereiken bij de uitvoering van klantorders.
- **Kosten**: dit heeft betrekking op de commissies, vergoedingen en overige kosten die in rekening worden gebracht voor het uitvoeren van de klantorder. Wanneer we met een klant zakendoen op basis van een vaste commissie, hebben deze kosten slechts beperkte invloed op de manier waarop we de klantorder uitvoeren. Als we een regeling met de klant hebben waarin deze kosten van invloed zijn op de vergoeding die wij bij de klant in rekening brengen, maken we met de klant afspraken over de juiste manier om deze kosten te verwerken in onze uitvoeringsstrategie.
- **Snelheid**: dit is de snelheid waarmee we de klantorder kunnen uitvoeren. Indien de instructies van de klant expliciet of impliciet een snelheid voor de orderverwerking specificeren, volgen we deze instructies, tenzij we een onmiddellijk en substantieel conflict met de prijs constateren. Indien de klantinstructies geen melding maken van snelheid voeren we de order uit met een snelheid die naar onze mening de juiste balans treft tussen het creëren van een marktimpact en het tijdig uitvoeren van de order om het uitvoeringsrisico te beperken.
- **Waarschijnlijkheid van uitvoering**: dit is de waarschijnlijkheid waarmee we in staat zijn de order van de klant (of althans een substantieel deel hiervan) uit te voeren. Deze factor wint aan gewicht in situaties waarin de toegang tot liquiditeit in het desbetreffende instrument op een of andere manier beperkt is.
- **Waarschijnlijkheid van afwikkeling**: we verwachten dat de transacties die we voor onze klanten uitvoeren, tijdig worden afgewikkeld. In het algemeen is op aandelenmarkten de waarschijnlijkheid van afwikkeling geen significante factor. Maar onder specifieke omstandigheden beschouwen we de waarschijnlijkheid van afwikkeling als een belangrijkere factor dan de prijs.
- **Omvang van de klantorder**: dit is de omvang van de order relatief ten opzichte van de gemiddelde omzet in een specifiek financieel instrument. De omvang van de klantorder kan een belangrijke factor zijn als de order groter is dan de gemiddelde dagelijkse omzet in een bepaald financieel instrument, bijvoorbeeld indien sprake is van bloktransacties. Grootschalige transacties kunnen een negatief effect hebben op de prijs van een financieel instrument, indien ze rechtstreeks en in één blok worden uitgevoerd op een plaats van uitvoering. Wanneer een klant een dergelijke order geeft, is het mogelijk dat wij de prijs en de snelheid niet als de belangrijkste factoren beschouwen. Bij het geven van een omvangrijke order is het voornaamste belang van de klant mogelijk het opbouwen of afbouwen van een substantiële positie in een specifiek financieel instrument. Onder dergelijke omstandigheden kunnen wij de waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling als de belangrijkste uitvoeringsfactoren zien.
- **Aard van de klantorder**: soms brengt de aard van de order voorwaarden of beperkingen met zich mee bij de uitvoering van de order. Zo krijgen we bij de uitvoering van een limietorder vaak te maken met beperkingen. Bijvoorbeeld wanneer bepaalde plaatsen van uitvoering geen limietorders accepteren. In een dergelijk geval nemen we alle overige uitvoeringsfactoren in aanmerking om het best mogelijke resultaat voor de klant te behalen op de plaatsen van uitvoering die bereid zijn de limietorder te verwerken.
- Alle overige relevante factoren voor de orderverwerking.

1 In de context van dit Beleid voor optimale uitvoering en orderverwerking van ING Wholesale Banking wordt met de naam ING Wholesale Banking nadrukkelijk ook Financial Markets van ING Wholesale Banking bedoeld. ING Wholesale Banking is een handelsnaam van ING Bank N.V. en haar kantoren en dochtermaatschappijen.

CPL001 0822 © ING Bank N.V.

4. Hoe bepalen we het relatieve gewicht van de uitvoeringsfactoren?

Bij het uitvoeren van orders namens onze klanten gaan we uit van optimale uitvoering op basis van de bovengenoemde factoren, onze commerciële ervaring en ons beste oordeel in het licht van de beschikbare marktinformatie en de liquiditeit van het financiële instrument op het desbetreffende moment. Daarbij houden we rekening met de eigenschappen van:

- de klant, onder andere door af te wegen of het een professionele klant, een niet-professionele klant of een in aanmerking komende tegenpartij is;
- de order en het financiële instrument;
- de mogelijke plaatsen van uitvoering voor de order.

Voor een klant die in het kader van de MiFID wordt beschouwd als "**niet-professioneel**" bepalen we het best mogelijke resultaat in termen van de totale tegenprestatie. Dit betekent dat optimale uitvoering wordt bepaald door de prijs en uitvoeringskosten. De overige hierboven genoemde factoren kunnen echter prioriteit krijgen indien ze bijdragen aan het realiseren van het best mogelijke resultaat in termen van de totale tegenprestatie.

