

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

Deka Investment GmbH
Deka International S.A.
Deka Vermögensmanagement GmbH
Deka Immobilien Investment GmbH
WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH

Stand: Januar 2021

The Deka logo is displayed in white on a red background. It consists of a stylized icon of three vertical bars of increasing height to the left of the word "Deka" in a bold, sans-serif font.

..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
2. Grundsätze der bestmöglichen Ausführung für unterschiedliche Arten von Finanzinstrumenten	4
2.1. Entscheidungsfaktoren bei der Auftragsausführung	4
2.2. Auswahl von Brokern und Ausführungsplätzen	6
3. Gliederung der Produktgruppen	7
3.1. Aktien	7
3.2. Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumente	7
3.3. Börsengehandelte Derivate	8
3.4. Verbriefte Derivate	8
3.5. OTC-Derivate	9
3.6. ETFs	9
3.7. Sonstige Finanzinstrumente	9
3.8. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte	10
4. Bewertung der Broker bzw. Ausführungsplätze	10
5. Überprüfung der Grundsätze	11
6. Grundsätze der Ausführung für Exchange Traded Funds (ETFs)	11
6.1. Allgemeines	11
6.2. Grundsätze der bestmöglichen Ausführung für ETFs	12
6.3. Ergebnis ETFs	13
Anhang I	13
Anhang II	15

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

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 Deka Investment GmbH (im Folgenden „Deka“) daher die Aufträge des Kunden ausführen wird. Eine Garantie, im Einzelfall die bestmögliche Ausführung zu erzielen, ist damit nicht verbunden.

Diese Grundsätze gelten für Anlageentscheidungen in allen Sondervermögen, die von der Deka Investment GmbH, Deka International S.A., Deka Vermögensmanagement GmbH, Deka Immobilien Investment GmbH und WestInvest Gesellschaft für Immobilienfonds mbH getroffen werden sowie für von der Deka Investment GmbH verwalteten Spezial-AIF, für die einzelvertraglich keine abweichenden Regelungen getroffen wurden. Ausgenommen von den Regelungen in den Kapiteln 1. bis 5. sind die von der Deka Investment GmbH verwalteten Exchange Traded Funds (ETFs), deren Ausführungsgrundsätze von Transaktionen unter Kapitel 6. geregelt sind. Darüber hinaus gelten die Ausführungsgrundsätze, soweit die Deka Investment GmbH und die Deka Vermögensmanagement GmbH die individuelle Finanzportfolioverwaltung für Professionelle Kunden (Drittfonds) erbringen.

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

1.2. Anwendungsbereich der Grundsätze

Diese Grundsätze für die bestmögliche Ausführung sind bei allen hierin beschriebenen Finanzinstrumenten einzuhalten, wenn die Deka den Ausführungszeitpunkt, den Kontrahenten, mit dem sie eine Transaktion ausführen will, sowie den Ausführungsplatz an dem sie diese Transaktion ausführen will, nach freiem eigenen Ermessen wählen kann.

Aufträge bzw. Transaktionen werden von der Deka direkt an Handelsplätzen oder unter Zwischenschaltung von Intermediären (Broker) ausgeführt. Die Liste der wichtigsten Ausführungsplätze bzw. Intermediäre für die Ausführung von Handelsaufträgen ist dieser Policy angehängt (siehe Anhang). Durch sorgfältige Auswahl und Überwachung der Ausführungsplätze bzw. Intermediäre wirkt die Deka auf die bestmögliche Ausführung der Transaktionen hin. Hierbei werden die in Frage kommenden Ausführungsplätze bzw. Intermediäre anhand von unten genannten Kriterien einer Bewertung unterzogen. Als Ergebnis erstellt die Deka im regelmäßigen Turnus, mindestens einmal pro Jahr, eine Liste von Finanzintermediären mit denen und Handelsplätze an denen sie Handelsgeschäfte abschließt. Die Deka überprüft, ob die Ausführungs- und Auswahlplätze ihrerseits über angemessene Vorkehrungen verfügen, die sie in die Lage versetzen, die bestmögliche Ausführung des Auftrags zu gewährleisten.

