

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

Stand: Januar 2019

„Deka



Inhalt

	Seite
1. Allgemeine Anmerkungen und Hinweise	3
1.1. Ziel der Ausführungsgrundsätze	3
1.2. Anwendungsbereich der Grundsätze	3
1.3. Vorrang von Kundenweisungen	4
1.4. Weiterleitung von Kundenaufträgen (Zwischenkommission)	4
1.5. Ausführung als Festpreisgeschäft	4
1.6. Abweichende Ausführung im Einzelfall	5
2. Grundsätze der bestmöglichen Ausführung für unterschiedliche Arten von Finanzinstrumenten	5
2.1. Entscheidungsfaktoren bei der Auftragsausführung	5
2.2. Gewichtungskriterien	7
2.3. Auswahlverfahren bei der Auftragsausführung	7
3. Gliederung der Produktgruppen	8
3.1. Aktien	8
3.2. Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumente	9
3.3. Börsengehandelte Derivate	10
3.4. Verbriefte Derivate	10
3.5. OTC-Derivate	11
3.6. ETFs	11
3.7. Sonstige Finanzinstrumente	11
3.8. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte	12
4. Überprüfung der Grundsätze	12
Anhang	13

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

Die folgenden Ausführungen richten sich an „professionelle Kunden“.

1. Allgemeine Anmerkungen und Hinweise

1.1. Ziel der Ausführungsgrundsätze

Die nachfolgend formulierten Grundsätze beschreiben die Ausführungswege und die Ausführungsplätze für die maßgeblichen Arten von Finanzinstrumenten, die im Regelfall systematisch eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen und über welche die DekaBank (im Folgenden „die Bank“) daher die Aufträge des Kunden ausführen wird. Eine Garantie, im Einzelfall die bestmögliche Ausführung zu erzielen, ist damit nicht verbunden.

Des Weiteren wird der diesen Entscheidungen zu Grunde liegende Auswahlprozess beschrieben, insbesondere die Faktoren für die Wahl der Ausführungsplätze und im Falle der Weiterleitung für die Wahl der zwischengeschalteten Finanzdienstleistungsunternehmen.

1.2. Anwendungsbereich der Grundsätze

Die Grundsätze gelten für die Ausführung von Aufträgen, die der Kunde der Bank zum Zwecke des Erwerbs und der Veräußerung von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten erteilt. Ausführung in diesem Sinne bedeutet, dass die Bank auf Grundlage des Kundenauftrages im eigenen Namen und auf Rechnung des Kunden auf einem dafür geeigneten Markt ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt. Schließen Bank und Kunde jedoch miteinander einen Kaufvertrag über Finanzinstrumente zu einem festen oder bestimmaren Preis (Festpreisgeschäft) ab, dann gelten die Ausführungen zum Festpreisgeschäft.

Zur Feststellung der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen werden die folgenden Kriterien berücksichtigt:

- Preis des Finanzinstruments
- Kosten der Auftragsausführung
- Geschwindigkeit der Auftragsausführung
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung
- Abwicklungswahrscheinlichkeit
- Umfang des Auftrags
- Art des Auftrags
- Sonstige relevante Aspekte

Mit Hilfe der Entscheidungsfaktoren und deren Gewichtung in Bezug auf Produktklasse, Auftragsmerkmale, Kundenart und besondere Merkmale der potenziellen Ausführungsplätze wird im Regelfall ein überlegener Ausführungsplatz zugewiesen. Die Kundenaufträge werden grundsätzlich über eben diesen Platz ausgeführt. Eine aktuelle Übersicht über die Ausführungsplätze kann dem Anhang entnommen werden. Die Bank wendet die hier definierten Grundsätze für Exchange Traded Funds (ETFs), aber nicht für Geschäfte in Anteilen an Investmentvermögen an, die direkt über die jeweilige Investmentgesellschaft oder Verwahrstelle ausgegeben oder zurückgenommen werden. Für den Fall, dass der Kunde auch bei Anteilen an Investmentvermögen eine Ausführung an einem Ausführungsplatz wünscht, erteilt der Kunde hierzu eine Weisung.