Bij een klant die volgens MiFID wordt geclassificeerd als "**professioneel**", zijn de prijs en de kosten doorgaans de belangrijkste uitvoeringsfactoren. We houden echter rekening met de overige factoren in de context van alle relevante omstandigheden, zoals de vraag of er ruimte is voor een koersverbetering.

Los van eventuele wettelijke verplichtingen op dit gebied houden we ons aan de hoogste standaarden van integriteit en rechtvaardigheid bij de uitvoering van klantorders. Daarnaast nemen we altijd afdoende maatregelen om het best mogelijke resultaat te behalen bij het uitvoeren van orders voor onze professionele en niet-professionele klanten.

5. Selectie van plaats van uitvoering en makelaar

Bij het selecteren van plaatsen van uitvoering die wij geschikt achten voor de uitvoering van klantorders houden we rekening met de volgende selectiefactoren en overwegingen:

- de kwaliteit van de beschikbare liquiditeit voor het betreffende financiële instrument;
- de kwaliteit van uitvoering (inclusief prijs, kosten en snelheid);
- de kwaliteit van de beheerder van de plaats van uitvoering;
- de kwaliteit van de plaats van uitvoering (inclusief betrouwbaarheid, continuïteit van de handel en kredietwaardigheid);
- de kwaliteit van gerelateerde clearing- en afwikkelingsfaciliteiten; en
- alle andere factoren die relevant kunnen zijn voor het bereiken van optimale uitvoering.

In bijlage 1 bij dit Beleid geven we aan wat het relatieve gewicht is van voornoemde factoren en overwegingen met betrekking tot de selectie van plaatsen van uitvoering voor aandelen, vastrentende beleggingen en derivaten. In bijlage 2 bij dit Beleid worden de door ons gebruikte plaatsen van uitvoering vermeld.

Op grond van bovenstaande factoren selecteren we de meest geschikte plaats voor uitvoering van uw order. Indien er slechts één plaats van uitvoering is waar we de order kunnen uitvoeren, selecteren we deze plaats van uitvoering.

6. Uitvoeringsmethoden

We voeren klantorders uit volgens een van de onderstaande methoden of een combinatie van deze methoden:

- **Rechtstreeks** op een gereglementeerde markt (RM), een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) of een georganiseerde handelsfaciliteit (OTF) waarvan we lid of deelnemer zijn. Zie bijlage 2 voor een overzicht van onze actuele lidmaatschappen van RM's, MTF's en OTF's.
- **Indirect** op een RM, MTF of OTF, indien we niet rechtstreeks lid of deelnemer zijn van het desbetreffende handelsplatform. In dergelijke gevallen werken we samen met een of meer leden of deelnemers van het handelsplatform, met wie we een overeenkomst hebben gesloten voor het verwerken van klantorders voor het desbetreffende platform.

Let op: teneinde optimale uitvoering voor onze klanten te realiseren, structureren we onze vergoedingen en commissies niet zodanig dat onrechtvaardig onderscheid wordt gemaakt tussen plaatsen van uitvoering.

Indien we klantorders uitvoeren buiten het kader van de regels van een RM, MTF of OTF, wordt dit buitenbeurshandel genoemd. Bij buitenbeurshandel hanteren we een van de volgende methoden om een klantorder uit te voeren:

- buiten een RM, MTF of OTF met geselecteerde, hoogwaardige tegenpartijen die tegen het eigen boek handelen of optreden als systematic internaliser (SI);
- buiten een RM, MTF of OTF door een klantorder te matchen met een overeenkomende order van een andere klant, voor zover dit wettelijk is toegestaan;
- tegen ons eigen boek inclusief onze SI;
- tegen het boek van een andere broker of beleggingsonderneming; of
- via onderhandse handel ('over the counter', hierna: OTC), waarbij de broker speciale regelingen treft met een handelsfaciliteit voor de uitvoering van de order.
- Zonder expliciete voorafgaande toestemming van de klant is het ons niet toegestaan om klantorders buiten de beurs uit te voeren. Hiertoe dient de klant de toestemmingsverklaring voor buitenbeurshandel in te vullen.

NB: klanten dienen er rekening mee te houden dat zij tegenpartijrisico lopen wanneer ze buiten de beurs handelen. Dit risico houdt in dat de tegenpartij (wij of een andere externe partij) in het geval van insolventie mogelijk niet aan

zijn contractuele verplichtingen jegens de klant kan voldoen. Bij handelen op de beurs kan het tegenpartijrisico beperkt zijn omdat de handelstransactie van de klant doorgaans wordt uitgevoerd met een centrale tegenpartij (CTP). CTP's zijn onderhevig aan financieel toezicht en diverse regels voor risicobeheersing, zoals hoge kapitaalbuffers en voorschriften voor zekerheidstelling, zodat een betere bescherming tegen tegenpartijrisico is gewaarborgd.

