

POLITIKA PROVÁDĚNÍ POKYNŮ ZA NEJLEPŠÍCH PODMÍNEK (BEST EXECUTION)

POLICY OF EXECUTING ORDERS UNDER THE BEST CONDITIONS (BEST EXECUTION)

Aktualizováno/updated: 2.4.2024

The leading wholesale trading venue for energy
and financial products in the CEE region.

CZ

POLITIKA PROVÁDĚNÍ POKYNŮ ZA NEJLEPŠÍCH PODMÍNEK

(Best execution)

Informace poskytované Klientovi na základě:

- zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů („ZKPT“)
- směrnice č. 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů („MiFID II“)
- nařízení (EU) 2017/565, kterým se doplňuje MiFID II, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice („Prováděcí nařízení k MiFID II“), a
- relevantních výkladových stanovisek a opatření ČNB.

Účel dokumentu

Ustanovení § 15l odst. 3 ZPKT požaduje, aby společnost 42 Financial Services a.s. („42FS“) zavedla a udržovala interní pravidla pro provádění pokynů Klientů za nejlepších podmínek. Ustanovení čl. 66(3) až (9) Prováděcího nařízení k MiFID II pak vyžadují, aby 42FS svým Klientům o těchto pravidlech poskytla vybrané informace.

Účelem tohoto dokumentu („Politika provádění pokynů“) je v souladu s Prováděcím nařízením k MiFID II informovat Klienty o zavedených pravidlech pro provádění pokynů za nejlepších podmínek, a to v oblasti:

- investičních služeb přijímání, předávání a provádění pokynů Klienta (První část Politiky)
- investiční služby provozování organizovaného obchodního systému („OTF“) (Druhá část Politiky)

Základní zásady Politiky provádění pokynů

Při poskytování svých služeb 42FS podniká všechny potřebné kroky k provedení obchodů Klienta za nejlepších podmínek. To neznamená, že 42FS při každé příležitosti dosáhne nejlepší možný výsledek pro Klienta, ale že průběžně a systematicky uplatňuje svá pravidla provádění pokynů uvedené v této Politice a zároveň pravidelně ověřuje, že jsou tato pravidla efektivní a funkční.

Záměrem 42FS je, pokud je to možné, uplatňovat konzistentní standardy a provozovat stejné procesy na všech trzích, Klientech a v rámci všech investičních nástrojů na kterých, nebo ve vztahu ke kterým 42FS působí.

Záměrem 42FS je rovněž, pokud je to možné, poskytnout všem svým Klientům přístup k cenám obchodovaných investičních nástrojů na nediskriminačním základě. Nicméně rozmanitost na těchto trzích a nástrojích, to, co 42FS ví o obchodních záměrech Klienta, a druh pokynů, které může Klient zadat, znamenají, že ve vztahu ke každé konkrétní transakci budou muset být zohledněny různé faktory.

42FS provádí klientské pokyny spravedlivě a v nejkratším možném čase. Srovnatelné pokyny jsou prováděny v pořadí, v jakém je 42FS přijala, není-li s ohledem na povahu daného pokynu důvodný jiný postup.

Osobní působnost Politiky provádění pokynů

42FS poskytuje své investiční služby výhradně způsobilým protistranám; v ojedinělých případech není vyloučeno poskytování služeb profesionálním zákazníkům. Neprofesionálním zákazníkům 42FS investiční služby neposkytuje (srov. také dokument „Kategorizace klienta“ a „Předobchodní informace pro poskytování investičních služeb“).

V případě Klientů, kteří jsou způsobilé protistrany, se Politika provádění pokynů neuplatní.

V případě Klientů, kteří jsou profesionálními klienty, platí ohledně poskytování investičních služeb ze strany 42FS následující předpoklady:

- obchody jsou prováděny výhradně z iniciativy Klienta a na základě jeho svobodného uvážení; 42FS neprovádí obchody bez konkrétního pokynu klienta,
- na velkoobchodních trzích s dluhopisy a deriváty, na kterých 42FS působí, je běžnou tržní praxí, že kupující i prodávající osloví se žádostí o cenovou kotaci vícero brokerů a/nebo obchodních míst, a
- cenová transparentnost trhu je vysoká.

Na základě těchto předpokladů a zveřejněného postoje Evropské komise¹ 42FS předpokládá, že i Klienti, kteří jsou profesionální Klienti, patří mezi sofistikované účastníky velkoobchodních trhů. S ohledem na to 42FS předpokládá, že takoví Klienti od 42FS neočekávají uplatnění povinnosti provádět pokyny za nejlepších podmínek.

V případě Klientů, kteří jsou profesionální zákazníci, se proto Politika provádění pokynů neuplatní, ledaže:

- v konkrétním případě má 42FS za to, že výše uvedené předpoklady nejsou splněny, nebo
- Klient informuje 42FS, že uplatnění Politiky provádění pokynů očekává.

Věcná působnost Politiky provádění pokynů

42FS poskytuje svým Klientům následující investiční služby (srov. také dokument „Předobchodní informace pro poskytování investičních služeb“):

- přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů (§ 4 odst. 2 písm. a) ZPKT)
- provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka (§ 4 odst. 2 písm. b) ZPKT)
- provozování OTF (§ 4 odst. 2 písm. g) ZPKT)

Za poskytnutí investiční služby se považuje i předběžné sjednávání obchodů („name passing“), jak je blíže popsáno v Příloze č. II. Produkty, ke kterým 42FS poskytuje služby, jsou dostupné na webu www.42fs.com v dokumentu „Product Schedule“.

Tato Politika provádění pokynů se uplatní pouze na výše jmenované investiční služby, a pouze, pokud jsou poskytovány ve vztahu k investičním nástrojům ve smyslu § 3 ZPKT a Přílohy č. I.

Pokud Klient udělí 42FS v rámci pokynu specifické instrukce, 42FS bude tyto instrukce respektovat v nejvyšší možné rozumně očekávatelné míře a provede pokyn podle těchto instrukcí. V aspektech, v kterých se tyto instrukce týkají povinností stanovených v této Politice provádění pokynů, se povinnosti provádění pokynů za nejlepších podmínek budou považovat za splněné.

Klient tedy bere na vědomí, že v rozsahu, ve kterém udělí 42FS specifické instrukce, mají tyto instrukce přednost před pravidly podle Politiky provádění pokynů.

Na základě této Politiky provádění pokynů nevznikají 42FS jakékoli fiduciární povinnosti nad rámec specifických regulatorních povinností, kterým se 42FS musí řídit, nebo které mohou vzniknout na základě smlouvy uzavřené mezi 42FS a Klientem. Klient se nezbavuje zodpovědnosti za své vlastní investiční rozhodování a 42FS nebude odpovědná za žádné ztráty, které Klient utrpí v důsledku těchto rozhodnutí.

Politika provádění pokynů nezakládá Klientům žádná dodatečná práva nad rámec povinností vyplývajících z právních předpisů a relevantní smluvní dokumentace.

¹ CESR Q&A on Best Execution under MiFID, Příloha, s. 22. Dostupné zde: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/07_320.pdf

Struktura Politiky provádění pokynů

Tato Politika provádění pokynů má kromě úvodní společné části tyto dvě oddělené části:

- První část se týká investičních služeb přijímání a předávání pokynů a provádění pokynů (souhrnně „**brokerské služby**“).
- Druhá část se týká investiční služby provozování OTF.

Ustanovení společné části se týkající jak brokerských služeb, tak provozování OTF.

Platby třetích stran (pobídky)

42FS neobdrží od třetí strany žádnou odměnu, slevu nebo jinou (i nepeněžní výhodu) („**pobídku**“) za směřování pokynů klientů do konkrétního převodního místa, které by porušovaly některý z požadavků týkajících se jednání v nejlepším zájmu Klienta a střetů zájmů.