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

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

1.3. Vorrang von Kundenweisungen

Der Kunde kann der Deka Weisung erteilen, wie, von welchem Broker oder an welchem Ausführungsplatz sein Auftrag ausgeführt werden soll. Solche Weisungen sind gegenüber den hier beschriebenen Ausführungsgrundsätzen stets vorrangig, d.h. die Deka 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 Deka zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses – entsprechend dem Umfang dieser Weisung – als erfüllt. In diesem Fall finden die nachfolgend dargestellten Grundsätze keine Anwendung.

Hinweis: Eine Weisung des Kunden kann die Deka davon abhalten, die Maßnahmen zu ergreifen, die die Deka nach diesen Grundsätzen zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses für den Kunden ergreifen würde.

1.4. Zusammenlegung von Aufträgen

Die Deka kann einen Handelsauftrag für Rechnung des Investmentvermögens zusammen mit dem Auftrag eines anderen Investmentvermögens ausführen, wenn zu erwarten ist, dass die Zusammenlegung der Aufträge für keines der betroffenen Investmentvermögen insgesamt von Nachteil ist.

Es wird darauf hingewiesen, dass eine derartige Zusammenlegung in Bezug auf einen bestimmten Auftrag nachteilig sein kann.

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 gleichbleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen, werden nachfolgende Faktoren berücksichtigt:

Kurs oder Preis des Finanzinstrumentes:

Der Preis eines Finanzinstrumentes wird stark von seiner Liquidität, aber auch von der Ausgestaltung seines Preisbildungsprozesses beeinflusst. Auch die unterschiedlichen Transparenzniveaus der Orderbücher 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. Bei der Beurteilung der Spreads muss auch das dahinterstehende Ordervolumen berücksichtigt werden.

Kosten der Auftragsausführung:

Die Platzierung von Handelsaufträgen erfolgt unter der Annahme, dass der Anleger unter Berücksichtigung aller mit dem Ausführungsgeschäft verbundenen Transaktionskosten (explizite Kosten wie Brokerfee, Lagerstellen- und Verwahrstellengebühr sowie Steuern und implizite Kosten wie der Spread) den bestmöglichen Preis erzielen will. Bei der Entscheidung über die Ordervergabe werden deshalb aufgrund der bei Finanzinstrumenten üblichen Kursschwankungen vor allem Broker berücksichtigt, die gleichbleibend für eine kostengünstige, vollständige und zeitnahe Ausführung der Transaktion sorgen. In besonders gelagerten Fällen kann die Auswahl der Broker durch weitere relevante Faktoren (z.B. Markteinfluss des Auftrags, Sicherheit der Abwicklung) beeinflusst werden. Die Wahl der Ausführungsplätze, i.d.R. Multilateral Trading Facilities wie Bloomberg Bonds Trader, Tradeweb oder MarketAxess) wird maßgeblich durch die Anzahl und Qualität (Spread) der preisstellenden Broker beeinflusst.

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

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 eines sofort ausführbaren Auftrags am Handelsplatz bis zu dessen Ausführung mit entsprechender Rückmeldung und andererseits dem Eintreffen eines zunächst nicht ausführbaren Auftrags (z.B. wegen Limit) bis zu dessen Ausführung, sofern sich die relevanten Bedingungen inzwischen geändert haben. Die Geschwindigkeit der Auftragsausführung 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.

Wahrscheinlichkeit der Ausführung:

Die Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung zu einem marktgerechten Preis hängt in erster Linie von der Liquidität des Instruments ab. Bei volatilen Produkten spielt auch die Ausführungsgeschwindigkeit eine wichtige Rolle ebenso der Zugang von Finanzintermediären zu Ausführungs- und Handelsplätzen bzw. Liquiditätspools. Das vorhandene Marktmodell und insbesondere die darin fixierten Ausführungsverpflichtungen beeinflussen die Marktliquidität und damit die Ausführungschancen.

Abwicklungs- bzw. Abrechnungswahrscheinlichkeit:

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 Vorgaben des Portfolio-Managers handelt, kommen nur Handelsplätze 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. 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

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

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.

