



B Ø R S M Æ G L E R F O R E N I N G E N

Til
OMX
Att.: Allan Hvalsøe Olsen

Hørings svar til Round Lot 1

Børsmæglerforeningen har modtaget et Consulation Paper dateret den 23. januar 2008 vedrørende Round Lot 1 med svarfrist den 12. februar 2008. Foreningen har på sædvanlig vis indhentet medlemmernes synspunkter på forslaget og har på den baggrund en række bemærkninger.

OMX og Oslo Børs foreslår, at de eksisterende handelspoststørrelser harmoniseres til 1 stk. for derved at sikre overensstemmelse med international standard. Der henvises i den forbindelse til de gode erfaringer hermed fra OMX Finland.

Det er imidlertid foreningens opfattelse, at erfaringerne med mindre handelspoststørrelser sædvanligvis ikke er så positive som skitseret fra Finland. Ud fra en alt andet lige betragtning vil antallet af transaktioner øges i systemet for at kompensere for den mindre værdi af handelsposten. Dette indebærer øgede omkostninger for medlemmer til clearing og settlement. Aktiemarkedet vil med andre ord i højere grad kunne karakteriseres som et retailmarked, da privatkunderne får mulighed for at lægge ordrer på én aktie ind i systemet, som kan danne spreadet. Erfaringerne viser også, at privatkunder typisk indlægger små ordrer på eller inden for spreadet. Det indebærer et mindre spread uden dybde. Det vil sige, at der indlægges færre handlebare ordrer i handelssystemet. Det mindsker eksekveringssikkerheden og øger sandsynligheden for, at store ordrer gennemføres uden om systemet for at undgå/mindske market impact. Samlet set øger mindre handelspoststørrelser således risikoen for mindre likviditet i handelssystemet. Effekten vil primært rette sig mod de mindre likvide papirer, herunder investeringsforeningsbeviser, da en del af C20 aktierne handles på mindste tick size en væsentlig del af tiden.

I OMX' konsultationspapir, hvor erfaringerne fra Finland ved Round Lot 1 er skitseret, ses som nævnt ikke denne udvikling. Det kan skyldes følgende faktorer:

6. februar 2008

Den danske
Børsmæglerforening
Amaliegade 7
Postboks 1003
1256 København K

Telefon 3332 7411
Fax 3332 9411

mail@dbmf.dk
www.dbmf.dk

Journalnr. 524/04
Dok. nr. 187231-v1

- At der benyttes et omsætningsvægtet gennemsnit af handel/eksekveret ordre og ikke et simpelt gennemsnit.
- At den undersøgte periode dels ikke var særlig lang (20 dage pre og post implementeringen).
- At undersøgelsen er foretaget for tæt på tidspunktet for implementeringen af Round Lot 1, hvorfor den ændrede handelsstørrelse givetvis ikke er "fordøjet og benyttet" i markedet.

Yderligere vil foreningen fremhæve de massive og stigende problemer med manglende levering på aktiemarkedet. Det er Børsmæglerforeningens opfattelse, at Round Lot 1 vil forstærke denne udvikling, da incitamentet til at afvikle de mange "småhandler", som Round Lot 1 sandsynligvis indebærer, vil dale yderligere.

Børsmæglerforeningen finder således, at implementering af Round Lot 1 på nuværende vil indebære urimelige omkostninger for medlemmerne i lyset af de øgede omkostninger herved til clearing og settlement samt de massive afviklingsproblemer i markedet. Børsmæglerforeningen anerkender imidlertid også, at Round Lot 1 efterhånden er international standard. Det er derfor Børsmæglerforeningens opfattelse, at når afviklingsproblemerne er løst og omkostningerne til clearing og settlement er reduceret, så de afspejler det øgede antal handler, vil foreningen kunne acceptere forslag om Round Lot 1. Foreningen opfordrer i den forbindelse OMX til at øge tick size for de mindst likvide aktier og investeringsforeningsbeviser for at sikre en vis dybde ved Round Lot 1.

Såfremt høringsvaret giver anledning til bemærkninger, er du meget velkommen til at kontakte mig.

Med venlig hilsen

Helle Søby Thygesen

Direkte 3370 1092

hst@dbmf.dk