

HVOR VIKTIG FOR IG ER KURS, KOSTNAD, HURTIGHET OG SANNSYNLIGHET FOR EXECUTION NÅR KVALITETEN PÅ EXECUTION VURDERES?

Vi har en rekke prosesser og rapporter på plass, som kjøres i realtid daglig og månedlig, for å overvåke kvaliteten på execution vi leverer til kundene våre. Disse vurderer alt som er relevant for utførelsen av best execution, inkludert:

1. Kurs
2. Kostnad
3. Hurtighet
4. Sannsynlighet for execution

Dette dokumentet beskriver hver av disse prosessene og rapportene i detalj.

KURS

Kurs er den viktigste faktoren for IG for vurdering av beste execution. Av denne grunnen henter vi kurser fra flere kilder. Vi har to prosesser vi følger for å vurdere kurskvaliteten:

1. Vår **kurskontroll**, kjørt i realtid
2. En **revisjon av alle executions**, utført på en T+1 basis

Vår **kurskontroll** er en rekke mekanismer som overvåker kurskvaliteten på realtid, samt datafeeder og tilknytning til tradingkilder. Disse kontrollene er designet for å levere varsler, statistikker og signaler med tanke på ventetid, tradingstatus (f.eks. dersom aksjen kan trades, er suspendert, i auksjon o.l.), få øye på pristopper (uregelmessige kurser), til trading- og kursteamet som overvåker kursgenereringens helse og kurskvalitet til enhver tid. Avhengig av den individuelle kontrollen, type problem og omstendigheter vil vi sette i gang tilpassede tiltak. Dette kan inkludere en eksklusjon av individuelle datafeeder fra aggregerte kursberegninger, eller suspensjon av de påvirkede produktene fra trading.

Vår **daglige revisjon** går ut på å sørge for at alle executions utført dagen før er konsistente med den beste tilbuds- og kjøpskursen fra tilgjengelig likviditet. Med tanke på girede over-the-counter (OTC) ordre, inkluderer dette likviditeten levert av IGs egen ordrebok. Vi bruker kursteknologi for å skape en konsolidert "best bid and offer" (BBO) fra ordrebøkene til utvalgte tilgjengelige børser og multilaterale tradingfasiliteter (MTF'er). Dette vil alltid inkludere primærbørsen, men også andre kilder vi mener vil utgjøre en viktig proporsjon av likviditet kombinert med hverandre. Der hvor det kun er en enkelt notering (kun primærbørs), vil kun den kilden kunne brukes når vi utformer kursen for beste execution.

I 2017 ble disse daglige sjekkene utført av meglerbordet. Alle uregelmessigheter markert i rapporten ble undersøkt og korrigert for å forsikre at alle kunder mottar den beste kursen vi er i stand til å tilby i tradingøyeblikket. Resultatet av hver sjekk rapporteres av meglerbordet, der uregelmessigheter noteres der de ble oppdaget, eller "ingen uregelmessigheter" der ingen ble oppdaget. Disse rapportene leveres inn til vårt compliance-team, som sørger for at rapportenes integritet opprettholdes.

Disse kvalitetstiltakene gjennomgås av IGs komité for beste execution, som har månedlige møter.

En full revisjon av livssyklusen av enhver ordre er tilgjengelig for ansatte med kundekontakt når de håndterer kundeforespørsler. Vi bruker også tredjepartsleverandører av markedsdata for å revidere og overvåke historiske kjøps- og salgskurser, og siste tradinginformasjon.

KOSTNAD

Å holde transaksjonskostnader lave for kundene våre er en naturlig del av metoden vår for execution – å søke etter de beste mulige kursene fra flere likviditetskilder. Vi går regelmessig gjennom våre kilder for execution, meglere og dataleverandører og gjør endringer i våre avtaler for execution der vi anser at endringer vil føre til bedre verdi for kundene våre. En slik endring var å legge til en ekstra likviditetsleverandør i prosessen vår for "retail service provider" (RSP).

Vi tilbyr kunder "Direct Market Access" (DMA) til både RSP-nettverket og ordreboken. Disse har forskjellige kostnader for trading, men vi overfører ikke disse kostnadene over til kundene.