2.2. Gewichtungskriterien

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

- Ziele, Anlagepolitik und spezifische Risiken des Investmentvermögens (bei der kollektiven Finanzportfolioverwaltung)
Hier werden die Ziele, die Anlagepolitik und spezifische Risiken des Investmentvermögens berücksichtigt, wie sie im Verkaufsprospekt und gegebenenfalls in den Anlagebedingungen, der Satzung oder den Emissionsunterlagen dargelegt sind.
- 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.

2.3. Auswahl von Brokern

Im Allgemeinen sind die Ausführungsstrategie und die zugehörigen Ausführungsmethoden, einschließlich wo und wie eine Order, auch unter Berücksichtigung von Liquidität, Eignung, Sicherheit und Abwicklungsqualität ausgeführt wird, die wesentliche Grundlage für die Auswahl eines bestimmten Brokers.

Die Brokerauswahl basiert auf einer Reihe von Kriterien, darunter:

- Kenntnisse der Märkte und des jeweiligen regulatorischen Umfelds
- Zugang zu Liquidität und Bereitschaft zur Bereitstellung von Risikopreisen
- Zugang zum zentralen Eigenhandelsbuch (Central Risk Book – CRB)
- Finanzielle Stabilität und Sicherstellung von Abwicklung der Transaktionen
- Zuverlässigkeit bei der Wahrung von vertraulichen Informationen
- Stabilität der technischen Infrastruktur
- Bei Neuemissionen: Zugang des Brokers zum Primärmarkt
- Maßnahmen und Kontrollen zum Schutz der Kunden
- Preise für reine Ausführungsdienstleistungen
- Fähigkeit zur Bereitstellung von Transaktionskostenanalysen (TCA)
- Fähigkeit zur Analyse der Ausführungsgeschwindigkeit
- Kontrolle der Interaktion mit internen und externen systematischen Internalisierern (SI)
- Zurverfügungstellung eines Smart Order Routers (SOR) und der Auftragsausführung über Handelsalgorithmen des Brokers
- Strategie des vom Broker genutzten Algorithmus und der genutzten Execution Venues

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

Die Auswahl der externe Broker, welche mit der Ausführung beauftragt werden, erfolgt insbesondere anhand dessen Ausführungsgrundsätze. Hierbei überprüft die Deka, ob die Ausführungsgrundsätze des Brokers eine bestmögliche Ausführung des Auftrags gewährleisten und die Kundeninteressen in ausreichendem Maße berücksichtigt werden.

Die konkrete Auftragsausführung erfolgt auf Grundlage der Ausführungsgrundsätze des Brokers, an den der Auftrags weitergeleitet wurde.

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

3. Gliederung der Produktgruppen

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

3.1. Aktien

Aktienorders werden grundsätzlich an Broker zur Ausführung weitergeleitet.

Die Preisqualität dabei, sofern nicht spezifische Kundenweisungen anderes erfordern, der wesentliche Entscheidungsfaktor für die Wahl des Brokers. Darüber hinaus können weitere Faktoren Auswirkungen auf das Ausführungsergebnis haben. In bestimmten Situationen wie z.B. bei Marktverwerfungen, illiquiden Märkten oder überdurchschnittlich großen Orders kann es zur Vermeidung einer größeren Marktbeeinflussung sinnvoll sein, direkt mit einem Broker (SI) oder über einen MTF zu handeln. In diesem Fall hat die Wahrscheinlichkeit der Orderausführung eine höhere Priorität.

Die Deka hat somit folgende Rangordnung der Entscheidungsfaktoren zugrunde 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.

3.2. Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumente

Der Rentenmarkt ist fragmentiert und hat oft eine begrenzte Liquidität und Preistransparenz. Deshalb wird diese Gruppe von Finanzinstrumenten hauptsächlich außerbörslich (OTC) gehandelt.

Die Deka wird, sofern möglich, kompetitiv Preise bei Brokern anfragen, um so bestmögliche Ergebnisse unter den gegebenen Marktumständen zu erzielen.

Normalerweise erfolgt der Handel von Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumenten auf einem MTF (z. B. Bloomberg Bond Trading (BBT), Tradeweb oder MarketAxess). Dort werden gleichzeitig Preise von mehreren Brokern im Wettbewerb angefragt (Request for Quote – RFQ), um so den bestverfügbaren Preis zu erzielen.