Gegenstand der Grundsätze ist nicht das Primärmarktgeschäft, sondern das Geschäft am Sekundärmarkt.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

13. Vorrang von Kundenweisungen

Der Kunde kann der Bank Weisung erteilen, wie und an welchem Handelsplatz sein Auftrag ausgeführt werden soll. Solche Weisungen sind gegenüber den hier beschriebenen Ausführungsgrundsätzen stets vorrangig, d.h. die Bank wird der Weisung des Kunden Folge leisten und zwar auch dann, wenn diese nicht im Einklang mit den Grundsätzen der Auftragsausführung stehen oder diesen sogar widersprechen. Durch die Befolgung der Kundenweisung gilt die Pflicht der Bank zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses – entsprechend dem Umfang dieser Weisung – als erfüllt. In diesem Fall finden die nachfolgend dargestellten Grundsätze keine Anwendung.

14. Weiterleitung von Kundenaufträgen (Zwischenkommission)

Die Bank behält sich das Recht vor, den Auftrag des Kunden gegebenenfalls nicht selbst auszuführen, sondern ihn unter Wahrung der hier beschriebenen Ausführungsgrundsätze an ein anderes oder an mehrere andere Finanzdienstleistungsunternehmen (Zwischenkommissionäre) zur Ausführung weiterzuleiten.

Um die bestmögliche Ausführung auch in diesen Fällen zu gewährleisten, wird die Bank bei der Auswahl ihrer Zwischenkommissionäre auf folgende Faktoren achten:

1. deren Reputation hinsichtlich der Marktexpertise,
2. die dadurch zu erwartende Ausführungsqualität,
3. deren Zugang zu den relevanten Ausführungsplätzen,
4. deren Bonität und Zuverlässigkeit,
5. sowie die Kosten der Inanspruchnahme.

Diese Faktoren wird die Bank als Entscheidungskriterien heranziehen. Eine repräsentative Liste der Zwischenkommissionäre kann dem Anhang entnommen werden. Um zu gewährleisten, dass die Vorgehensweise des Zwischenkommissionärs bei der Orderbearbeitung mit den Ausführungsgrundsätzen der Bank in Einklang steht, erteilt die Bank ggf. entsprechende Weisung. Auch bei der Zwischenkommission hat die Kundenweisung stets Vorrang.

15. Ausführung als Festpreisgeschäft

In einigen Produktklassen bietet die Bank die Ausführung als Festpreisgeschäft an. Das heißt, es wird zwischen Kunde und Bank ein Kaufvertrag abgeschlossen über die Lieferung oder Abnahme von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten zu einem fest vereinbarten oder bestimmbar Preis. In diesem Fall entfällt eine Ausführung im o. g. Sinn. Der Kunde und die Bank sind entsprechend der vertraglichen Vereinbarung unmittelbar dazu verpflichtet, die dem Vertrag zugrunde liegenden Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente zu liefern und den Kaufpreis zu bezahlen. Die Bank wird dafür Sorge tragen, dass der vereinbarte Preis, der bereits die Bankgebühren enthält und keine weiteren Kosten für den Kunden nach sich zieht, marktgerecht ist. Eine Konkretisierung der Finanzinstrumente, in denen die DekaBank Festpreisgeschäfte ausführt, kann dem Kapitel 3 entnommen werden.

Auf expliziten Wunsch des Kunden kann anstelle eines Festpreisgeschäftes eine Ausführung an einem alternativen Ausführungsplatz angeboten werden.

Findet stattdessen mit Kundeneinwilligung die Ausführung im Rahmen eines Festpreisgeschäfts statt, so wird dies als Weisung des Kunden betrachtet.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

1.6. Abweichende Ausführung im Einzelfall

Soweit besondere Marktverhältnisse oder eine Marktstörung eine abweichende Ausführung erforderlich machen, führt die Bank den Auftrag im Interesse des Kunden (gemäß § 384 HGB) aus.