V případě, že 42FS obdrží pobídku, která neporušuje požadavky na jednání v nejlepším zájmu Klienta a na střety zájmů, bude 42FS Klienty o této pobídce informovat na základě jejich žádosti.

Monitoring, přezkum a reporting Politiky

42FS provádí pravidelnou revizi této Politiky, aby zajistila její aktuálnost a účinnost. Revize se týká samotných postupů této Politiky, jakož i seznamu Převodních míst.

Revize probíhá nejméně jednou za kalendářní rok, a také v případě významných událostí, jako jsou změny regulace, významný tržní vývoj, technologické inovace nebo změny obchodní politiky 42FS.

Pokud budou v rámci revize zjištěny nedostatky, 42FS přijme odpovídající změny Politiky. O těchto změnách budou všichni Klienti informováni prostřednictvím uveřejnění aktualizovaného znění této Politiky na webu www.42fs.com.

42FS implementovala robustní vnitřní organizační systém a postupy pro zajištění účinných revizí této Politiky.

Informování Klientů

Pokud Klient předloží přiměřenou a odůvodněnou žádost o podrobnější informace ohledně Politiky provádění pokynů nebo o prokázání, že 42FS se touto Politikou při provádění obchodů řídila, 42FS se zavazuje Klientovi odpovědět řádně a v přiměřené lhůtě.

První část – Politika provádění pokynů při brokerských službách

Úvod

Povinnost provádět pokyny za nejlepších podmínek v případě brokerských služeb spočívá v povinnosti 42FS systematicky uplatňovat pravidla provádění pokynů uvedené v této Politice a pravidelně ověřovat jejich účinnost a funkčnost.

Faktory provádění pokynů za nejlepších podmínek

Za účelem provedení pokynu zadaného v elektronické platformě za nejlepších podmínek 42FS bere do úvahy tyto faktory:

- **cena** – samotná cena investičního nástroje
- **náklady a poplatky** – zahrnují vnější explicitní náklady (např. burzovní nebo clearingové poplatky), vnitřní explicitní náklady (poplatky a náklady uplatňované ze strany 42FS) a implicitní náklady (např. možný tržní dopad pokynu na cenu)
- **rychlost** – zahrnuje rychlost provedení a vypořádání pokynu

- **pravděpodobnost** – pravděpodobnost, že pokyn bude úspěšně proveden a vypořádán
- **objem** – velikost pokynu může mít vliv na cenu investičního nástroje; blokové obchody vypořádané na burze nebo pozice větší, než standardní tržní velikost mohou být překročeny v určité fázi dne obchodování nebo mohou zůstat pro většinu účastníků trhu anonymní; pokud není Klientem nařízeno jinak, 42FS ukáže cenu a velikost pouze stranám, o kterých se domnívá, že mohou mít zájem na provedení nebo překročení takové pozice
- **povaha** – povaha obchodu nebo jakákoliv jiný aspekt obchodu, který může ovlivnit naplnění povinnosti provádět pokyn za nejlepších podmínek

Za účelem provedení pokynu zadaného telefonicky za nejlepších podmínek 42FS bere do úvahy i následující dodatečné faktory:

- seznam schválených protistran poskytnutý Klientem
- povaha trhu a investičního nástroje
- obsah pokynu a jakékoliv specifické instrukce Klienta

Metody nakládání s pokyny

42FS přijímá pokyny Klienta telefonicky (včetně elektronické textové komunikace) nebo prostřednictvím elektronického obchodního systému. Konkrétní podmínky přijímání pokynů jsou uvedeny ve smluvní dokumentaci s Klientem.

42FS může s přijatým pokynem Klienta nakládat následujícími dvěma způsoby:

- předání pokynu jinému obchodníkovi s cennými papíry za účelem zajištění jeho provedení tímto obchodníkem s cennými papíry, nebo
- provedení pokynu jeho předáním do obchodního systému nebo jinému převodnímu místu

Převodní místa

42FS může obecně provádět pokyny na následujících převodních místech:

- OTF provozovaný 42FS
- regulovaný trh (burza) (RM)
- mnohostranný obchodní systém (MTF)
- OTF
- systematický internalizátor (SI)
- tvůrce trhu
- jiný poskytovatel likvidity
- klientská základna 42FS na mimoburzovních trzích (OTC) (za podmínky souhlasu Klienta, viz níže)

Konkrétní převodní místa jsou uvedena v příloze č. I.

Výběr převodního místa

Při výběru převodního místa a se zohledněním faktorů provádění pokynů za nejlepších podmínek bere 42FS do úvahy následující faktory:

- **likvidita a cena** – cílem 42FS je vybírat převodní místa, které poskytují přijatelnou úroveň cen a likvidity; uplatní se předpoklad, že místa s vyšším tržním podílem mají přijatelnější úroveň cen a likvidity
- **kreditní riziko a riziko vypořádání** – 42FS vybírá pouze taková převodní místa, která s dostatečnou mírou pravděpodobnosti zajišťují vhodné podmínky pro vyřešení chybně vypořádaných nebo nevypořádaných obchodů

- **model fungování převodního místa a infrastruktura** – převodní místo musí mít dostatečně robustní a funkční technickou infrastrukturu vypořádání
- **rychlost, přístup a pravděpodobnost vypořádání** – faktor rychlosti a pravděpodobnosti vypořádání je důležitější u nelikvidních investičních nástrojů

Roční shrnutí k převodním místům

42FS každoročně do 30. dubna dalšího roku na svém webu www.42fs.com uveřejňuje informace vztahující se ke každé třídě investičních nástrojů ohledně pěti největších převodních míst, kde byly pokyny Klientů v předchozím roce prováděny. Shrnutí bude obsahovat informace o kvalitě provedení, kterou 42FS získala.

Některé výhrady a podmínky provádění pokynů

Provádět pokyny na OTC trzích může 42FS pouze po předchozím souhlasu klienta.

Na trzích, na kterých 42FS působí, dochází k častému střídání období zvýšeného a sníženého obchodování. Obchodování se týká různých dob splatnosti (durace) a různých částí křivek. Poslední obchodovaná cena proto nemusí být vždy k dispozici nebo fungovat jako spolehlivý ukazatel aktuální ceny.

42FS Klientovi nepovolí obchodování, pokud není přiměřeně přesvědčena, že Klient (sám nebo prostřednictvím svého zmocněnce) splňuje provozní a organizační předpoklady pro řádné vypořádání obchodu.

42FS nijakým způsobem není schopna kontrolovat nebo ovlivnit náklady na úvěr jednoho Klienta druhému ani poskytnutí a přijetí úvěru mezi Klienty.

Poplatky za brokerské služby se mohou mezi Klienty lišit v závislosti na konkrétní dohodě s Klientem a úrovni jeho aktivity v rámci služeb 42FS.

Druhá část – Politika provádění pokynů při provozování OTF

Úvod

Povinnost provádět pokyny za nejlepších podmínek v případě provozování OTF spočívá v povinnosti 42FS systematicky uplatňovat pravidla provádění pokynů na OTF uvedené v této Politice a Rulebook pravidelně ověřovat jejich účinnost a funkčnost.

Pravidla provádění pokynů za nejlepších podmínek se vztahují na rozhodování 42FS v těchto dvou situacích:

- při rozhodování, zda 42FS, kdy a v jakém rozsahu zadá nebo stáhne pokyn Klienta do/z OTF provozovaném 42FS, a
- při rozhodování, zda spárovat pokyn Klienta zadaný v OTF provozovaném 42FS se zadaným pokynem jiného Klienta, kdy a v jakém rozsahu.