7. Specifieke situaties

Onder bepaalde omstandigheden passen we het beginsel van optimale uitvoering mogelijk op een specifieke manier toe. Hierbij maken we onderscheid tussen de volgende specifieke situaties:

a. Offerteaanvraag

Wanneer we op aanvraag een offerte opstellen of over een prijs onderhandelen met een professionele of niet-professionele klant, beoordelen we van geval tot geval of de uitvoering van de klantorder daadwerkelijk kan worden beschouwd als een uitvoering namens de klant. Dit hangt er in het algemeen van af of de klant zich werkelijk op ons verlaat om zijn of haar belangen te beschermen met betrekking tot de prijs en andere aspecten van de transactie die beïnvloed kunnen worden door de keuzes die wij maken tijdens uitvoering van de order.

Om te beoordelen of dit Beleid van toepassing is in de context van een offerteaanvraag, houden we rekening met de onderstaande vier cumulatieve factoren:

- de initiatiefnemer van de transactie – wanneer wij de klant benaderen en voorstellen om een transactie aan te gaan, is het waarschijnlijker dat de klant zich op ons verlaat. Als de transactie door de klant wordt geïnitieerd, is het minder waarschijnlijk dat de klant zich op ons verlaat;
- De gewoonte van marktspelers om zich 'te oriënteren' – indien de gebruikelijke gang van zaken op de markt is dat de klant verantwoordelijkheid neemt voor de prijs en andere aspecten van de transactie en het ook gebruikelijk is dat de klant offertes bij andere partijen opvraagt, is het minder waarschijnlijk dat de klant zich op ons verlaat;
- De mate van prijstransparantie op de markt voor ons en voor de klant – indien wij toegang hebben tot koersen op de markt waarin we actief zijn, terwijl de klant hiertoe geen toegang heeft, is het waarschijnlijker dat de klant zich op ons verlaat. Indien wij in grote lijnen dezelfde toegang tot prijsinformatie hebben als de klant, is het minder waarschijnlijk dat de klant zich op ons verlaat; en
- Of er sprake is van een overeenkomst of een andere informatie-uitwisseling tussen ING en de klant waarbij beide partijen afspreken of, en zo ja op welke manier, ING optimale uitvoering zal toepassen.

Indien we na afweging van bovengenoemde factoren besluiten dat de klant zich niet werkelijk op ons verlaat om optimale uitvoering toe te passen bij de uitvoering van de klantorder, is het beginsel van optimale uitvoering naar onze mening niet van toepassing.
Bijvoorbeeld op FICC-markten ('Fixed Income, Currency and Commodity markets'; markten voor vastrentende producten, valuta en grondstoffen) kunnen we handelen met klanten via elektronische handelsplatforms van derden die verschillende liquiditeitsbronnen samenbrengen (bijvoorbeeld Bloomberg FIT of andere elektronische handelsplatforms). In dat geval zijn de prijzen waarvoor we handelen met de klant transparant, zodat de klant zich met betrekking tot die prijzen niet op ons hoeft te verlaten wat betreft de bescherming van zijn of haar belangen. Wij zijn van mening dat in dergelijke gevallen de verplichting van optimale uitvoering niet geldt.

b. Specifieke instructies en directe markttoegang

Indien de klant ons specifieke instructies geeft met betrekking tot een order of een bepaald aspect van een order, zoals het specificeren van kenmerken van een maatwerkproduct, voeren we de order zo veel als redelijkerwijs mogelijk is, uit in overeenstemming met deze instructies. We waarschuwen de klant dat dergelijke specifieke instructies ons, voor wat betreft de elementen waarop de instructies van toepassing zijn, mogelijk hinderen bij het zetten van de stappen die we hebben gedefinieerd om het best mogelijke resultaat te realiseren bij de uitvoering van de orders.

Indien een klant ons een specifieke instructie geeft met betrekking tot een bepaald onderdeel of aspect van de order, ontslaat dit ons niet van de verplichting om te komen tot optimale uitvoering met betrekking tot de overige onderdelen en aspecten van de order. Als een klant bijvoorbeeld besluit een order uit te voeren via ons systeem voor directe markttoegang ('direct market access', DMA), selecteert de klant enkele of alle parameters van de transactie. In een dergelijke situatie worden wij geacht te hebben voldaan aan onze verplichting tot optimale uitvoering met betrekking tot de door de klant gespecificeerde parameters.

c. Transacties in maatwerk-OTC-derivaten

Een voorbeeld van een transactie in maatwerk-OTC-derivaten is wanneer we onze klant een OTC-derivaat leveren dat op maat is gemaakt voor de behoeften van deze klant onder specifieke omstandigheden en waarvoor geen vergelijkbaar alternatief bestaat. Vanwege de unieke contractuele structuur die wij met de klant aangaan, is het in de context van transacties in maatwerk-OTC-derivaten niet altijd mogelijk om optimale uitvoering toe te passen door middel van vergelijking van uitvoeringsfactoren die gelden voor andere orders of instrumenten.

Bij de uitvoering van transacties in maatwerk-OTC-derivaten wordt optimale uitvoering op een andere wijze gerealiseerd. In een dergelijk geval controleren we de redelijkheid van de voorgestelde prijs door marktgegevens te verzamelen voor

gebruik bij de schatting van de prijs van het desbetreffende financiële instrument en, indien mogelijk, door soortgelijke producten te vergelijken.