2. Grundsätze der bestmöglichen Ausführung für unterschiedliche Arten von Finanzinstrumenten

2.1. Entscheidungsfaktoren bei der Auftragsausführung

Bei der Wahl der Ausführungsplätze, welche im Regelfall eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen, werden nachfolgende Faktoren berücksichtigt:

Preis des Finanzinstrumentes:

Die Preisqualität eines Handelsplatzes wird stark von seiner Liquidität, aber auch von der Ausgestaltung seines Preisbildungsprozesses beeinflusst. Das Preismodell ist in den Regelwerken des jeweiligen Handelsplatzes verankert und legt beispielsweise fest, ob die Preisfeststellung nach dem Auktionsverfahren bzw. über einen neutralen Marktteilnehmer z.B. Skontroführer erfolgt (Order driven market) oder ob ein Market Maker zwischengeschaltet ist (Quote driven market). Auch die unterschiedlichen Transparenzniveaus der Orderbücher (z. B. teilweise offenes Orderbuch bei Xetra, nur für Skontroführer einsehbare Orderbücher bei den meisten Parkettbörsen) können hier eine wahrnehmbare Wirkung entfalten.

Als Indikator für die Preisqualität werden die Spreads, d.h. die Spanne zwischen dem höchsten Angebot auf der Nachfrageseite und dem niedrigsten Angebot auf der Angebotsseite sowie die handelbaren Ordergrößen und damit die Marktliquidität herangezogen.

Kosten der Auftragsausführung:

Diese umfassen sowohl Fremdkosten wie auch bankeigene Entgelte. Die Fremdkosten ergeben sich z. B. aus Provisionen, Courtagen und sonstigen Kosten.

Geschwindigkeit der Auftragsausführung:

Darunter wird die Zeitspanne von der Platzierung des Auftrages am Markt bis zur endgültigen Ausführung verstanden. Hierbei ist zu unterscheiden zwischen einerseits dem Eintreffen einer sofort ausführbaren Order am Handelsplatz bis zu deren Ausführung mit entsprechender Rückmeldung und andererseits dem Eintreffen einer zunächst nicht ausführbaren Order (z.B. wegen Limit) bis zu deren Ausführung, sofern sich die relevanten Bedingungen inzwischen geändert haben. Die Geschwindigkeit der Orderausführung hängt ab von der Liquidität des Handelsplatzes, vom zu Grunde liegenden Marktmodell, von den Börsenöffnungszeiten, den in den Regelwerken fixierten maximalen Ausführungszeiten sowie von der Leistungsfähigkeit und der Stabilität der verwendeten Systeme.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

Wahrscheinlichkeit der Ausführung:

Die Wahrscheinlichkeit der Orderausführung zu einem marktgerechten Preis hängt in erster Linie von der Liquidität des Handelsplatzes ab. Bei volatilen Produkten spielt auch die Ausführungsgeschwindigkeit eine wichtige Rolle. Das vorhandene Marktmodell und insbesondere die darin fixierten Ausführungsverpflichtungen beeinflussen die Marktliquidität und damit die Ausführungschancen.

Abwicklungswahrscheinlichkeit:

Hierunter wird die Abwicklungssicherheit, mit anderen Worten, das Risiko einer problembehafteten Abwicklung verstanden. Auch die Einschaltung eines zentralen Kontrahenten erhöht die Abwicklungswahrscheinlichkeit.

Umfang des Auftrages:

Auch in diesem Kontext ist wiederum die Liquidität des Ausführungsplatzes ein wichtiges Qualitätsmerkmal. Je liquider ein Markt ist, desto größer ist die Ausführungswahrscheinlichkeit für Großaufträge.

Art des Auftrages:

Hiermit ist z.B. die Differenzierung zwischen unlimitierten und limitierten Orders oder zwischen Stop-Loss und Stop-Buy Orders gemeint. Da es sich hierbei um Kundenvorgaben handelt, kommen nur Ausführungsplätze in Frage, welche auch in der Lage sind, die nachgefragten Ordervarianten auszuführen.

Sonstige relevante Aspekte:

Hierunter fallen organisatorische Qualitätsmerkmale wie z. B. die Ausgestaltung der Handelsüberwachung, Schutzmechanismen der handelsplatzeigenen Regelwerke, Mistrade-Regelungen, Clearingsysteme, Notfallsicherungen sowie Informations- und Transparenzleistungen der Handelsplätze.