(dále také jako „zadávání a párování pokynů za nejlepších podmínek“).

Faktory zadávání a párování pokynů za nejlepších podmínek

Za účelem zadávání a párování pokynů za nejlepších podmínek 42FS bere do úvahy tyto faktory:

- **cena** – samotná cena investičního nástroje
- **náklady a poplatky** – zahrnují vnější explicitní náklady (např. burzovní nebo clearingové poplatky), vnitřní explicitní náklady (poplatky a náklady uplatňované ze strany 42FS) a implicitní náklady (např. možný tržní dopad pokynu na cenu)
- **rychlost** – zahrnuje rychlost spárování pokynu
- **pravděpodobnost** – pravděpodobnost, že pokyn bude úspěšně spárován

- **objem** – velikost pokynu může mít vliv na cenu investičního nástroje; blokové obchody vypořádané na burze nebo pozice větší než standardní tržní velikost mohou být překročeny v určité fázi dne obchodování nebo mohou zůstat pro většinu účastníků trhu anonymní; pokud není Klientem nařízeno jinak, 42FS ukáže cenu a velikost pouze stranám, o kterých se domnívá, že mohou mít zájem na provedení nebo překročení takové pozice
- **povaha** – povaha obchodu nebo jakákoliv jiný aspekt obchodu, který může ovlivnit naplnění povinnosti zadávat a párovat pokyny za nejlepších podmínek
- případný **seznam schválených protistran** poskytnutý Klientem
- povaha trhu a investičního nástroje
- obsah pokynu a jakékoliv specifické instrukce Klienta

Metody nakládání s pokyny

42FS přijímá pokyny Klienta telefonicky (včetně elektronické textové komunikace) nebo prostřednictvím elektronického obchodního systému. Konkrétní podmínky přijímání pokynů jsou uvedeny ve smluvní dokumentaci s Klientem.

42FS provede pokyn Klienta spárováním pokynu zadaného na OTF provozovaném 42FS s pokynem jiného Klienta zadaném na stejném OTF.

Převodní místa

42FS může provést pokyny Klienta na následujících převodních místech:

- OTF provozovaný 42FS

Výběr převodního místa

S ohledem na to, že 42FS využívá jako převodní místo při provozování OTF pouze svůj vlastní OTF, neuplatňuje faktory pro výběr nejvhodnějšího převodního místa. Povinnost zadávání a párování pokynů za nejlepších podmínek se projevuje pouze při rozhodování, zda, kdy a v jakém rozsahu pokyn Klienta

- zadat do nebo stáhnout z OTF, a
- spárovat s pokynem jiného Klienta v rámci daného OTF.

Některé výhrady a podmínky zadávání a párování pokynů za nejlepších podmínek

Na trzích, na kterých 42FS působí, dochází k častému střídání období zvýšeného a sníženého obchodování. Obchodování se týká různých dob splatnosti (durace) a různých částí křivek. Poslední obchodovaná cena proto nemusí být vždy k dispozici nebo fungovat jako spolehlivý ukazatel aktuální ceny.

42FS Klientovi nepovolí obchodování, pokud není přiměřeně přesvědčena, že Klient (sám nebo prostřednictvím svého zmocněnce) splňuje provozní a organizační předpoklady pro řádné vypořádání obchodu.

42FS nijakým způsobem není schopna kontrolovat nebo ovlivnit náklady na úvěr jednoho Klienta druhému ani poskytnutí a přijetí úvěru mezi Klienty.

Poplatky za provozování OTF se mohou mezi Klienty lišit v závislosti na konkrétní dohodě s Klientem a úrovni jeho aktivity v rámci služeb 42FS.

PŘÍLOHA Č. I

Seznam převodních míst

ICE – Intercontinental Exchange, Inc

- Power forwards
- Natural Gas forwards
- Options
- EUA spot + forwards

EEX – European Energy Exchange AG

- Power forwards
- Natural Gas forwards
- EUA spot + forwards
- Options

HUDEX – Hungarian Derivative Energy Exchange

- Power forwards

PŘÍLOHA Č. II

Role 42FS jako Inter-Dealer Brokera

Hlavní činností 42FS je poskytovat přístup k mimoburzovním a/nebo burzovně obchodovaným poolům likvidity napříč celou škálou tříd aktiv a jejich přidružených derivátů. Činnost 42FS se obvykle odehrává na velkoobchodních finančních trzích, které zahrnují hotovostní vklady, finanční deriváty, cenné papíry, akcie, komodity, energie a kredit.

Primární funkcí 42FS je vykonávat činnost jako zprostředkovatel, jehož prostřednictvím mohou účastníci velkoobchodního trhu sladit své obchodní potřeby a v návaznosti na to uzavírat obchody s dalšími účastníky velkoobchodního trhu.

42FS provádí tuto činnost ve třech regulatorních režimech:

- jako obchodník s cennými papíry poskytující investiční službu přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů, a dále investiční službu provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů,
- jako provozovatel organizovaného obchodního systému (OTF), na kterém se obchodují investiční nástroje a také tzv. REMIT carve-out nástroje, a
- jako obchodník s cennými papíry zprostředkující obchody s nástroji, které nejsou investiční nástroje.

Konkrétní regulatorní režim závisí na typu obchodovaného nástroje, včetně způsobu jeho vypořádání a smlouvě s Klientem. **42FS neobchoduje s Klienty na vlastní účet.**

Obchodování probíhá na základě principu nezávislosti („arms-length“), kdy Klienti 42FS sami odpovídají za posouzení adekvátnosti ceny a dalších podmínek obchodu a nespolehají na radu 42FS. Protistrany na těchto trzích jsou obvykle sofistikovaní velkoobchodní účastníci, mezi nichž patří clearingové a investiční banky, obchodníci s cennými papíry a jiné finanční instituce, subjekty veřejného sektoru, výrobci a obchodníci s energetickými komoditami apod. **Klienty 42FS v žádném případě netvoří retailoví investoři ve smyslu MiFID/ZPKT.**

Většina činnosti 42FS spočívá v párování obchodů s rychle se pohybujícími nabídkovými a poptávkovými cenami. Vyjádření zájmu o obchod, pokyny a obchodní ceny 42FS od Klientů přijímá a Klientům sděluje prostřednictvím různých médií (jak je dohodnuto ve smluvních podmínkách), včetně telefonu, elektronických instant messengerů, elektronické obrazovky nebo elektronického obchodního systému.

42FS poskytuje informace o cenách na základě skutečného obchodování, stavů pokynů a vyjádření zájmu. 42FS má v úmyslu poskytnout svým Klientům co nejpřesnější pohled na aktuální cenové hladiny, nicméně pokud není zadán existující pokyn, skutečné obchodování za zobrazené ceny nemusí být možné.

V kontextu každého trhu 42FS komunikuje se svými Klienti, zda jsou nabídkové ceny na tomto trhu „pevné“ nebo „orientační“. Ve většině případů, pokud není Klient informován ze strany 42FS jinak, představují informace o tržních cenách poskytované ze strany 42FS skutečně obchodovatelné ceny založené na objednávkách/pokynech protistran a tržních informacích, které má 42FS k dispozici.

42FS se snaží spárovat pokyny Klientů s příkazy jiných protistran dostupných na trhu. Ve většině případů to znamená, že 42FS může Klientovi poskytnout přístup pouze ke zdrojům likvidity těchto jiných protistran a informace o cenách a pokynech předávat mezi Klientem a dalšími protistranami.

Bude-li 42FS požádána Klientem, může obchody jménem tohoto Klienta předjednat sama, a to buď na základě ceny nebo jiné instrukce zadané Klientem.