Vi er tydelige og åpne om våre spreader, kurtasje og andre kostnader på tvers av produktene, og vi vurderer regelmessig muligheter for reduisering.

HURTIGHET

IG anerkjenner at markeder kan bevege seg på millisekunder. Vi prøver derfor å utføre alle kundeordre med høyest mulig hurtighet, noe som innebærer å maksimere automatisk execution og minske de manuelle.

Vi behandler alle våre kunders aktive¹ trades uten manuelle forstyrrelser. For alle andre executions utført på kunders vegne (execution av stops og limits, og automatisk lukking ved marginbrudd), tar vi sikte på å behandle mesteparten uten manuelle forstyrrelser. Den lille prosentandelen av executions som krever manuelle tiltak er som oftest på grunn av at vi må balansere den passende kurspåvirkningen av relativt store ordre med begrensningene i likviditet i det underliggende markedet.

For å sikre at vi opprettholder våre retningslinjer for automatisert execution i 2017, opprettet vi månedlige rapporter som overvåket prosentandelen av executions vi behandlet manuelt og tok i beregning passive trades (som nevnt ovenfor behandles alle aktive trades automatisk). Vi overvåker spesielt den prosentandelen av stops og limits som ble behandlet manuelt samt antall trades innenfor systemet med automatisk lukking ved marginbrudd som ble behandlet. Disse rapportene gis til komiteen for beste execution som gjennomgikk eventuelle feil og uvanlige mønstre, og vurderte endringer som trengs for å utbedre problemene.

(1) En "aktiv" ordre er når kunden vår gir en instruksjon om å utføre en ordre umiddelbart. Dette er motsatt fra en "passiv" ordre der kunder gir oss en instruksjon om å utføre en ordre senere, med tanke på kursbevegelse og bestemte nivåer.

IG optimaliserer sannsynlighet for execution på mange måter. På generell basis avhenger dette av om produktet som trades er "OTC" eller via DMA.

Våre elektroniske OTC-ordrer er designet for å maksimere sjansen for execution ved å begrense måten executionen forholder seg til det underliggende markedet. Den gir også IG fordelene av en ekstra likviditetsbok over og ovenfor underliggende likviditet. Dette øker ikke bare sannsynlighet for execution, men øker også hurtighet på execution og minsker den totale transaksjonskostnaden for kunden – å ikke videreføre "kurspåvirkning" fra markedet forbedrer kursen kunden mottar. Kunder har i tillegg muligheten til å sette en aggressiv kursgrense (punkter gjennom nåværende) og godta delvis fyll. Begge disse funksjonene er designet for å øke muligheten for execution.

For DMA-executions bruker vi vanligvis investeringsbanker som tilbyr execution via deres "smart order router" (SOR) eller ved ordre "rettet" til børsen. SOR tar vanligvis i bruk en "spray"-strategi, som sikrer at ordren har tilgang til flere lyse og mørke kilder, og derfor høyere nivåer av likviditet og større sjanse for å bli matchet.

For å vurdere sannsynlighet for execution overvåker vi avvsningsatser for kundeordrer på en daglig og månedlig basis. Vi oppretter også daglige rapporter overvåket av meglerbordet, som undersøker og løser feil eller uregelmessigheter. Disse daglige rapportene konsolideres inn i månedlige rapporter og presenteres til komiteen for beste execution.

HAR IG NOEN LINKER, INTERESSEKONFLIKTER OG FELLES EIERSKAP MED TANKE PÅ KILDER FOR EXECUTION FOR ORDREEXECUTION?

Vi bruker en rekke kilder for execution, men deler ikke noe linker, interessekonflikter eller felles eierskap med noen av disse kildene. Våre utvalgte kilder for execution baseres på faktorer som mest sannsynlig tilbyr best execution, inkludert:

1. Kurskvalitet på execution
2. Størrelse på execution
3. Hurtighet på execution
4. Kostnad av execution

5. Tilgang til skreddersydde og syntetiske ordretyper
6. Motparts kredittverdighet
7. Anti-gaming-funksjoner
8. Global dekning
9. Et univers av instrumenter
10. Aksjelåning

HAR IG NOEN BESTEMTE AVTALER FOR BETALING, RABATTER ELLER TILBAKEBETALING MED NOEN ANDRE KILDER FOR EXECUTION?