Wie die vorangegangenen Ausführungen verdeutlicht haben, hat bei der Wahl der Ausführungsplätze – neben den oben dargestellten, gesetzlich vorgegebenen Entscheidungsfaktoren – die Liquidität eines Ausführungsplatzes eine zentrale Bedeutung als Qualitätskriterium. So beeinflusst sie nicht nur die Preisqualität, sondern auch die Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungswahrscheinlichkeit, insbesondere bei den im Geschäft mit professionellen Kunden üblichen Ordergrößen. Angesichts dessen, muss sie bei dem Streben nach bestmöglicher Ausführung der Kundenorder angemessen berücksichtigt werden.

Auch zwischen den gesetzlich vorgegebenen – oben beschriebenen – Entscheidungsfaktoren, gibt es Wirkungszusammenhänge, die das Auswahlverfahren beeinflussen können und eine isolierte Faktor Betrachtung in manchen Fällen als nicht sinnvoll erscheinen lassen. So wird in der Regel der Handelsplatz mit der höchsten Preisqualität auch die größte Ausführungswahrscheinlichkeit und die höchste Ausführungsgeschwindigkeit bieten. Besonders eng ist der Zusammenhang zwischen Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit. Darüber hinaus können sich viele der hier dargestellten Faktoren mittelbar auf die Gesamtkosten der Ausführung auswirken.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

22. Gewichtungskriterien

Die Priorisierung und Gewichtung der Entscheidungsfaktoren im Rahmen des Auswahlprozesses erfolgt unter Einbezug folgender Kriterien:

Kundenart bzw. -merkmale:

Die vorliegenden Ausführungen richten sich an „professionelle Kunden“ gemäß der MiFID, was u. a. zur Folge hat, dass sich die Wahl des Ausführungsplatzes nicht ausschließlich an der Betrachtung des Gesamtentgeltes (Preis des Finanzinstrumentes und Kosten der Auftragsausführung) orientiert.

Auftragsmerkmale:

Damit sind beispielsweise Kategorien wie unlimitierte oder limitierte Aufträge, Stop-Loss oder Stop-Buy Orders gemeint.

Merkmale der Finanzinstrumente:

Hier wird dem Aspekt Rechnung getragen, dass eine sachgerechte Gewichtung der Kriterien nur in Abhängigkeit der Art des relevanten Finanzinstrumentes erfolgen kann. Die Tatsache ob es sich um Aktien, Anleihen oder Derivate handelt, kann die Bedeutung der einzelnen Kriterien beeinflussen und damit auch die Wahl des Ausführungsplatzes verändern.

Merkmale der potentiellen Ausführungsplätze:

Hiermit sind funktionspezifische Charakteristika wie das verwendete Marktmodell oder der rechtliche Status gemeint. Letztgenannter hängt davon ab, ob es sich bei dem jeweiligen Ausführungsplatz um eine Börse (organisierter Markt), um ein Multilaterales Handelssystem (MTF), eine Organised Trading Facility (OTF), einen Systematischen Internalisierer einen Market Maker oder einen Liquiditätsgeber handelt.

Bei der Auswahl der Handelsplätze, welche im Regelfall eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen, wird auch der Aspekt einer direkten oder indirekten Anbindung der Bank an den jeweiligen Handelsplatz berücksichtigt. Ein direkter Anschluss unterbleibt, wenn die Anschlusskosten den Vorteil des regelmäßig kundengünstigeren Ausführungsplatzes kompensieren würden.

23. Auswahlverfahren bei der Auftragsausführung

1. Aufträge über Finanzinstrumente inländischer Emittenten, die an einer inländischen Börse (organisierter Markt), an einem inländischen Multilateralen Handelssystem (MTF), an einer inländischen ein Organised Trading Facility (OTF), von einem inländischen SI, einem Market Maker oder einem Liquiditätsgeber gehandelt werden, werden grundsätzlich im Inland ausgeführt. Eine Ausführung im Ausland erfolgt nur auf Weisung des Kunden.
2. Finanzinstrumente ausländischer Emittenten werden, auch wenn diese an einem inländischen Ausführungsplatz gehandelt werden, in der Regel an der Leitbörse (maßgeblicher Handelsplatz) des jeweiligen Finanzinstrumentes ausgeführt. Eine davon abweichende Ausführung erfolgt nur auf Weisung des Kunden oder aufgrund besonderer Marktverhältnisse bzw. bei einer Marktstörung.