Není-li Klientovi před obchodováním sděleno jinak, všechny pokyny k obchodování budou obchodovány na základě prioritizace faktoru ceny a rychlosti. Klientům bude k dispozici také zobrazení celé hloubky trhu.

Provedení obchodu probíhá na základě aktivního přijetí nabídky jiným uživatelem obchodního systému. Pravidla přístupu do systému, metodologie obchodování, popis obchodovaných nástrojů a kreditní parametry jsou stanoveny v uživatelských pravidlech relevantních pro daný trh/způsob obchodování.

Zpřístupňované a obchodované ceny nezahrnují odměnu 42FS. Poplatky 42FS za poskytované služby jsou specifikovány ve smlouvě s Klientem.

Obchodní modely

Existují tři základní modely činnosti 42FS:

- „Name Passing“ (zprostředkující broker)
- „Matched Principal“ (zprostředkování obchodováním na vlastní účet)
- „Exchange Give-Up“

42FS provozuje modely „Name Passing“ a „Exchange Give-Up“. 42FS neprovozuje obchodní model „Matched Principal“.

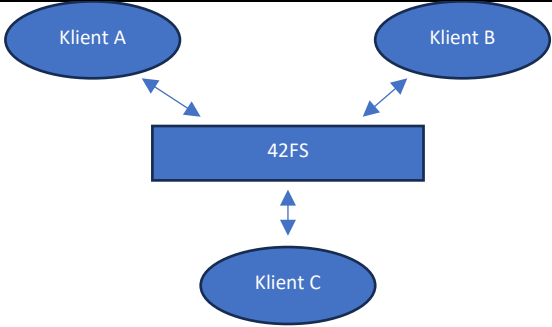
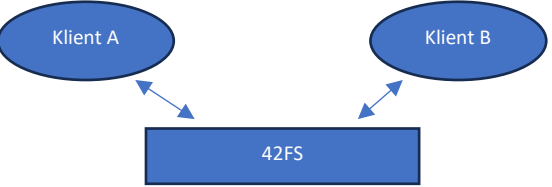
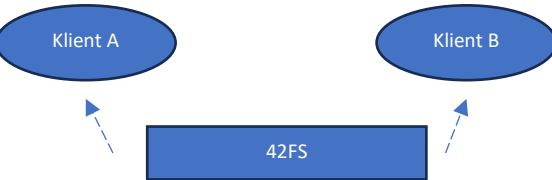

i. Name passing

Jde o tradiční obchodní model, který provozuje i 42FS. Cílem je dohodnout podmínky obchodu mezi dvěma protistranami.

42FS rozšiřuje mezi účastníky trhu informace o nabídkových a poptávkových cenách a objemech. U obchodů sjednávaných telefonicky je účastník informován, zda jde o „pevnou“, nebo „indikativní“ cenu, a konečnou cenu si vždy potvrdí s 42FS. U obchodů prováděných prostřednictvím elektronického systému jsou ceny a objemy uvedené v systému obvykle pevné a jsou obchodovatelné bez další komunikace s 42FS.

Jakmile je dohodnuta cena, objem a případné další podmínky obchodu, a to prostřednictvím další konverzace s 42FS, 42FS uveřejní jména protistran. Mezi protistranami vzniká dvoustranná dohoda, jejíž vypořádání je odpovědností protistran, nikoliv 42FS. 42FS fakturuje poplatek za své služby zprostředkování.

Name passing – příklad:

Krok 1		<ul style="list-style-type: none"> • 42FS poskytuje Klientům přístup do obchodního systému • 42FS poskytuje Klientům na anonymní bázi informace o aktuální tržní ceně na základě vyjádřeného zájmu obchodovat jednotlivých Klientů
Krok 2		<ul style="list-style-type: none"> • v případě, že zájem uzavřít obchod sdělí 42FS dva nebo vícero Klientů, 42FS verifikuje cenu, objem a případně další podmínky obchodu
Krok 3		<ul style="list-style-type: none"> • Je-li obchod protistranami potvrzen, 42FS uveřejní jména Klientů • Poté vzniká bilaterální obchod mezi dvěma Klienty a 42FS odstupuje z obchodního procesu • 42FS zasílá confirmaci obchodu oběma Klientům
Krok 4		<ul style="list-style-type: none"> • na konci měsíce 42FS zasílá fakturu oběma Klientům v závislosti na smluvních podmínkách

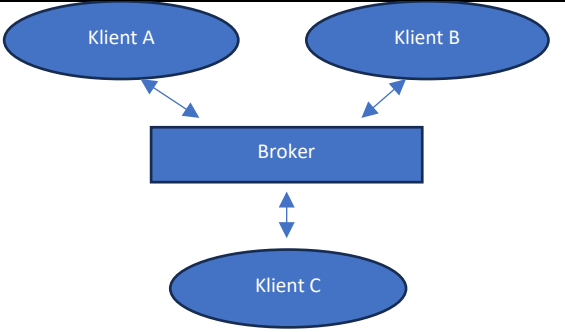
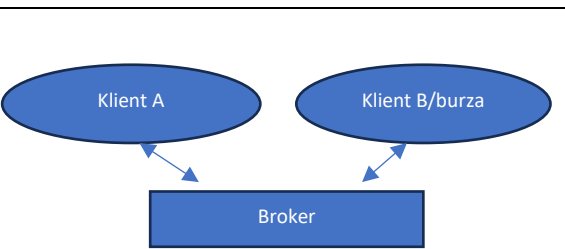
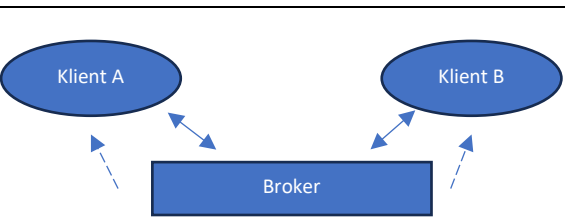
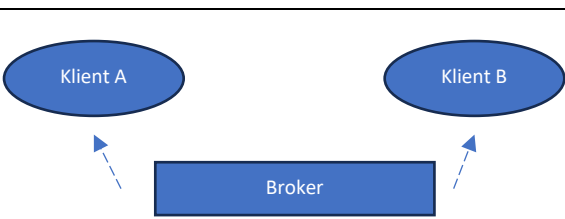
ii. Matched Principal

Tento obchodní model 42FS neprovozuje. Broker v tomto obchodním modelu vystupuje při zprostředkování obchodu jako skutečná protistrana obou klientů – tj. má roli nakupujícího ve vztahu k prodávajícímu, a roli prodávajícího ve vztahu k nakupujícímu.

Jelikož ve vztahu k oběma klientům vystupuje jako protistrana broker, klienti se navzájem nedoví identitu své protistrany. Volba tohoto obchodního modelu bývá zdůvodněna právě takovým zajištěním anonymity a důvěrnosti protistran. Broker může navíc pokyny jednotlivých klientů sdružovat a zajistit tak lepší cenové podmínky.

Broker v tomto modelu obchoduje vždy pouze, pokud existuje sdělený zájem obou protistran o obchod. Broker neobchoduje na vlastní účet pouze s jednou protistranou, ani nedělá jiné spekulativní obchody na vlastní účet.