We beschikken over procedures en passende waarderingssystemen om de redelijkheid van de prijzen op consistente wijze te controleren.

d. Transacties op één plaats van uitvoering

Als de order van de klant per definitie, vanwege zijn aard of vanwege specifieke instructies betrekking heeft op één bepaalde plaats van uitvoering, kan dit ertoe leiden dat de uitvoeringssnelheid de belangrijkste overweging bij de uitvoering wordt. In dergelijke gevallen zijn bijvoorbeeld vergelijkbare prijzen niet altijd beschikbaar als overweging om optimale uitvoering te realiseren.

e. Afbouwen van een positie voor de klant

Als we een positie voor de klant moeten afbouwen (bijvoorbeeld indien de klant in gebreke blijft bij een contractuele verplichting, zoals de Algemene voorwaarden van ING Wholesale Banking of een specifieke raamovereenkomst met ons), is de verplichting tot optimale uitvoering niet van toepassing.

f. Smart order routers

Een smart order router (SOR) is een geautomatiseerd proces waarbij algoritmen worden gebruikt om de routering van orders naar plaatsen van uitvoering te optimaliseren. Een SOR bepaalt een of meer parameters van de order en stelt de plaatsen van uitvoering waar de order moet worden ingediend. Een SOR kan de order bijvoorbeeld onderverdelen in 'suborders' of het tijdstip van indiening voor de order of de suborders bepalen. Bovendien kan een SOR andere technologie bevatten, die is geprogrammeerd om de methodiek toe te passen die in dit Beleid wordt beschreven. Bijgevolg wordt optimale uitvoering op een andere manier bereikt.

g. Effectenfinancieringstransacties

Effectenfinancieringstransacties ('securities finance transactions', SFT's) worden gebruikt als financieringsbron met de toezegging dat de lener of koper op een toekomstige datum equivalente effecten retourneert. Aangezien SFT's doorgaans bilateraal tussen de tegenpartijen worden overeengekomen voorafgaand aan de uitvoering, is de keuze van de plaats van uitvoering voor een SFT beperkter dan bij andere soorten transacties. Bij toepassing van de criteria voor optimale uitvoering in de context van SFT's gebruiken we daarom doorgaans niet dezelfde plaatsen van uitvoering als bij andere transacties.

Zie bijlage II voor een overzicht van de plaatsen van uitvoering die we gebruiken voor SFT's.

h. Handelsverplichting

Voor ons geldt de handelsverplichting voor aandelen en bepaalde derivaten. Dit kan zorgen voor beperking van de plaatsen van uitvoering die we kunnen gebruiken voor uitvoering van klantorders in aandelen en derivaten. Als we bijvoorbeeld een order van een klant krijgen om aandelen te kopen, is het mogelijk dat we deze order niet OTC kunnen uitvoeren, ook al leidt uitvoering buiten de beurs tot het best mogelijke resultaat in termen van totale tegenprestatie.

8. Algemene voorwaarden voor orderverwerking

a. Uitgangspunten

Op basis van MiFID zijn we verplicht om klantorders terstond, rechtvaardig en snel uit te voeren in vergelijking met orders van andere klanten en onze eigen transacties. Om dit doel te bereiken zullen we:

- orders behandelen op een niet-preferentiële manier (dat wil zeggen: aan geen enkele order zal systematisch de voorkeur worden gegeven boven een andere order);
- klantorders terstond en correct in onze systemen registreren;
- de limietorders in aandelen van de klant zo snel mogelijk uitvoeren; en
- vergelijkbare orders aggregeren ten behoeve van de (kosten) efficiëntie.

Indien we van mening zijn dat aan deze uitgangspunten wordt voldaan, gaan we vergelijkbare klantorders opeenvolgend en tijdig uitvoeren, tenzij:

- de kenmerken van de order of de heersende marktomstandigheden dit praktisch niet haalbaar maken; of
- de belangen van de klant hiermee niet gediend zouden zijn.

We informeren niet-professionele klanten over materiële problemen die zich eventueel voordoen tijdens correcte uitvoering van hun orders. Indien we verantwoordelijk zijn voor het toezien op of het regelen van de afwikkeling van een uitgevoerde order, nemen we alle redelijke maatregelen om te waarborgen dat de financiële instrumenten of fondsen terstond en correct op de rekening van de klant worden geboekt. Daarnaast nemen we alle redelijke maatregelen om te voorkomen dat misbruik wordt gemaakt van informatie over klantorders die in behandeling zijn.

b. Aggregatie van orders met orders van andere klanten

We aggregeren orders van onze klanten om ze op een efficiënte en kosteneffectieve manier uit te voeren. Door klantorders te aggregeren kunnen we uitvoeringsprijzen en makelaarscommissies verkrijgen die gunstiger zijn. Bij het aggregeren van orders behandelen we alle klanten op een eerlijke en rechtvaardige manier. We bevoordelen geen klanten boven anderen en we aggregeren orders van een klant alleen met die van een andere klant wanneer aan de volgende principes wordt voldaan:

- Het is onwaarschijnlijk dat de aggregatie van orders nadelig is voor de klanten van wie de orders worden geaggregeerd, en
- aan elke klant is meegedeeld dat de aggregatie mogelijk in het nadeel van de klant zou kunnen werken.

c. Aggregatie van klantorders met transacties voor onze eigen rekening

Wanneer wij een klantorder aggregeren met transacties voor onze eigen rekening gelden dezelfde principes, hetgeen betekent dat wij zullen melden dat een dergelijke aggregatie in het nadeel zou kunnen werken van de klant en dat we geen transacties voor onze eigen rekening zullen aggregeren als dat nadelig is of kan zijn voor de klantorder.

Wanneer we een klantorder aggregeren met een transactie voor onze eigen rekening, volgen we niet alleen deze algemene principes, maar houden we ook rekening met het volgende. Als we een klantorder hebben geaggregeerd met een transactie voor onze eigen rekening en de geaggregeerde order gedeeltelijk wordt uitgevoerd, zullen we de klantorder eerder toewijzen dan de onze, tenzij we de klantorder niet onder dergelijke gunstige voorwaarden (of helemaal niet) hadden kunnen uitvoeren als er geen sprake was geweest van aggregatie. Onder deze specifieke omstandigheden kunnen we de transactie voor onze eigen rekening proportioneel met de klantorder toewijzen.

d. Toewijzing van orders die nieuwe emissies behelzen

Bij de toewijzing van klantorders behandelen we elke order op een niet-preferentiële manier zodat aan geen enkele order systematisch de voorkeur wordt gegeven boven een andere order. De toewijzing wordt niet gebaseerd op het moment van plaatsing van de order tijdens de inschrijvingsperiode, de omvang van de account, identiteit, prestaties of vergoedingsstructuur van de klant.

Als uitgangspunt zou elke order moeten deelnemen tegen de gemiddelde uitvoeringsprijs, waarbij gepaste transactiekosten naar rato worden gedeeld op basis van deelname. Indien mogelijk zullen we inschrijvingsorders dus te allen tijde naar rato toewijzen. Als een order om welke reden ook een toewijzing vereist die niet naar rato geschiedt, moet daar een geldige zakelijke reden voor zijn, zoals onder meer:

- de beschikbaarheid van contanten;
- liquiditeitsbehoeften;
- blootstelling aan een effect, sector of bedrijfstak;
- posities met een kleine of ongebruikelijke hoeveelheid effecten;
- accountrichtlijnen;
- gespecialiseerde strategieën; en
- minimaal verhandelbare bedragen.

Indien we een andere toewijzingsmethode gepaster achten, in afwijking van het hiervoor uiteengezette standaard toewijzingsprincipe, zullen we de klant melden wat deze methode is. Let op: bij toewijzing staat voor ons te allen tijde het belang van alle klanten in kwestie voorop, en we wijzen orders op een eerlijke en redelijke manier toe.

e. Publicatie van een niet-uitgevoerde limietorder van een klant in aandelen

We zijn verplicht tot het faciliteren van de eerst mogelijke uitvoering van limietorders voor aandelen die zijn toegelaten voor handel, die niet onmiddellijk worden uitgevoerd onder de heersende marktomstandigheden. In een dergelijk geval maken we de limietorder van de klant openbaar om te waarborgen dat de order zo snel mogelijk wordt uitgevoerd. We beschouwen een limietorder als openbaar toegankelijk wanneer we de order ter uitvoering hebben ingediend of wanneer een aanbieder van datarapporteringsdiensten de order heeft gepubliceerd en deze gemakkelijk kan worden uitgevoerd zodra de marktomstandigheden dit toelaten. Onze ervaring leert echter dat automatische publicatie van niet- uitgevoerde limietorders in aandelen niet altijd in het belang van de klant is. Uitsluitend met voorafgaande toestemming van de klant zullen we, van geval tot geval, afwegen of het in het belang van de klant is om niet-uitgevoerde orders in aandelen onmiddellijk te publiceren. Bij uitvoering van een limietorder in aandelen geven we prioriteit aan gereglementeerde markten en MTF's, zoals beschreven in bijlage II.

9. Doorgeven van orders

Als het gaat om het ontvangen en doorgeven van orders, handelen we in het beste belang van de klant bij het plaatsen van orders bij of het doorgeven van orders aan externe brokers of handelaren ten behoeve van uitvoering van de orders. (Deze brokers of handelaren bevinden zich mogelijk buiten de Europese Economische Ruimte en kunnen zowel aan ING gelieerde entiteiten als externe makelaars zijn.)

In een dergelijk geval bepalen we de uiteindelijke plaats van uitvoering zelf aan de hand van de bovenvermelde afwegingen en geven we de andere broker of handelaar dienovereenkomstige instructies, of overtuigen we onszelf ervan dat de andere makelaar of handelaar over regelingen beschikt waarmee wij onze klant en zijn order een optimale uitvoering kunnen bieden.