Die produktspezifischen Auswahl- und Gewichtungskriterien werden im Folgenden pro Instrumentenklasse dargestellt.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

3. Gliederung der Produktgruppen

Die im Folgenden vorgenommene Gliederung der Produktgruppen basiert auf den gesetzlichen Vorgaben.

3.1. Aktien

Deutsche Aktien:

Im Kommissionsgeschäft mit professionellen Kunden wird von der Bank bei deutschen Aktien folgende Rangordnung der Entscheidungsfaktoren zugrunde gelegt:

1. Preisqualität der Auftragsausführung
2. Geschwindigkeit der Auftragsausführung
3. Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
4. Kosten der Auftragsausführung

Ein Abweichen von dieser Prioritätenliste erfolgt nur auf ausdrückliche Weisung des Kunden. Daraus ergibt sich, dass im Kommissionsgeschäft mit professionellen Kunden bei deutschen Aktien, das elektronische Handelssystem Xetra regelmäßig eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lässt; somit werden diese Aufträge (sofern keine anders lautende Weisung vorliegt) durch die Bank in Xetra ausgeführt. Die in Xetra herrschende hohe Liquidität, bewirkt im Vergleich zu den anderen inländischen Handelsplätzen bei den hier betrachteten Werten tendenziell die höchste Preisqualität, die schnellste Ausführung, die größte Ausführungswahrscheinlichkeit und die niedrigsten Ausführungskosten. Bei inländischen Regionalwerten, die nicht auf Xetra gelistet sind, erfolgt die Ausführung analog über deren Heimatbörse.

In Einzelfällen ist im Interesse des Kunden eine Ausführung auch an einem anderen Ausführungsplatz geboten. Im Falle eines OTC Geschäfts erfolgt dies nur mit dem Einverständnis des Kunden.

Ausländische Aktien:

Auf eine Differenzierung zwischen ausländischen Werten die auch im Inland notiert werden und solchen, bei denen dies nicht der Fall ist, wird an dieser Stelle verzichtet. Da (auf der Basis praktischer Erfahrungen und historischer Daten) davon ausgegangen werden kann, dass Orders in ausländischen Aktien im Geschäft mit professionellen Kunden üblicherweise und zum Vorteil des Kunden an der Leitbörse des jeweiligen Wertpapiers ausgeführt werden, auch dann, wenn eine inländische Notierung besteht.

Grundsätzlich gelten hinsichtlich der Entscheidungsfaktoren dieselben Überlegungen wie bei deutschen Aktien. Zusätzlich muss hier aber auch die Abwicklungswahrscheinlichkeit bzw. das Risiko einer problembehafteten, nicht fristgerechten Abwicklung als relevanter Faktor beachtet werden. (In diesem Zusammenhang kann der Verwahrort bzw. die Lagerstelle des betreffenden Papiers maßgeblichen Einfluss auf den Abwicklungsprozess haben). An den noch nicht voll entwickelten Märkten der Schwellenländer (Emerging Markets) können zudem noch börsenorganisatorische Qualitätsmerkmale wie die Ausgestaltung der Handelsüberwachung, Schutzmechanismen der börseneigenen Regelwerke, Mistrade-Regelungen etc. eine relevante Rolle spielen.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

Vor dem Hintergrund dieser Überlegungen wird bei der Wahl des Ausführungsplatzes folgende Rangfolge der Entscheidungsfaktoren zu Grunde gelegt:

1. Preisqualität der Auftragsausführung
2. Geschwindigkeit der Auftragsausführung
3. Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
4. Kosten der Auftragsausführung
5. Abwicklungswahrscheinlichkeit
6. Sonstige Aspekte (z.B. Qualitätsmerkmale wie Ausgestaltung der Handelsüberwachung, börseninterne Schutzmechanismen, Mistrade-Regelungen, etc.)

Tendenziell steigt die Bedeutung der beiden letztgenannten Kriterien, je niedriger der Entwicklungsstandard an den in Frage kommenden Handelsplätzen (z.B. an den Emerging Markets) ist. In Ausnahmefällen können diese Faktoren sogar die vorderen Rangplätze überlagern.