IG har ingen slike avtaler med noen kilder for execution, og vi deltar ei heller i "payment for order flow" (PFOF).

HAR IG HATT SJANSEN TIL Å ENDRE SINE KILDER FOR EXECUTION, OG, I SÅ FALL, HVA VAR FAKTORENE SOM FØRTE TIL DISSE ENDRINGENE?

IG introduserte en ny RSP til prosessen for execution i 2017. De ble introdusert for å forbedre tilgangen til likviditet og kurser spesielt for ETF-produkter.

HVILKE FORSKJELLER, HVIS NOEN, ER DET I EXECUTION AV ORDRE FRA DE FORSKJELLIGE KUNDEKATEGORIENE?

IG leverer best mulig execution til to kundekategorier: ikke-profesjonelle og profesjonelle. Vår automatiske ordreprosess er ikke designet for å behandle sammenlignbare ordre fra profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder forskjellig. Vi er derimot pålagt å vurdere den forskjellige naturen til våre kunder når vi designer systemer og ordreexecution, og å vise til denne informasjonen

separat. Forskjellen i data mellom ikke-profesjonell og profesjonelle kunder er vanligvis et resultat av forskjellig type trading som hver kunde går etter, i stedet for en indikering at en sammenlignbar ordre fra en profesjonell eller ikke-profesjonell behandles forskjellig i systemene våre.

BESKRIV NÅR ANDRE KRITERIER BLE GITT FORRANG OVER KURS OG KOSTNAD VED EXECUTION ORDRE FRA IKKE-PROFESJONELLE KUNDER, OG FORKLAR HVORDAN DETTE OPPRETTHOLDT BEST EXECUTION FOR KUNDEN?

For våre ikke-profesjonelle kunder er ordre, kurs og kostnader det viktigste vi tar hensyn til. Under visse omstendigheter kan vi derimot bestemme at andre faktorer for execution gis forrang over umiddelbar kurs og kostnadsfaktorer dersom de bidrar til å levere det beste mulige, samlede resultatet for kundene. I 2017 identifiserte vi to tilfeller hvor andre kriterier kan ha blitt gitt forrang til over kurs og kostnad:

- Spesifikke instruksjoner fra kunden
- Ordreaggregering

SPESIFIKKE INSTRUKSJONER

Der en kunde har gitt oss bestemte instruksjoner, vil disse instruksjonene overgå de andre aspektene i retningslinjene våre. Disse instruksjonene inkluderer, men er ikke begrenset til:

1. Spesifisere kilden kunden ønsker for execution eller der vi skal
2. Spesifisere kursen for en CFD-kontrakt med oss (eller via bruk av en DMA-plattform som L2)
3. Spesifisere kursen hvor en CFD-kontrakt skal lukkes dersom markedet beveger seg i kundens disfavør (f.eks. en transaksjon med begrenset risiko)
4. At vi skal "arbeide" en ordre

I slike tilfeller vil fremgangsmåten vår for å opprettholde beste execution å forholde oss til retningslinjene våre for enhver av de fire faktorene (kurs, kostnad, hurtighet, sannsynlighet for execution) som ikke direkte påvirker kundens instruksjon.

ORDREAGGREGERING

I de tilfellene vi sender kundeordre til markeder vil vi normalt ikke aggregere ordre. Vi kan gjøre dette når det er usannsynlig at aggregering av ordre vil fungere, til ulempe for kunden hvis ordre blir aggregert. Effekten av aggregering derimot kan føre til en kundes ulempe med tanke på enhver ordre. Vi informerer kunder om at vi noen ganger kan aggregere deres ordre med ordre fra andre kunder, med eller uten våre egne ordre som ment for å hedge annen kundeaktivitet. Kunder hvis ordre har blitt aggregert vil fylles på basis av vår ordreallokeringspolicy (vennligst se vår Sammendrag av Policy for Ordreallokering) når den aggregerte ordren kun er delvis fylt av markedet.