Matched principal – příklad:

<p>Krok 1</p>	 <p>The diagram shows three blue ovals representing clients: Klient A, Klient B, and Klient C. A blue rectangle represents the Broker. Klient A and Klient B are connected to the Broker by double-headed arrows. The Broker is connected to Klient C by a double-headed arrow.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Broker poskytuje klientům přístup do obchodního systému • Broker poskytuje klientům na anonymní bázi informace o aktuální tržní ceně na základě vyjádřeného zájmu obchodovat jednotlivých Klientů
<p>Krok 2</p>	 <p>The diagram shows two blue ovals representing clients: Klient A and Klient B/burza. A blue rectangle represents the Broker. Klient A and Klient B/burza are connected to the Broker by double-headed arrows.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Při OTC obchodech a zájmu dvou a více klientů broker verifikuje cenu, objem a další podmínky obchodu • Při burzovních obchodech musí být dán pevný klientský pokyn před tím, než je proveden jeho zadáním na burzu
<p>Krok 3</p>	 <p>The diagram shows two blue ovals representing clients: Klient A and Klient B. A blue rectangle represents the Broker. Klient A and Klient B are connected to the Broker by double-headed arrows.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pokud je broker dostatečně přesvědčen o tom, že obchod bude proveden, potvrdí ho oběma klientům • Broker zasílá potvrzení obchodu oběma klientům
<p>Krok 4</p>	 <p>The diagram shows two blue ovals representing clients: Klient A and Klient B. A blue rectangle represents the Broker. Klient A and Klient B are connected to the Broker by dashed double-headed arrows.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vypořádání mezi brokerem a každým z klientů probíhá na základě tržní praxe

iii. Exchange Give-Up

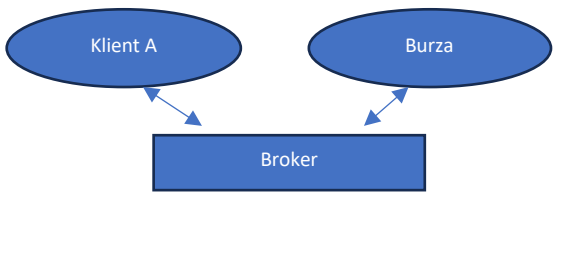
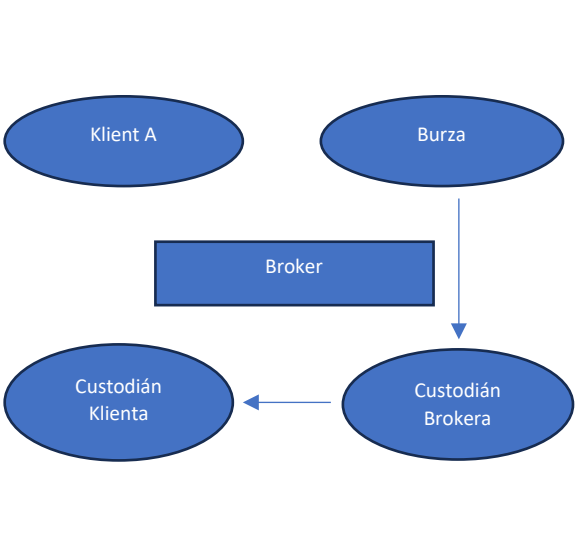
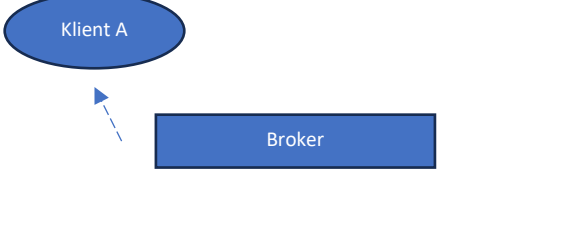
42FS tento obchodní model provozuje.

Broker sděluje Klientům informace o cenách a objemech. Po obdržení pokynu k obchodu od Klienta zadá broker tento pokyn na derivátovou burzu (svým jménem, pokud je sám členem, nebo jménem jiného člena burzy). Po provedení obchodu se broker „vzdá“ své pozice ve prospěch Klienta prostřednictvím clearingů dané burzy.

V tomto modelu je broker vystaven hlavní pozici pouze během dne, dokud obchod nepřevzme Klient. Na konci dne tedy broker nemá žádnou otevřenou pozici. Účelem je usnadnit obchodování Klienta na burze.

Derivace tohoto obchodního modelu spočívá v tom, že jsou OTC obchody zadávány na burzu, aby byl Klientům poskytnut proces vypořádání prostřednictvím ústřední protistrany (CCP).

Exchange Give-Up – příklad:

Krok 1	 <p>The diagram shows three entities: Klient A (top left), Burza (top right), and Broker (bottom center). Klient A and Burza are represented by blue ovals, while Broker is a blue rectangle. Double-headed blue arrows connect Klient A to Broker and Burza to Broker, indicating bidirectional communication.</p>	<ul style="list-style-type: none">• Broker poskytuje klientům na žádost informace o aktuální tržní ceně a objemech na příslušné burze• V případě pokynu klienta broker zadává pokyn na burzu
Krok 2	 <p>The diagram shows five entities: Klient A (top left), Burza (top right), Broker (middle center), Custodián Klienta (bottom left), and Custodián Brokera (bottom right). Klient A and Burza are blue ovals, Broker is a blue rectangle, and Custodián Klienta and Custodián Brokera are blue ovals. A blue arrow points from Burza to Custodián Brokera. Another blue arrow points from Custodián Brokera to Custodián Klienta. The Broker is positioned between Klient A and Burza but has no direct arrows connecting to them in this step.</p>	<ul style="list-style-type: none">• Obchod je proveden doručením přímo na příslušný účet brokera vedený Custodiánem dané burzy• Broker poté dává pokyn k doručení na účet svého klienta vedený jeho Custodiánem• Klient potvrdí obchod a akceptuje pozici od brokera• Broker má v důsledku toho nulovou pozici
Krok 3	 <p>The diagram shows two entities: Klient A (top left) and Broker (bottom center). Klient A is a blue oval and Broker is a blue rectangle. A dashed blue arrow points from Broker to Klient A, indicating a confirmation message.</p>	<ul style="list-style-type: none">• Broker zasílá klientovi konfirmaci obchodu

EN

BEST EXECUTION POLICY

(Best execution)

Information provided to the Client based on:

- Act No. 256/2004 Coll., on capital market business, as amended ("**ZKPT**")
- Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments ("**MiFID II**")
- Regulation (EU) 2017/565 supplementing MiFID II as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and the definition of terms for the purposes of that Directive ("**MiFID II Implementing Regulation**"); and
- relevant CNB interpretative opinions and measures.

Purpose of the document

Section 15l(3) of the FCRA requires 42 Financial Services a.s. ("**42FS**") to establish and maintain internal rules for the execution of Client orders on best execution terms. Article 66(3) to (9) of the MiFID II Implementing Regulation then requires 42FS to provide selected information to its Clients about these rules.

The purpose of this document (the "**Order Execution Policy**") is to inform Clients, in accordance with the MiFID II Implementing Regulation, of the rules in place for the execution of orders on best execution terms, in the area of:

- investment services of receiving, transmitting and executing Client orders (Part One of the Policy)
- investment services for the operation of an organised trading facility ("**OTF**") (Part Two of the Policy)

Basic principles of the Guidance Implementation Policy

In providing its services, 42FS takes all necessary steps to execute the Client's trades on the best terms. This does not mean that 42FS achieves the best possible result for the Client on every occasion, but that it continuously and systematically applies its order execution rules set out in this Policy, while periodically verifying that these rules are effective and operational.

It is the intention of 42FS to apply consistent standards and operate the same processes across all markets, Clients and across all investment vehicles in which, or in relation to which, 42FS operates wherever possible.

It is also the intention of 42FS to provide all of its Clients with access to the prices of traded investment instruments on a non-discriminatory basis where possible. However, the diversity in these markets and instruments, what 42FS knows about the Client's trading intentions, and the type of orders the Client may place, mean that different factors will need to be considered in relation to each particular transaction.

42FS executes client instructions fairly and in the shortest possible time. Comparable orders shall be executed in the order in which they are received by 42FS, unless a different procedure is reasonable given the nature of the order.