Die Kosten der Auftragsausführung werden bei ausländischen Aktien wesentlich von der Art der Anbindung der Bank an den jeweiligen Handelsplatz beeinflusst. Auch dabei lässt sich eine Rangfolge der Möglichkeiten fixieren.

Präferiert wird der direkte Marktzugang über Börsenmitgliedschaften, sofern die damit verbundenen und mittelbar auf den Kunden umzulegenden Kosten den Vorteil der regelmäßig bestmöglichen Ausführung nicht konterkarieren.

In allen anderen Fällen werden Zwischenkommissionäre eingeschaltet. Für die Auswahl der Zwischenkommissionäre gilt das in Kapitel 1.4. dargestellte Verfahren.

Unter Beachtung dieser Faktorengewichtung wird als Ausführungsplatz für ausländische Aktien im Geschäft mit professionellen Kunden in der Regel die Leitbörse des betreffenden Wertpapiers in Anspruch genommen. Diese bietet üblicherweise die größte Liquidität für den jeweiligen Wert und lässt daher eine optimale Erfüllung der oben genannten Faktorenkombination erwarten. Die Leitbörse hat in den meisten Fällen, aber nicht zwangsläufig, ihren Sitz im Herkunftsland des Emittenten.

In Einzelfällen ist im Interesse des Kunden eine Ausführung auch an einem anderen Ausführungsplatz geboten. Im Falle eines OTC Geschäfts erfolgt dies nur mit dem Einverständnis des Kunden.

32. Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumente

Bei dieser Gruppe von Finanzinstrumenten wird mit professionellen Kunden üblicherweise ein Festpreisgeschäft vereinbart, d. h. die Bank tritt als unmittelbarer Verkäufer oder Käufer der Wertpapiere auf und die Transaktion erfolgt zu einem mit dem Kunden fest vereinbarten Preis. Dieser sog. „Festpreis“ enthält bereits die Transaktionsgebühren der Bank, so dass für den Kunden keine weiteren Kosten anfallen.

Die Bank trägt dafür Sorge, dass der Auftrag zu marktgerechten Bedingungen ausgeführt wird. Mit dieser Vorgehensweise erfüllt sie ihre Pflicht zur bestmöglichen Ausführung. Der Antrag des Kunden auf Abschluss eines Festpreisgeschäftes stellt daher gleichzeitig eine entsprechende Weisung des Kunden dar.

Sollte kein Festpreisgeschäft mit der Bank zustande kommen und diese stattdessen gegenüber dem Kunden als Kommissionär fungieren, dann wird sie den Auftrag über einen Handelsplatz oder ein OTC-Geschäft mit Dritten ausführen. Voraussetzung hierfür ist das Einverständnis des Kunden. Für die Auswahl der Zwischenkommissionäre gilt das in Kapitel 1.4. dargestellte Verfahren.

Auch bei der Produktgruppe Renten und Geldmarktinstrumente hat die Kundenweisung bei allen Ausführungsarten stets Vorrang.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

33. Börsengehandelte Derivate

Bei dieser Produktgruppe handelt es sich um börsengehandelte Optionen und Terminkontrakte sowie um Derivatkontrakte auf Indizes, einzelne Wertpapiere, Währungen, Zinssätze, Kredite etc. Viele der hierunter subsumierten Produktvarianten werden nur an einer einzigen Börse gehandelt, so dass sich ein Auswahlverfahren für den Ausführungsplatz erübrigt.

Derivate, die exklusiv an der EUREX notiert sind, werden an diesem Handelsplatz ausgeführt. Derivate die auch oder ausschließlich an anderen Handelsplätzen notiert werden, werden über Zwischenkommissionäre an ausländischen Terminbörsen ausgeführt. Für die Auswahl der Zwischenkommissionäre gilt das in Kapitel 1.4. dargestellte Verfahren.

Wird das Produkt, auf welches sich der Kundenauftrag bezieht, an mehreren Terminbörsen gehandelt, so werden bei Auswahl des besten Handelsplatzes die folgenden Faktoren und deren Gewichtung als Bewertungsgrundlage herangezogen:

1. Preisqualität der Auftragsausführung
2. Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung

Auch bei börsengehandelten Derivaten wird einer Kundenweisung stets Vorrang eingeräumt.