Diese Ausführungsart wird als angemessen erachtet, sofern eine ausreichende Marktliquidität vorhanden ist und eine angemessene Anzahl an Brokern Preise elektronisch zur Verfügung stellen.

Die Deka hat somit folgende Rangordnung der Entscheidungsfaktoren zugrunde gelegt:

1. Preisqualität der Auftragsausführung

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

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

Bei großen Orders können die Ausführungssicherheit, die Verringerung der Markteinflüsse und die Ausführungsgeschwindigkeit größere Bedeutung haben als der Preis. Daher werden der Ausführungsplatz und die Anzahl potenzieller Broker bei jeder großen Order individuell neu beurteilt.

Bei großen Orders in illiquiden Wertpapieren kann die Deka Aufträge oft nur ausführen, indem potenzielle Kontrahenten per Telefon, Chat oder E-Mail kontaktiert werden, um zu prüfen, ob der Auftrag angemessen ausgeführt werden kann. In Ermangelung des Preiswettbewerbs werden wir die Fairness des verfügbaren Preises überprüfen.

Daher ist der primäre Faktor, der unter diesen Umständen zu berücksichtigen ist, die Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung.

3.3. Börsengehandelte Derivate

Bei dieser Produktgruppe handelt es sich um börsengehandelte Optionen und Terminkontrakte sowie um Derivatkontrakte auf Indizes, einzelne Wertpapiere, Währungen, Zinssätze, Kredite, etc. Aufträge für börsengehandelte Derivate werden grundsätzlich an, im Rahmen eines Brokerreviews definierte, Broker mit Zugang zu den relevanten Börsen weitergeleitet.

Die Deka hat dabei folgende Rangordnung der Entscheidungsfaktoren zugrunde gelegt:

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

Große Aufträge in börsengehandelten Derivaten können auf einem MTF ausgeführt werden. Dort werden gleichzeitig Preise von mehreren Brokern im Wettbewerb angefragt (Request for Quote – RFQ), um so den bestverfügbaren Preis zu erzielen.

Diese Ausführungsart wird als angemessen erachtet, sofern eine ausreichende Marktliquidität vorhanden ist und eine angemessene Anzahl an Brokern Preise elektronisch zur Verfügung stellen.

Die Deka hat dafür folgende Rangordnung der Entscheidungsfaktoren zugrunde gelegt:

1. Preisqualität bzw. Gesamtkosten der Auftragsausführung
2. Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
3. Geschwindigkeit der Auftragsausführung

Bei großen Aufträgen können die Ausführungssicherheit, die Verringerung der Markteinflüsse und die Ausführungsgeschwindigkeit größere Bedeutung haben als der Preis. Daher werden der Ausführungsplatz und die Anzahl potenzieller Broker bei jedem großen Auftrag individuell neu beurteilt.

Bei sehr großen Aufträgen in börsengehandelten Derivaten kann die Deka Aufträge oft nur ausführen, indem potenzielle Kontrahenten per Telefon, Chat oder E-Mail kontaktiert werden, um zu prüfen, ob der Auftrag angemessen ausgeführt werden kann. In Ermangelung des Preiswettbewerbs werden wir die Fairness des verfügbaren Preises überprüfen.

Daher ist der primäre Faktor, der unter diesen Umständen zu berücksichtigen ist, die Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung.

3.4. 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 die Deka ausgesprochen wichtig,

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

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 unter Nutzung eines Brokers eine Ausführung an einem inländischen Ausführungsplatz statt. Im Einzelfall kann eine OTC Ausführung erfolgen, wenn sie im Interesse des Kunden ist.

3.5. OTC-Derivate

Diese Rubrik umfasst nicht standardisierte, individuelle Vereinbarungen wie z. B. Interest Rate Swaps, Credit Default Swaps oder Devisentermingeschäfte.

Die Ausführung erfolgt als Request for Quote über ein MTF oder bilateral mit Brokern. Dabei ist die relevante Rahmenvereinbarung (Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte mit Besicherungsanhang (BSA)) der wesentliche Execution-Faktor, gefolgt von der Preisqualität.