Personal scope of the Guidance Implementation Policy

42FS provides its investment services exclusively to eligible counterparties; in rare cases, the provision of services to professional clients is not excluded. 42FS does not provide investment services to retail clients (cf. also the document "Client categorisation" and "Pre-trade information for the provision of investment services").

In the case of Clients who are Eligible Counterparties, the Order Execution Policy shall not apply.

In the case of Clients who are professional clients, the following assumptions apply to the provision of investment services by 42FS:

- trades are executed solely on the Client's initiative and at the Client's free discretion; 42FS does not execute trades without a specific instruction from the Client,
- in the wholesale bond and derivatives markets in which 42FS operates, it is common market practice for both buyers and sellers to approach multiple brokers and/or trading venues for price quotes; and
- Price transparency in the market is high.

Based on these assumptions and the published position of the European Commission², 42FS assumes that even Clients who are Professional Clients are sophisticated participants in the wholesale markets. In light of this, 42FS assumes that such Clients do not expect 42FS to apply the best execution obligation.

Therefore, in the case of Clients who are professional customers, the Order Execution Policy does not apply unless:

- in a particular case, 42FS considers that the above conditions are not met, or
- The Client informs 42FS that it expects the application of the Order Execution Policy.

Material scope of the Implementation Guidelines Policy

42FS provides the following investment services to its Clients (cf. also the document "Pre-trade information for the provision of investment services"):

- receiving and transmitting instructions relating to investment instruments (§ 4(2)(a) of the ZPKT)
- the execution of orders relating to investment instruments on behalf of a client (Section 4(2)(b) of the CIFMD)
- OTF operation (§ 4(2)(g) of the ZPKT)

The provision of an investment service is also considered to be the provision of pre-negotiated trades ("name passing"), as further described in Annex II. The products for which 42FS provides services are available on the website www.42fs.com in the "Product Schedule" document.

This Order Execution Policy applies only to the above-mentioned investment services, and only if they are provided in relation to investment instruments within the meaning of Section 3 of the ICSD Act and Annex I.

If the Client gives 42FS specific instructions as part of an Order, 42FS will comply with those instructions to the fullest extent reasonably expected and will execute the Order in accordance with those instructions. Insofar as such instructions relate to the obligations set out in this Order Execution Policy, the obligations to execute orders on the best terms will be deemed to have been met.

Accordingly, the Client acknowledges that to the extent that it gives specific instructions to 42FS, such instructions will take precedence over the rules under the Execution Policy.

This Order Execution Policy does not impose any fiduciary duties on 42FS beyond the specific regulatory obligations to which 42FS must adhere or which may arise under any agreement between 42FS and Client. The Client is not relieved of responsibility for its own investment decisions and 42FS will not be liable for any losses suffered by the Client as a result of such decisions.

² CESR Q&A on Best Execution under MiFID, Annex, p. 22. Available here: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/07_320.pdf

The Order Execution Policy does not confer any additional rights on Clients beyond the obligations arising from legal regulations and relevant contractual documentation.

Structure of the Policy for the Implementation of Instructions

In addition to the introductory common section, this Guideline Implementation Policy has the following two separate sections:

- The first part concerns investment services for the reception and transmission of orders and the execution of orders (collectively "**brokerage services**").
- The second part concerns the investment service of operating OTFs.

The provisions of the common part apply to both brokerage services and the operation of OTFs.

Third party payments (incentives)

42FS will not receive any remuneration, discount or other benefit (even if non-monetary) ("**incentive**") from a third party for routing Client orders to a particular transfer venue that would violate any of the Client's best interest and conflict of interest requirements.

If 42FS receives an incentive that does not violate the Client's best interest and conflict of interest requirements, 42FS will inform Clients of the incentive upon their request.

Monitoring, review and reporting of the Policy

42FS shall periodically review this Policy to ensure that it is up-to-date and effective. The review covers the procedures of this Policy itself as well as the list of Transfer Points.

The review takes place at least once per calendar year, and also in the event of significant events such as regulatory changes, significant market developments, technological innovations or changes in 42FS business policy.

If deficiencies are identified as part of the review, 42FS will adopt appropriate changes to the Policy. All Clients will be notified of these changes by posting an updated version of this Policy on the www.42fs.com website.

42FS has implemented a robust internal organizational system and procedures to ensure effective revisions to this Policy.

Informing Clients

If the Client submits a reasonable and justified request for more detailed information regarding the Order Execution Policy or for evidence that 42FS has followed this Policy in executing trades, 42FS undertakes to respond to the Client properly and within a reasonable time.

Part One - Brokerage Execution Policy

Home

The obligation to execute orders under the best conditions in the case of brokerage services consists in the obligation of 42FS to systematically apply the rules of order execution set out in this Policy and to regularly verify their effectiveness and functionality.

Factors for carrying out instructions under the best conditions

In order to execute an order placed on the electronic platform under the best conditions, 42FS takes into account the following factors:

- **price** - the price of the investment instrument itself

- **Costs and fees** - include external explicit costs (e.g. exchange or clearing fees), internal explicit costs (fees and costs applied by 42FS) and implicit costs (e.g. potential market impact of an order on price)
- **speed** - includes the speed of execution and settlement of the order
- **probability** - the likelihood that an order will be successfully executed and settled
- **Volume** - the size of an order may affect the price of an investment instrument; exchange-settled block trades or positions larger than the standard market size may be oversubscribed at some stage of the trading day or may remain anonymous to most market participants; unless otherwise directed by the Client, 42FS will only show price and size to parties it believes may be interested in executing or oversubscribing such a position
- **nature** - the nature of the trade or any other aspect of the trade that may affect the satisfaction of the obligation to execute the order on the best terms

In order to execute an instruction given by telephone under the best conditions, 42FS shall also take into account the following additional factors:

- list of approved counterparties provided by the Client
- the nature of the market and the investment instrument
- the content of the order and any specific instructions from the Client

Methods of handling instructions

42FS accepts Client's instructions by telephone (including electronic text communication) or through the electronic trading system. The specific terms and conditions for accepting orders are set out in the contractual documentation with the Client.

42FS may handle the Client's accepted order in the following two ways:

- the transmission of an order to another securities dealer for the purpose of securing its execution by that securities dealer; or
- the execution of an order by transmitting it to a trading system or other transfer venue

Transfer points

42FS can generally execute instructions at the following transfer points:

- OTF operated by 42FS
- regulated market (exchange) (RM)
- Multilateral Trading Facility (MTF)
- OTF
- Systematic Internaliser (SI)
- market maker
- other liquidity provider
- 42FS client base in the over-the-counter (OTC) markets (subject to Client consent, see below)

The specific transfer points are listed in Annex I.

Choosing a transfer point

In selecting the transfer point and taking into account the factors of executing the instructions under the best conditions, 42FS shall take into account the following factors:

- **liquidity and price** - the objective of the 42FS is to select transfer venues that provide acceptable levels of price and liquidity; the assumption is made that venues with a higher market share have more acceptable levels of price and liquidity

- **credit and settlement risk** - 42FS shall only select transfer venues that are sufficiently likely to provide suitable conditions for the resolution of mis-settled or unsettled trades
- **the operating model of the transfer point and the infrastructure** - the transfer point must have a sufficiently robust and functional technical settlement infrastructure
- **speed, access and probability of settlement** - the speed and probability of settlement factor is more important for illiquid investment instruments

Annual summary of transfer points

42FS publishes annually by 30 April of the following year on its website www.42fs.com information relating to each class of investment instruments regarding the top five transfer points where Client orders were executed in the previous year. The summary will include information on the quality of execution that 42FS has received.