10. Publicatie van de top vijf plaatsen van uitvoering of andere uitvoeringsentiteiten

Wanneer we orders plaatsen bij of doorgeven aan externe brokers of handelaren, publiceren we jaarlijks een rapport van de top vijf entiteiten (brokers) naar wie het afgelopen jaar klantorders zijn gerouteerd. Bovendien publiceren we een beoordeling van de uitvoeringskwaliteit bij alle entiteiten die zijn gebruikt voor het doorgeven van klantorders. Voor elke klasse van financiële instrumenten en voor elke relevante beleggingsdienst publiceren we afzonderlijke rapporten over optimale uitvoering, zodat onze klanten de uitvoeringskwaliteit van deze entiteiten zelf kunnen beoordelen.

Bij de uitvoering van klantorders zijn we ook verplicht om rapporten over optimale uitvoering te publiceren. Ten aanzien van de uitvoering van klantorders publiceren we jaarlijks een rapport over de top vijf plaatsen van uitvoering als het gaat om handelsvolume en de kwaliteit van uitvoering die het afgelopen jaar is gerealiseerd. Er zijn afzonderlijke rapporten over elke klasse van financiële instrumenten, zodat onze klanten de verkregen uitvoeringskwaliteit zelf kunnen beoordelen. Onze rapporten over optimale uitvoering kunnen worden ingezien via www.ingwb.com/mifid.

11. Controle en evaluatie

We zien toe op naleving van dit Beleid en we evalueren de effectiviteit van het Beleid regelmatig. We bewaken met name de uitvoeringskwaliteit van de in dit Beleid genoemde entiteiten en we corrigeren eventuele tekortkomingen. Op verzoek van de klant zullen we tevens aantonen dat we zijn order hebben uitgevoerd overeenkomstig dit Beleid.

We evalueren dit Beleid minimaal één keer per jaar, en bovendien zodra sprake is van een materiële verandering die gevolgen heeft voor ons vermogen om steeds het best mogelijke resultaat te verkrijgen voor onze klanten.

We informeren onze klanten over materiële wijzigingen in dit Beleid door de gewijzigde versie te publiceren op www.ingwb.com/mifid. Klanten die met ons zaken blijven doen, nadat we een gewijzigde versie hebben gepubliceerd, worden geacht te hebben ingestemd met de wijzigingen in dit Beleid, tenzij ze ons hebben laten weten dat ze niet akkoord gaan met bepaalde wijzigingen.

12. (Niet-)financiële tegemoetkomingen en andere prikkels

We ontvangen geen beloningen of niet-financiële tegemoetkomingen voor het routeren van klantorders naar een bepaald handelsplatform voor zover dit inbreuk zou maken op de voorschriften rond belangenconflicten of op het MiFID- regime ten aanzien van prikkels ('inducements').

We ontvangen of verstrekken uitsluitend betalingen van of aan derden wanneer deze voldoen aan de MiFID-voorschriften inzake inducements en we zullen deze aan onze klanten bekendmaken waar dit verplicht is. Voor kwantitatieve kortingen van handelsplatforms geldt een ander regime.
Kwantitatieve kortingen worden verwerkt in de prijzen van de betreffende financiële instrumenten. Dat betekent dat de klant een lagere prijs betaalt voor de financiële instrumenten waarvoor wij een kwantitatieve korting hebben gekregen.

Zie voor meer informatie over inducements het desbetreffende Beleid, dat beschikbaar is via www.ingwb.com/mifid.

Bijlage I
Overzicht van financiële instrumenten, plaatsen van uitvoering en relevante uitvoeringsfactoren

Vastrentende producten
(Cash bonds, gesecuritiseerde producten/gestructureerde obligaties, op de beurs verhandelde derivaten (futures en opties), OTC-derivaten)

Beoordeling van relevante factoren door ING Wholesale Banking:

i **Prijs**: Voor vastrentende producten is de markt voornamelijk onderhands (over the counter, OTC). Dit betekent dat de prijzen efficiënt worden bepaald door market makers die transacties afhandelen op basis van offerteaanvragen (RFQ's). Indien er tevens handel plaatsvindt via een beurs of MTF, zal ING Wholesale Banking (voor zover relevant en passend) rekening houden met liquiditeit als een belangrijke factor bij het bepalen van de optimale uitvoering. Transacties worden in de meeste gevallen door ING Wholesale Banking geboekt tegen ons eigen boek.

ii **Kosten/Waarschijnlijkheid**: De uitvoering vindt plaats op basis van een inspanningsverplichting, aangepast aan de vereisten van de klant. Indien de marktliquiditeit leidt tot een lagere waarschijnlijkheid van uitvoering of tot hogere kosten, wordt dit bij de acceptatie van de offerteaanvraag uitgelegd aan de klant. De uitvoeringsvergoedingen worden verwerkt in de uiteindelijke prijs voor de klant, tenzij hierover anders is gecommuniceerd met de klant.

iii **Snelheid/Omvang**: Onder normale marktomstandigheden worden orders terstond na ontvangst uitgevoerd. Orders van elke omvang worden geaccepteerd, maar mogelijk worden er beperkingen opgelegd door de emittent of door landelijke wet- en regelgeving.