34. Verbriefte Derivate

Diese Kategorie umfasst Optionsscheine und Zertifikate wobei die nachfolgenden Ausführungen für beide Instrumente gleichermaßen gelten. Viele Produktvarianten dieser Gruppe entfalten bei entsprechender Marktentwicklung eine Hebelwirkung, wodurch den Faktoren Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungswahrscheinlichkeit eine – im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten – wesentlich größere Bedeutung zukommt. Da durch diesen Hebelcharakter bereits geringfügige Wertschwankungen beim Basiswert erhebliche Ausschläge bei den betreffenden Derivaten verursachen können, ist es hier für den Kunden ausgesprochen wichtig, möglichst schnell auf Marktbewegungen reagieren zu können. Vor diesem Hintergrund ergibt sich folgende Rangordnung für die Entscheidungsfaktoren:

1. Preisqualität der Auftragsausführung,
2. Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
3. Kosten der Auftragsausführung

Unter Berücksichtigung dieser Faktorengewichtung findet in der Regel eine Ausführung über einen inländischen Handelsplatz statt. Im Einzelfall kann eine OTC Ausführung im Interesse des Kunden erfolgen. Sofern der Handel über die beschriebenen Ausführungswege nicht möglich ist, wird ein Zwischenkommissionär eingeschaltet. Für die Auswahl des Zwischenkommissionärs gilt das in Kapitel 1.4. dargestellte Verfahren.

Die Bank wird dem Kunden bei eigenen Emissionen ein Festpreisgeschäft, d.h. einen Ausführungspreis inklusive aller Transaktionskosten anbieten.

Der Vorrang der Kundenweisung ist auch bei dieser Produktgruppe obligatorisch.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

3.5. OTC-Derivate

Dieser Rubrik umfasst nicht standardisierte, individuelle Vereinbarungen zwischen Bank und Kunde, wie z. B. OTC-Swaps, Devisentermingeschäfte und OTC-Optionen.

Die Ausführung erfolgt (wie der Produktgruppenname bereits zum Ausdruck bringt) OTC und zwar in Form eines Festpreisgeschäftes. Weitere Kosten fallen für den Kunden nicht an. Die Transaktionsgebühren der Bank sind bereits im vereinbarten Preis enthalten.

Auch hier gilt die Auftragserteilung als Einverständnis des Kunden zur OTC-Ausführung.

3.6. ETFs

Bei Exchange Traded Funds (ETFs), d. h. bei Fonds welche von der emittierenden Kapitalanlagegesellschaft speziell für den Börsenhandel aufgelegt wurden und demnach nicht direkt von der Investmentgesellschaft bezogen werden, werden folgende Entscheidungsfaktoren und Gewichtung (über die Rangfolge) zu Grunde gelegt:

1. Preisqualität der Auftragsausführung
2. Geschwindigkeit der Auftragsausführung und Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
3. Kosten der Auftragsausführung

Im Ergebnis werden Kundenorders in Exchange Traded Funds in der Regel über einen Handelsplatz, in selteneren Fällen auch OTC ausgeführt. Besteht keine Direktmitgliedschaft am betreffenden Handelsplatz, wird ein Zwischenkommissionär für die Auftragsausführung eingeschaltet. Für die Auswahl des Zwischenkommissionärs gilt das in Kapitel 1.4. dargestellte Verfahren.

Auch bei Exchange Traded Funds haben Kundenweisungen stets Vorrang.

3.7. Sonstige Finanzinstrumente

Unter dem Begriff „sonstige Finanzinstrumente“ finden sich Bezugsrechte und Nebenrechte. Diese lassen sich ihrem Ausführungscharakter nach am ehesten mit den deutschen Aktien vergleichen. Obwohl bei den Entscheidungsfaktoren die gleiche Rangfolge wie dort festgelegt wird, unterscheidet sich die Gewichtung der Faktoren durch eine stärkere Betonung der Kriterien Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungswahrscheinlichkeit:

1. Preisqualität der Auftragsausführung
2. Geschwindigkeit der Auftragsausführung
3. Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
4. Kosten der Auftragsausführung

Erfahrungsgemäß erweisen sich auf Basis der oben beschriebenen Bewertungsgrundlage Xetra Frankfurt Spezialist (Xetra 2) bzw. der Parketthandel an der regionalen Heimatbörse des Emittenten regelmäßig als bestmöglicher Ausführungsplatz im Interesse des Kunden.