Certain reservations and conditions for the implementation of the guidelines

42FS may only execute orders in the OTC markets with the prior consent of the client.

In the markets in which 42FS operates, there are frequent alternating periods of increased and decreased trading. The trading involves different maturities (durations) and different parts of the curves. Therefore, the last traded price may not always be available or act as a reliable indicator of the current price.

42FS will not permit the Client to trade unless it is reasonably satisfied that the Client (alone or through its agent) meets the operational and organisational requirements for the proper settlement of the trade.

42FS is in no way able to control or influence the cost of credit from one Client to another or the extension and acceptance of credit between Clients.

Fees for brokerage services may vary between Clients depending on the specific agreement with the Client and the Client's level of activity with 42FS.

Part Two - Order Execution Policy for OTF operations

Home

The obligation to execute orders on the best terms in the case of OTF operations consists of the obligation of 42FS to systematically apply the rules for the execution of orders on OTFs set out in this Policy and Rulebook to periodically verify their effectiveness and functionality.

The rules for implementing best-case guidelines apply to 42FS decision making in the following two situations:

- in deciding whether, when and to what extent 42FS will enter or withdraw a Client's order to/from an OTF operated by 42FS; and
- when deciding whether, when and to what extent to pair a Client's order placed in an OTF operated by 42FS with an order placed by another Client.

(also referred to as "best-case order entry and matching").

Factors for entering and matching instructions under the best conditions

In order to enter and match orders under the best conditions, 42FS considers the following factors:

- **price** - the price of the investment instrument itself
- **Costs and fees** - include external explicit costs (e.g. exchange or clearing fees), internal explicit costs (fees and costs applied by 42FS) and implicit costs (e.g. potential market impact of an order on price)

- **speed** - includes the speed of the pairing instruction
- **probability** - the probability that an instruction will be successfully paired
- **Volume** - the size of an order may affect the price of an investment instrument; exchange-settled block trades or positions larger than the standard market size may be oversubscribed at some stage of the trading day or may remain anonymous to most market participants; unless otherwise directed by the Client, 42FS will only show price and size to parties it believes may have an interest in executing or oversubscribing such a position
- **nature** - the nature of the trade or any other aspect of the trade that may affect the fulfilment of the obligation to place and match orders on the best terms
- any **list of approved counterparties** provided by the Client
- the nature of the market and the investment instrument
- the content of the order and any specific instructions from the Client

Methods of handling instructions

42FS receives Client's instructions by telephone (including electronic text communication) or through the electronic trading system. The specific terms and conditions for accepting orders are set out in the contractual documentation with the Client.

42FS will execute the Client's order by matching the order placed on the OTF operated by 42FS with another Client's order placed on the same OTF.

Transfer points

42FS may execute Client's instructions at the following transfer locations:

- OTF operated by 42FS

Choosing a transfer point

Given that 42FS only uses its own OTF as a transfer point when operating an OTF, it does not apply the factors for selecting the most appropriate transfer point. The obligation to place and match orders on the best terms will only manifest itself in deciding whether, when and to what extent a Client's order

- enter into or download from OTF, and
- pair with another Client's order within the given OTF.

Some caveats and conditions for entering and matching orders under best conditions

In the markets in which 42FS operates, there are frequent alternating periods of increased and decreased trading. The trading involves different maturities (durations) and different parts of the curves. Therefore, the last traded price may not always be available or act as a reliable indicator of the current price.

42FS will not permit the Client to trade unless it is reasonably satisfied that the Client (alone or through its agent) meets the operational and organisational requirements for the proper settlement of the trade.

42FS is in no way able to control or influence the cost of credit from one Client to another or the extension and acceptance of credit between Clients.

OTF fees may vary between Clients depending on the specific agreement with the Client and the Client's level of activity on 42FS services.

ANNEX I

List of transfer points

ICE - Intercontinental Exchange, Inc.

- Power forwards
- Natural Gas forwards
- Options
- EUA spot + forwards

EEX - European Energy Exchange AG

- Power forwards
- Natural Gas forwards
- EUA spot + forwards
- Options

HUDEX - Hungarian Derivative Energy Exchange

- Power forwards

ANNEX II

The role of 42FS as an Inter-Dealer Broker

The core business of 42FS is to provide access to over-the-counter and/or exchange-traded liquidity pools across a range of asset classes and their associated derivatives. 42FS activity typically takes place in wholesale financial markets, which include cash deposits, financial derivatives, securities, equities, commodities, energy and credit.

The primary function of the 42FS is to act as an intermediary through which wholesale market participants can match their trading needs and, in turn, transact with other wholesale market participants.

42FS carries out this activity in three regulatory regimes:

- as a securities dealer providing an investment service of receiving and transmitting orders relating to investment instruments, and an investment service of executing orders relating to investment instruments,
- as operator of an organised trading facility (OTF) on which investment instruments and REMIT carve-out instruments are traded, and
- as a securities dealer brokering trades in instruments that are not investment instruments.

The specific regulatory regime depends on the type of instrument traded, including the method of settlement and the contract with the Client. **42FS does not trade with Clients for its own account.**

Trading is conducted on an arms-length basis, where 42FS Clients are responsible for assessing the adequacy of the price and other terms of the trade and do not rely on 42FS advice. Counterparties in these markets are typically sophisticated wholesale participants, including clearing and investment banks, securities dealers and other financial institutions, public sector entities, producers and traders of energy commodities, etc. **The clients of 42FS are by no means retail investors within the meaning of MiFID/CCP.**

Most of the 42FS activity involves matching trades with fast moving bid and ask prices. 42FS receives and communicates expressions of interest, orders and trade prices from Clients through a variety of media (as agreed in the Terms and Conditions), including telephone, electronic instant messenger, electronic screen or electronic trading system.

42FS provides price information based on actual trading, order statuses and expressions of interest. 42FS intends to provide its Clients with as accurate a view of current price levels as possible, however, unless an existing order is placed, actual trading at the prices displayed may not be possible.

In the context of each market, 42FS communicates with its Clients whether the bid prices in that market are "firm" or "indicative". In most cases, unless otherwise communicated by 42FS to the Client, the market price information provided by 42FS represents actual tradable prices based on counterparty orders/instructions and market information available to 42FS.

42FS seeks to match Client orders with orders from other counterparties available in the market. In most cases, this means that 42FS can only provide the Client with access to the liquidity resources of these other counterparties and pass pricing and order information between the Client and the other counterparties.

If requested by a Client, 42FS may pre-negotiate trades on behalf of that Client, either on the basis of a price or other instructions given by the Client.

Unless otherwise advised to the Client prior to trading, all orders to trade will be traded based on the prioritization of price and speed factors. Clients will also be provided with a view of the full depth of the market.

The execution of the trade is based on the active acceptance of the offer by another user of the trading system. The rules of access to the system, trading methodology, description of traded instruments and credit parameters are set out in the user rules relevant to the market/trade method.

The prices made available and traded do not include 42FS remuneration. 42FS fees for services provided are specified in the Client Agreement.

Business models

There are three basic models of 42FS activity:

- "Name Passing" (intermediary broker)
- "Matched Principal" (proprietary trading)
- "Exchange Give-Up"

42FS operates "Name Passing" and "Exchange Give-Up" models. 42FS does not operate a "Matched Principal" business model.