Geselecteerde plaats van uitvoering:
ING Wholesale Banking handelt tegen het eigen boek.

Valuta's en grondstoffen
(OTC-derivaten, op de beurs verhandelde derivaten (futures en opties) en gesecuritiseerde producten/gestructureerde obligaties)

i **Prijs**: Voor valuta- en grondstoffenproducten is de markt voornamelijk onderhands (over the counter, OTC). Dit betekent dat de prijzen efficiënt worden bepaald door market makers die transacties afhandelen op basis van offerteaanvragen (RFQ's).

Indien er tevens handel plaatsvindt via een beurs of MTF, zal ING Wholesale Banking (voor zover relevant en passend) rekening houden met liquiditeit als een belangrijke factor bij het bepalen van de optimale uitvoering. Transacties worden in de meeste gevallen door ING Wholesale Banking geboekt tegen ons eigen boek.

ii **Kosten/Waarschijnlijkheid**: De uitvoering vindt plaats op basis van een inspanningsverplichting, aangepast aan de vereisten van de klant. Indien de marktliquiditeit leidt tot een lagere waarschijnlijkheid van uitvoering of tot hogere kosten, wordt dit bij de acceptatie van de offerteaanvraag uitgelegd aan de klant. De uitvoeringsvergoedingen worden verwerkt in de uiteindelijke prijs voor de klant, tenzij hierover anders is gecommuniceerd met de klant.

iii **Snelheid/Omvang**: Onder normale marktomstandigheden worden orders terstond na ontvangst uitgevoerd. Orders van elke omvang worden geaccepteerd, maar mogelijk worden er beperkingen opgelegd door de emittent of door landelijke wet- en regelgeving.

Geselecteerde plaats van uitvoering:
ING Wholesale Banking handelt tegen het eigen boek.

Aandelen
(Aandelen, gesecuritiseerde producten/gestructureerde obligaties, op de beurs verhandelde derivaten (futures en opties) en OTC-derivaten)

Beoordeling van relevante factoren door ING Wholesale Banking:

i **Prijs**: Voor aandelenproducten vindt de markt voornamelijk op de beurs plaats. Dit betekent dat de prijzen efficiënt worden vastgesteld door de market makers van de beurzen waar ING klantorders uitvoert.

ii **Kosten/Waarschijnlijkheid**: ING Wholesale Banking zal (voor zover relevant en passend) rekening houden met liquiditeit als een belangrijke factor bij het bepalen van de optimale uitvoering voor beursgenoteerde effecten. In algemene termen is de thuismarkt (waar het desbetreffende aandeel een hoofdnotering heeft) de markt met de meeste liquiditeit, hoewel de liquiditeit onder bepaalde omstandigheden op een alternatieve markt beter kan zijn. In de meeste gevallen vindt de uitvoering volledig geautomatiseerd plaats, tot een normale marktomvang.
Voor 'care orders' hanteren we uitvoering op basis van een inspanningsverplichting. Indien wij niet de beurs suggereren, indien de uitvoeringskosten te hoog zijn en/ of indien de order op een andere markt kan worden uitgevoerd, bieden we mogelijkerwijs niet de meest liquide markt aan. In het algemeen kiezen we echter voor de thuismarkt als de beste markt voor uitvoering, of bieden we minimaal de op een na meest liquide markt aan.

iii **Snelheid/Omvang**: Onder normale omstandigheden: onmiddellijke uitvoering. Bij omvangrijke orders: afhankelijk van liquiditeit en wensen van klant. Koop-, verkoop-, limiet- en stoporders worden uitgevoerd per order.

Geselecteerde plaats van uitvoering:
Gereglementeerde markt of een market maker; dit kan mogelijk een entiteit uit ING Groep zijn.

Bijlage II

Plaatsen van uitvoering en brokers die door ING Wholesale Banking worden gebruikt, zoals beschreven in hoofdstuk 5 en 6 van het Beleid voor optimale uitvoering en orderverwerking van ING Wholesale Banking.[2]

Dit overzicht van plaatsen van uitvoering is geen volledige lijst, maar bevat de plaatsen van uitvoering waar ING Wholesale Banking vaak gebruik van maakt. Deze lijst wordt herzien en bijgewerkt volgens het Orderuitvoeringsbeleid van ING Wholesale Banking. ING Wholesale Banking behoudt zich het recht voor om gebruik te maken van een andere plaats van uitvoering dan hier genoemd, indien dit passend wordt geacht in overeenstemming met het Orderuitvoeringsbeleid van ING Wholesale Banking. Indien ING Wholesale Banking optreedt als plaats van uitvoering maken we gebruik van alle redelijkerwijs beschikbare informatiebronnen om ervoor te zorgen dat we het best mogelijke resultaat voor de order kunnen realiseren.