Die Ausführung über ein OTC-Geschäft, d.h. nicht über eine Börse (organisierter Markt) und auch nicht über ein Multilaterales Handelssystem (MTF), erfolgt auch hier wieder nur mit dem Einverständnis des Kunden.

Auch bei der Produktgruppe „sonstige Finanzinstrumente“ hat die Kundenweisung stets Vorrang.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

3.8. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Als Wertpapierfinanzierungsgeschäfte werden Pensionsgeschäfte (Repos), Wertpapierleihegeschäfte, Kauf-/Rückverkaufsgeschäfte und Verkauf-/Rückkaufgeschäfte sowie Lombardgeschäft bezeichnet.

Bei der Ausführung von Wertpapierfinanzierungsgeschäften tritt die Bank immer als direkter Kontrahent auf.

4. Überprüfung der Grundsätze

Die Überprüfung der Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten wird regelmäßig einmal im Jahr durchgeführt.

Im Rahmen dieser Kontrolle wird die Wirksamkeit der bankinternen Vorkehrungen zur Einhaltung der Grundsätze überwacht, die Qualität der Ausführungspolitik selbst wird hinterfragt und es wird geprüft, ob die ausgewählten Handelsplätze auch weiterhin das im Regelfall bestmögliche Ergebnis für den Kunden erwarten lassen. In diesem Zusammenhang werden die Ausführungsqualitätsberichte der relevanten Handelsplätze und Ausführungsplätze berücksichtigt.

Bei eingeschalteten Dritten (Zwischenkommissionäre) wird die Bank überprüfen, ob diese den zu Grunde gelegten Auswahlkriterien nach wie vor genügen. Dies kann sich z. B. auf Kosten- oder Qualitätsaspekte beziehen, aber auch darauf, ob deren Vorgehensweise bei der Orderbearbeitung noch mit den Grundsätzen der Bank im Einklang steht.

Darüber hinaus findet eine Überprüfung auch dann statt, wenn wesentliche Veränderungen vorliegen die Anhaltspunkte liefern, dass die Fähigkeit zur bestmöglichen Ausführung von Kundenorders beeinträchtigt ist.

Eine wesentliche Änderung ist ein wichtiges Ereignis mit potenziellen Auswirkungen auf Parameter der bestmöglichen Ausführung wie Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder jegliche anderen für die Ausführung des Auftrags relevanten Aspekte.

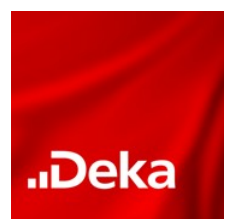
Sollten sich wesentliche Veränderungen in der bankeigenen Ausführungspolitik ergeben, wird die Bank den Kunden innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens darüber informieren. Sie wird die geänderten Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten auf ihrer website veröffentlichen.

Grundsätze der DekaBank für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten für professionelle Kunden (Best Execution Policy)

Anhang

Handelsplätze
Bloomberg L.P. (MTF)
Börse Berlin AG, Berlin
Börse Stuttgart GmbH, Stuttgart
EUREX AG, Eschborn
Euronext AG, Amsterdam
Frankfurter Wertpapierbörse, Frankfurt am Main
XETRA

Ausführungsplätze und Zwischenkommissionäre
Barclays Bank PLC, London
BNP Paribas SA, Paris
Citigroup Global Markets Ltd., London
Commerzbank AG, Frankfurt
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd., London
Deutsche Bank AG, Frankfurt a.M.
Flow Traders BV, Amsterdam
Goldman Sachs International, London
HSBC Trinkhaus & Burkhardt AG, Düsseldorf
Instinet Europe Ltd., London
J.P.Morgan Securities PLC, London
JaneStreet Capital, London
Liquidnet Europe Ltd., London
Mizuho International PLC, London
UBS AG, London
UBS AG, Zürich



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
Telefax: (0 69) 7147 - 1376
www.deka.de