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

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 Handelsentscheidungen grundsätzlich nicht unmittelbar an Ausführungsplätze geleitet, sondern unter Zwischenschaltung eines Brokers ausgeführt. Durch die sorgfältige Auswahl und Überwachung des Brokers wirkt die Deka auf die bestmögliche Ausführung der Transaktionen hin.

Zur Sicherstellung der bestmöglichen Ausführung von Aufträgen werden die unter Ziff. 2. genannten Entscheidungsfaktoren unter Berücksichtigung der Anlagepolitik des Sondervermögens, der Merkmale des Auftrags und der potentiellen Ausführungsplätze wie folgt gewichtet::

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

In selteneren Fällen werden Aufträge in Exchange Traded Funds auch OTC ausgeführt. In diesem Fall hat die Deka dafür Sorge zu tragen, dass der Auftrag zu den zum Auftragszeitpunkt am Ausführungsort aktuellen Marktbedingungen ausgeführt wird.

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

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

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

Wie bei allen anderen Finanzinstrumenten hat auch bei der Produktgruppe „sonstige Finanzinstrumente“ die Kundenweisung stets Vorrang.

3.8. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

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

Diese Geschäfte werden auf bilateraler Basis mit Brokern ausgeführt. Wesentliche Faktoren neben dem Zinssatz und den relevanten Vereinbarungen sind auch die Abwicklungswahrscheinlichkeit (z.B. Abwicklung von Wertpapierleihegeschäfte über organisierte Wertpapierleihesysteme wie KAGplus) oder sonstige Aspekte (Gleichbehandlungsmechanismus bei der Entleihe aus mehreren Portfolios)

1. Preisqualität der Auftragsausführung
2. Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
3. Abwicklungswahrscheinlichkeit
4. Sonstige Aspekte (z.B. Gleichbehandlungsmechanismen)
5. Geschwindigkeit der Auftragsausführung
6. Kosten der Auftragsausführung

Verfahren bei der Auftragsausführung

Wie die vorangegangenen Ausführungen verdeutlicht haben, lässt sich den einzelnen Produktgruppen mithilfe der Entscheidungsfaktoren eine Handelsstrategie und eine Auswahl der Ausführungs- und Auswahlplätze zuweisen. Abweichungen von dieser Vorgehensweise erfolgen nur im Anlegerinteresse insbesondere im Falle außergewöhnlicher Marktverhältnisse bzw. Marktstörungen.

Die Deka wird Geschäfte zwischen von der Deka verwalteten Fonds bzw. anderen Portfolios, für die die Deka das Portfoliomanagement übernommen hat, nur vornehmen, wenn sie hierfür geeignete Verfahren implementiert hat und das Ergebnis im besten Interesse des Kunden ist.

Eine Zusammenfassung von Orders mehrerer Sondervermögen der Deka ist möglich, wenn die Zuteilung der Finanzinstrumente zu den Sondervermögen im Rahmen von geeigneten Zuteilungsgrundsätzen vorgenommen wird.

4. Bewertung der Broker bzw. Ausführungsplätze

Zweck der Überwachung und Überprüfung der Ausführungsvereinbarungen besteht darin, die Wirksamkeit dieser Vereinbarungen zu überprüfen.

Die Deka wird angemessene Schritte unternehmen, um sicherzustellen, dass bei der Übermittlung von Orders an Broker oder Ausführungsplätze es der Deka ermöglicht wird, Ihre Best Execution-Verpflichtungen zu erfüllen und im besten Interesse der Fonds und ihrer Anleger sowie der Kunden der individuellen Finanzportfolioverwaltungen zu handeln. Die Deka überprüft zu diesem Zweck, ob der Broker die Aufträge entsprechend seiner Ausführungsgrundsätze ausführt. Hierzu wird stichprobenartig die tatsächliche Ausführung der Order mit den Ausführungsgrundsätzen des Brokers abgeglichen.