Noen ganger kan vi aggregere ordre for å redusere tiden det tar å få alle kundeordrene til markedet. Execution av mange små ordre samtidig kan også "signalisere" til markedet at dette mønsteret kan fortsette, noe som kan resultere i at kundene får dårligere fyll enn dersom IG hadde sendt en enkelt ordre til markedet. Dette kan være spesielt viktig i de illikvide, kvoterings-drevne eller rasktbevegende markedene. I lys av disse potensielle problemene anser vi at aggregering av ordre kan noen ganger gi en bedre samlet utfall for kunder.

HVILKE DATA ELLER VERKTØY BRUKER IG FOR Å OVERVÅKE KVALITETEN PÅ EXECUTION?

De tre viktigste datasettene vi bruker for å overvåke og vurdere kvaliteten på execution er "spread capture data", "broker transaction cost analysis" (TCA) og en rekke rapporter med fellesnevner "beste execution-pakke".

DAGLIG OVERVÅKING AV EXECUTION

IG har et internt system som fanger opp følgende:

1. Kursen på hver kundeexecution
2. Kursen oppbevart i IGs kursmotor i tradingøyeblikket
3. Den underliggende markedskursen i tradingøyeblikket

Denne dataen underbygger på den daglige T+1-sjekken nevnt ovenfor. Revisjonen, utført av meglere, ser på tilfeller der disse tre kursene ikke samsvarer med hverandre; der uregelmessigheter oppdages vil meglere vanligvis henvise til data fra uavhengige tredjepartsleverandører for å gjenopprette korrekt kurs i executionøyeblikket.

MEGLERANALYSE AV EXECUTION

Vi går regelmessig gjennom kvaliteten på execution oppnådd av våre executionmeglere. Mer spesifikt, vi mottar og analyserer TCA levert av meglere. Sent i 2017 begynte vi å lagre denne dataen med tanke på å utføre en pågående, uavhengig analyse av aksjeflyt. Data som dette vil ta del i pågående vurderinger, da historisk kontekst bidrar til at det kan trekkes konklusjoner av betydning.

MÅNEDLIG INFORMASJON OM EXECUTION

Hver måned opprettes det et dokument av meglerbordet som går gjennom av komiteen for beste execution for å sikre kvaliteten på execution over den forrige måneden. Flere beregninger for kvalitet på execution går gjennom, inkludert data med tanke på:

1. Kursrettferdighet
2. Ordreavvisning
3. Manuell execution
4. Unormaliteter og systemproblemer for execution
5. Den grad og natur av forespørsler relatert til execution

"Consolidated tape providers" (CTPer) tilbyr en tjeneste som kombinerer kurs og volumdata fra flere execution- og tradingkilder inn i en kontinuerlig elektronisk datastrøm for individuelle finansielle instrumenter. De kan derfor tilby brukbar data som kan brukes til å måle beste execution, spesielt med tanke på kurs. Denne typen tjeneste er veldig ny og etableres fortsatt i Europa, hvor leverandørene trenger autorisasjon under den nye innførte MiFID II-reguleringen. Som et resultat av dette kan ikke IG bruke en "consolidated tape" helt enda, for referansemåling av kurser i europeiske produkter. Vi vil derimot fortsette å overvåke utviklingen av denne tjenesten i Europa.

Da konseptet for en "consolidated tape" er veletablert i USA, vil vi forsikre oss om at kursfeeden for våre girede OTC-produkter på amerikanske aksjer henviser til de beste kursene tilgjengelig fra "consolidated tape" før execution. Vi verifiserer også kvaliteten på execution i amerikanske aksjeprodukter for våre OTC-kunder etter fullført trading.

I fravær av autoriserte CTPer i Europa, tar vi sikte på å execute og overvåke for de "beste kursene" ved å bruke en rekke kilder for execution og ved å referansemåle vår OTC-kursfeed mot "European best bid or offer" (EBBO) som tar hensyn til live kursdata fra flere børser.