ING Wholesale Banking kan gebruikmaken van de volgende gereglementeerde markten, multilaterale handelsfaciliteiten, georganiseerde handelsfaciliteiten, brokers en tegenpartijen om optimale uitvoering te bereiken zoals gedefinieerd in MiFID. Deze bijlage kan onderhevig zijn aan wijzigingen en van tijd tot worden herzien. In uitzonderlijke gevallen kan ING Wholesale Banking gebruikmaken van entiteiten die niet in deze bijlage worden genoemd (bijvoorbeeld wanneer provisioneel gebruik wordt gemaakt van een entiteit of wanneer het instrument waarop de order betrekking heeft bijzonder ongebruikelijk is). Daarnaast zal ING Wholesale Banking entiteiten aan deze bijlage toevoegen of eruit verwijderen overeenkomstig haar gangbare praktijken, zoals beschreven in dit uitvoeringsbeleid. Dergelijke toevoegingen en verwijderingen worden mogelijk pas in deze bijlage doorgevoerd bij de volgende herziening van het Orderuitvoeringsbeleid, die mogelijk samenhangt met de jaarlijkse herziening die in het Orderuitvoeringsbeleid wordt beschreven. Alle entiteiten hieronder worden vermeld op het betreffende niveau van de entiteit, maar ING Wholesale Banking kan ook gebruikmaken van dochterondernemingen van deze groepen van ondernemingen.

Vastrentende producten

Cash bonds
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

Bloomberg MTF Europe*
Euronext Amsterdam Stock Exchange*
Euronext Brussels Stock Exchange*
Euronext Paris Stock Exchange*
Tradeweb Europe (MTF)*

Gesecuritiseerde producten/gestructureerde obligaties
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

Bloomberg MTF Europe*

Op de beurs verhandelde derivaten (futures en opties)
Euronext EQF
Euronext Brussels

OTC-derivaten
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

Valuta's en grondstoffen

OTC-derivaten
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

Op de beurs verhandelde derivaten (futures en opties)
Eurex*
Ice Europe*
LME

Gesecuritiseerde producten/gestructureerde obligaties
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

* ING Wholesale Banking is een geregistreerd lid van deze plaats van uitvoering.

2 In de context van dit Beleid voor optimale uitvoering en orderverwerking van ING Wholesale Banking wordt met de naam ING Wholesale Banking nadrukkelijk ook Financial Markets van ING Wholesale Banking bedoeld. ING Wholesale Banking is een handelsnaam van ING Bank N.V. en haar kantoren en dochtermaatschappijen.

Aandelen

Cash equities
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

Aquis Exchange Europe (MTF)
Aquis Exchange Plc. (MTF)
ASX
Baader Bank (SI)
Bloomberg MTF Europe*
Boerse Berlin- Equiduct Trading*
Bolsa de Madrid
CBOE BYX
CBOE BZX
CBOE EDGA
CBOE EDGX
CBOE Europe BXE
CBOE Europe CXE
CBOE Europe DXE
Citadel Connect Europe (SI)
Copenhagen Stock Exchange
Credit Suisse International (SI)
Credit Suisse Securities (Europe) Limited (SI)
Deutsche Boerse AG*
Euronext Amsterdam Stock Exchange*
Euronext Brussels Stock Exchange*
Euronext Paris Stock Exchange*
Euronext Lisbon Stock Exchange
Goldman Sachs Bank Europe SE (SI)
Hong Kong Exchanges and Clearing
HRTEU Limited (SI)
IntelligentCross
Investors Exchange (IEX)
Johannesburg Stock Exchange
Korea Stock Exchange
London Stock Exchange
MemX LLC
Miax Pearl
Nasdaq Copenhagen
Nasdaq Helsinki
Nasdaq OMX
Nasdaq Stockholm
New York Stock Exchange
NYSE MKT
NYSE National
Oslo Bors
Prague Stock Exchange*
Russian Trading System RTS/Moscow MICEX
Sigma X Europe
Sigma X2
Six Swiss Exchange
Toronto Stock Exchange
Tower Research Capital Europe (SI)
Tradegate Exchange
Turquoise Europe*
UBS ATS
Vienna Stock Exchange
Virtu Financial Ireland (SI)
Xetra
XTX Markets

Dark Pools
Credit Suisse AES Crossfinder Chi-X Canada ATS
Euronext SmartPool Instinet BlockMatch
Investors Exchange
ITG
JPMX
Level ATS
Nasdaq OMX
NSDQ Dark
NYSE Arca
NYSE Dark
POSIT
Turquoise Europe Dark

Interdealer brokers (IDB's)
De grootste IDB's waarvan ING Wholesale Banking gebruik kan maken voor de uitvoering van klantorders zijn:
BGC Partners
Credit Suisse
GFI Group Inc
Goldman Sachs
ICAP plc
Jane Street
Tradition (UK) Ltd Tullett Prebon Ltd

Gesecuritiseerde producten/gestructureerde obligaties
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.

Bloomberg MTF Europe*

OTC-derivaten
We kunnen klantorders uitvoeren tegen ons eigen boek.