Dieser Prozess

beinhaltet außerdem die folgenden Aktivitäten:

- Überprüfung der Ausführungsqualität von ausgewählten Brokern basierend auf Transaktionskostenanalysen
- Überprüfung des Brokers basierend auf Informationen, die vom Broker gegebenenfalls veröffentlicht wurden, wie z.B. Orderausführungspolitik

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

- Jährlicher Top-Fünf-Bericht

Die Deko wird regelmäßig prüfen, ob die Best Execution an den Ausführungsplätzen angemessen erzielt wurde. Die Überprüfung wird unter anderem die folgenden Faktoren berücksichtigen:

- Ausführungsqualität basierend auf der von den Handelsplätzen veröffentlichten und / oder bereitgestellten Qualitätsmetrik
- Anzahl Broker an dem Ausführungsplatz
- Ausführungskosten
- Infrastruktur zur Unterstützung von Clearing und Settlement

Die Deko wird regelmäßig die zur Verfügung stehenden Ausführungsplätze bewerten, um diejenigen zu identifizieren, die konsistent die bestmöglichen Ergebnisse liefern. Als Ergebnis unserer regelmäßigen Überprüfung kann die Deko Ausführungsplätze hinzufügen oder entfernen.

5. Überprüfung der Grundsätze

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

Im Rahmen dieser Kontrolle wird die Wirksamkeit der KVG-internen Vorkehrungen zur Einhaltung der Grundsätze überwacht, die Qualität der Ausführungspolitik selbst wird hinterfragt und es wird geprüft, ob die ausgewählten Broker und Ausführungsplätze auch weiterhin das im Regelfall bestmögliche Ergebnis für den Kunden erwarten lassen.

Darüber hinaus findet eine Überprüfung auch dann statt, wenn wesentliche Veränderungen vorliegen, die Anhaltspunkte liefern, dass die Fähigkeit zur bestmöglichen Ausführung von Orders 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 eigenen Ausführungspolitik ergeben, wird die Deko den Kunden innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens darüber informieren. Sie wird die geänderten Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten auf ihrer Website veröffentlichen.

6. Grundsätze der Ausführung für Exchange Traded Funds (ETFs) der Deko Investment GmbH

6.1. Allgemeines

Des Weiteren wird im Folgenden der für die Produktgattung Deko ETF geltende Auswahlprozess, der mit der Ausführung der Wertpapieraufträge beauftragten Wertpapierdienstleistungsunternehmen, durch deren Anwendung beim Erwerb oder der Veräußerung von Vermögensgegenständen im Regelfall systematisch das bestmögliche Ergebnis für die Deko ETF Investmentvermögen erzielt werden kann, beschrieben.

Anwendungsbereich der Grundsätze für ETFs

Bei diesen Investmentvermögen der Deko handelt es sich um „passiv“ verwaltete Indexfonds mit dem Ziel der möglichst genauen Nachbildung eines Wertpapierindex. Diese erfolgt entweder direkt mittels vollständiger Replizierung des Index oder indirekt mit Hilfe von Swaps.

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

Vor diesem Hintergrund erfolgen folgende Geschäfte für Rechnung der ETFs:

- *Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren in Verbindung mit einer Ausgabe bzw. Rücknahme von ETF-Anteilen („Creation/Redemption“-Prozess):*
Der Ausgabe- und Rücknahmeprozess von ETF-Anteilen sieht vor, dass Geschäftspartner („Designated Sponsors“ und „Authorized Participants“) ETF-Anteile beziehen bzw. zurückgeben können, wenn sie oder ein anderer Authorized Participant gleichzeitig Gegengeschäfte tätigen, deren Wert dem der ausgegebenen bzw. zurückgenommenen ETF-Anteile entspricht und deren Zusammensetzung mit der des zugrunde liegenden Index übereinstimmt (In Kind und Cash Creation / Redemption).
- *Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren, um eine möglichst genaue Indexreplizierung sicherzustellen:*
Diese Geschäfte sind erforderlich, um anstehende Indexanpassungen und Kapitalmaßnahmen der in den Sondervermögen befindlichen Wertpapieren durchzuführen.
- Eröffnung, Verlängerung oder Beendigung von Swap-Geschäften für diejenigen Sondervermögen, die einen Index mittels indirekter Abbildung replizieren.