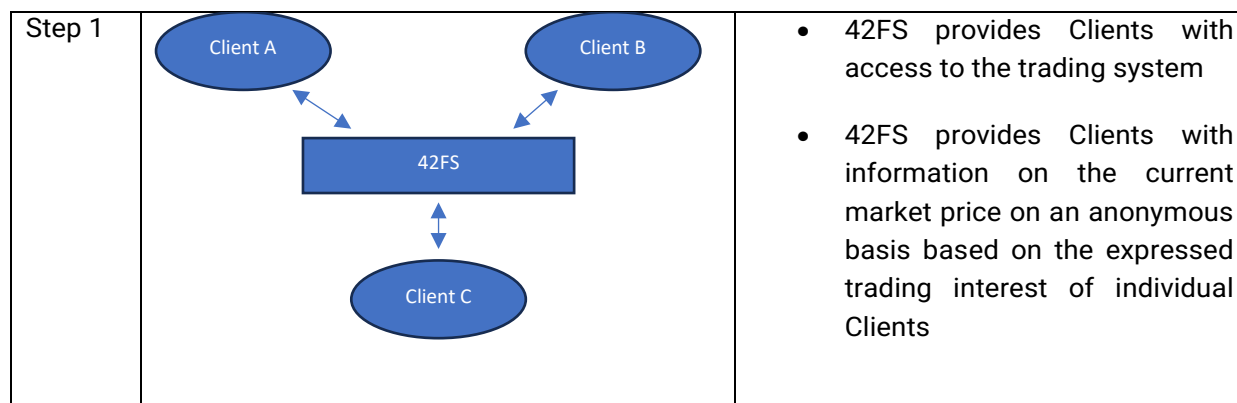
i. Name passing

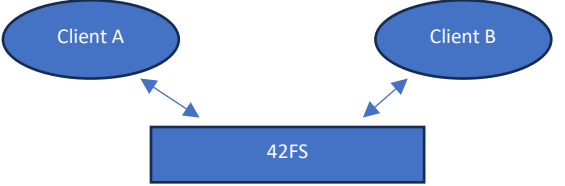


This is a traditional business model that 42FS also operates. The aim is to agree the terms of trade between two counterparties.

42FS disseminates information on bid and ask prices and volumes to market participants. For trades negotiated by telephone, the participant is informed whether the price is a 'fixed' or 'indicative' price and always confirms the final price with 42FS. For trades executed through the electronic system, the prices and volumes indicated in the system are usually fixed and are negotiable without further communication with 42FS.

Once the price, volume and any other terms of the trade have been agreed, through further conversation with 42FS, 42FS will publish the names of the counterparties. A bilateral agreement is created between the counterparties, the settlement of which is the responsibility of the counterparties, not 42FS. 42FS invoices a fee for its brokerage services.

Name passing - example:



Step 2		<ul style="list-style-type: none"> • if two or more Clients communicate their interest in concluding a trade to 42FS, 42FS verifies the price, volume and any other terms of the trade
Step 3		<ul style="list-style-type: none"> • If the trade is confirmed by the counterparties, 42FS will publish the names of the Clients • Then a bilateral trade between two Clients is created and 42FS withdraws from the trading process • 42FS sends trade confirmation to both Clients
Step 4		<ul style="list-style-type: none"> • at the end of the month 42FS sends an invoice to both Clients depending on the contractual terms

ii. Matched Principal

42FS does not operate this business model. In this business model, the broker acts as the actual counterparty to both clients in arranging the trade - i.e. it has the role of buyer in relation to the seller, and the role of seller in relation to the buyer.

As the broker acts as a counterparty to both clients, the clients do not know the identity of their counterparty to each other. The choice of this business model is often justified by such an assurance of anonymity and confidentiality of the counterparties. In addition, the broker can aggregate the orders of individual clients to ensure better pricing conditions.

In this model, the broker always trades only if there is a communicated interest from both counterparties in the trade. The broker does not trade for its own account with only one counterparty, nor does it make other speculative trades for its own account.

Matched principal - example:

Step 1	<p>The diagram shows three clients: Client A, Client B, and Client C. Client A and Client B are at the top, each in a blue oval. Below them is a blue rectangle labeled 'Broker'. Below the Broker is Client C, also in a blue oval. Double-headed blue arrows connect Client A to the Broker, Client B to the Broker, and the Broker to Client C.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Broker provides clients with access to the trading system • The Broker provides Clients with information on the current market price on an anonymous basis, based on the expressed trading interest of individual Clients
Step 2	<p>The diagram shows two clients: Client A and Client B/Exchange. Client A is on the left in a blue oval, and Client B/Exchange is on the right in a blue oval. Below them is a blue rectangle labeled 'Broker'. Double-headed blue arrows connect Client A to the Broker and Client B/Exchange to the Broker.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • For OTC trades and interest from two or more clients, the broker verifies the price, volume and other terms of the trade • In exchange trades, a firm client order must be given before it is executed by placing it on the exchange
Step 3	<p>The diagram shows Client A and Client B in blue ovals at the top. Below them is the Broker in a blue rectangle. Double-headed blue arrows connect Client A to the Broker and Client B to the Broker. Dashed blue arrows point from the Broker back to Client A and Client B, indicating confirmation.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • If the broker is sufficiently confident that the trade will be executed, he confirms it to both clients • Broker sends trade confirmation to both clients
Step 4	<p>The diagram shows Client A and Client B in blue ovals at the top. Below them is the Broker in a blue rectangle. Dashed blue arrows point from the Broker back to Client A and Client B, indicating settlement.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Settlement between the broker and each client is based on market practice

iii. Exchange Give-Up

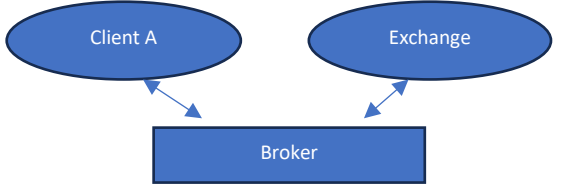
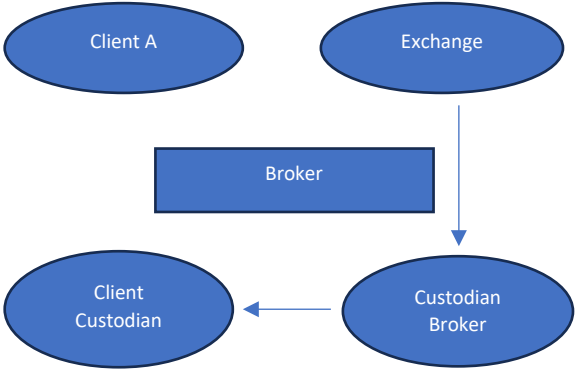
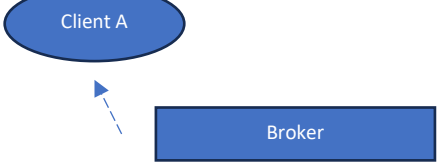
42FS operates this business model.

The Broker communicates price and volume information to Clients. Upon receipt of a trade order from a Client, the Broker shall enter the order on the derivatives exchange (on its own behalf, if it is a member, or on behalf of another member of the exchange). After the trade is executed, the broker "relinquishes" its position to the Client through the clearing of that exchange.

In this model, the broker is only exposed to the principal position during the day until the trade is taken over by the Client. Thus, at the end of the day, the broker has no open position. The purpose is to facilitate the Client's trading on the exchange.

The derivation of this business model is that OTC trades are submitted to an exchange to provide Clients with a settlement process through a central counterparty (CCP).

Exchange Give-Up - example:

<p>Step 1</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Broker provides clients with information on the current market price and volumes on the relevant exchange upon request • In the case of a client order, the broker places the order on the exchange
<p>Step 2</p>		<ul style="list-style-type: none"> • The trade is executed by delivery directly to the broker's account held by the Custodian of the relevant exchange • The broker then instructs delivery to its client's account held by its Custodian • The client confirms the trade and accepts the position from the broker • As a result, the broker has a zero position
<p>Step 3</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Broker sends trade confirmation to client