Ausführungsplätze und Weiterleitung von Aufträgen

Im Hinblick auf die Produktgattung ETF leitet die Deka Aufträge nicht direkt an einen Börsenplatz weiter, sondern schaltet für die Auftragsausführung immer Intermediäre ein (wie zum Beispiel Banken, „Designated Sponsors“ oder „Authorized Participants“), die auch als Ausführungsplatz dienen können.

6.2. Grundsätze der bestmöglichen Ausführung für ETFs

Selektionskriterien zur Bestimmung der bestmöglichen Auftragsausführung

Für die Wahl der bestmöglichen Auftragsausführung bei Käufen und Verkäufen von Wertpapieren für Exchange Traded Funds werden folgende Faktoren herangezogen:

- **Ausführungskurse ETFs:**
Jedes Indexregelwerk spezifiziert im Falle von Indexänderungen genau den Prozess der Kursfeststellung. Insbesondere bestimmt das Indexregelwerk den Ausführungsplatz als Preisquelle des Wertpapierkurses sowie den Zeitpunkt der Preisfeststellung. Die meisten Indexanbieter verwenden für ihre Indizes die offiziellen Schlusskurse des jeweiligen Börsenplatzes (Indexreferenzkurse). Nähere Informationen dazu in Anhang II. Wertpapiergeschäfte im Rahmen der Ausgabe bzw. Rücknahme von ETF Anteilen finden zu den oben genannten Indexreferenz- bzw. Bewertungskursen statt.
- **Kosten der Auftragsausführung ETFs**
- **Geschwindigkeit der Auftragsausführung ETFs**
- **Wahrscheinlichkeit der Ausführung ETFs**
- **Wahrscheinlichkeit der Abwicklung ETFs**
- **Sonstige relevante Aspekte: Devisengeschäfte ETFs**

Gewichtung der Selektionskriterien für ETFs

Bei der Auswahl von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die für die Ausführung von allen Wertpapieraufträgen für Exchange Traded Funds in Frage kommen, gewichtet die Deka die oben beschriebenen, quantifizierbaren Kriterien aktuell für ETFs mit folgenden Prioritäten:

- **Priorität 1: Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung**
- **Priorität 2: Kosten der Auftragsausführung**
- **Priorität 3: Abwicklungswahrscheinlichkeit**

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

Die Priorisierung der Kriterien erfolgt vor dem Hintergrund, dass eine möglichst genaue Indexreplizierung eine Ausführung der Wertpapieraufträge zwingend erforderlich macht. Bei der Auftragsausführung sind der Ausführungs- sowie Devisenkurs entscheidende Kriterien.

6.3. Ergebnis ETFs

Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren in Verbindung mit einer Ausgabe bzw. Rücknahme von ETF-Anteilen

Die Deka führt Aufträge im Rahmen einer „In Kind Creation/Redemption“ mit dem Geschäftspartner aus, der die „Creation“ oder „Redemption“ bei der Deka in Auftrag gegeben hat („Designated Sponsor“ oder „Authorized Participant“) und vertraglich zu einer Ausführung mit den für die Indexreplizierung erforderlichen Bedingungen verpflichtet ist. Die Lieferung der ETF Anteile erfolgt zum NAV. Die Abrechnung des Wertpapierbaskets erfolgt zu Indexreferenzkursen ohne Belastung von Brokerfees. Mögliche anfallende Steuern und sonstige Fees werden durch den Kontrahenten getragen und abgeführt.

Werden ETF Anteilscheinkäufe und Verkäufe im Rahmen einer Cash Creation / Predemption platziert, so erfolgt die Lieferung / Abnahme des korrespondierenden Wertpapierbaskets zu Indexreferenzkursen durch einen von Kontrahenten des Anteilscheingeschäftes abweichenden Authorized Participant. Mögliche anfallende Steuern und sonstige Fees werden vom Sondervermögen getragen. Diese anfallenden Kosten werden im Abrechnungspreis des ETF Anteilscheingeschäftes berücksichtigt.

Swap-Vereinbarungen ETFs

Bei Swap-Geschäften handelt es sich um nicht standardisierte Derivate, die aktuell aufgrund der erforderlichen individuellen Vertragsgestaltung ausschließlich mit dem Swap-Kontrahenten DekaBank Deutsche Girozentrale in Frankfurt getätigt werden. Aufgrund der individuellen Gestaltung dieser Geschäfte mit der DekaBank existieren keine anderweitigen Ausführungsplätze.

Überprüfung der Grundsätze für ETFs

Die Überprüfung der Grundsätze für die bestmögliche Auftragsausführung wird grundsätzlich einmal im Jahr durchgeführt. Darüber hinaus gewährleistet die laufende Überwachung eine sachgerechte Aktualität der in den Grundsätzen dargelegten Ausführungs politik.

Im Rahmen der turnusmäßigen jährlichen Überprüfung wird der gesamte Prozess bezüglich der Auswahl der Wertpapierdienstleistungsunternehmen erneut durchlaufen. Zugrunde gelegte Daten, wie etwa verbindliche Leistungsversprechen, werden aktualisiert, Annahmen auf ihre bestehende Gültigkeit überprüft und die Gewichtung der Kriterien einer kritischen Neubewertung unterzogen.

Anhang I

Broker und Ausführungsplätze In alphabetischer Reihenfolge	
360T Treasury Systems AG	KBC Group NV
ABG Sundal Collier Holding ASA	Kepler Cheuvreux SA
Adamant Capital Partners AD	Kreissparkasse Köln
Amherst Pierpont Securities LLC	Landesbank Baden-Württemberg
Aurel BGC	Landesbank Saar
Australia and New Zealand Banking Group Ltd	Leucadia National Corp
B. Metzler seel. Sohn & Co. Holding AG	Liquidnet Holdings Inc
Baader Bank AG	Lloyds Banking Group PLC
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Macquarie Group Limited
Banco Santander SA	Mako Finacial Markets LLP
Bank Gutmann AG	MarketAxess Holdings Inc
Bank of America Corporation	Millennium Consolidated Holdings LLC

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

Banque Fédérative du Credit Mutuel	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc
Barclays PLC	Mizuho Financial Group Inc
BayernLB Holding AG	Morgan Stanley
Bloomberg Trading Facility B.V.	Nassauische Sparkasse
Bluefin Holdings Management LLC	National Australia Bank Ltd
BNP Paribas SA	Nomura Holdings Inc
Bodel Inc	Norddeutsche Landesbank Girozentrale
BPCE SA	Nordea Bank AB
Canadian Imperial Bank of Commerce	Numis Corporation Plc
Cantor Fitzgerald LP	Oddo & Cie. S.C.A.
Carnegie Investment AB	Oppenheimer Holdings Inc, New York
China International Capital Corp (HK) Limited	Optiver Holding BV
CITIC Securities Co. Ltd	Pareto AS
Citigroup Inc	Peel Hunt LLP
Commerzbank AG	PSD Bank Berlin-Brandenburg eG
Condor Trading LP	Raiffeisen Bank International AG
Coöperatieve Rabobank U.A.	Raiffeisenbankengruppe OOE Verbund eG
Corretaje e Información Monetaria y de Divisas SA	Regionalverbandsgesellschaft der S-Finanzgruppe mbH
Cowen Group Inc	Royal Bank of Canada
Credit Suisse Group AG	SAS Rue la Boetie Paris Gruppe
Daiwa Securities Group Inc	Skandinaviska Enskilda Banken
Danske Bank A/S	Societe Generale SA
DBS Group Holdings Ltd	Sparkasse KölnBonn
DekaBank - Deutsche Girozentrale	Sparkassen-und Giroverband Hessen-Thüringen
Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG	Standard Chartered PLC
Deutsche Bank AG	State Street Corporation
Dr. August Oetker KG	Stichting Administratiekantoor Beheer Financiële Instellingen
DRW Holdings LLC	Stifel Financial Corp
DZ Bank AG	STX Fixed Income BV
Erste Group Bank AG	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc
Fexco Holdings Ltd	Swedbank AB
Finantipar SA	The Bank of New York Mellon Corporation
Flow Traders NV	The Bank of Nova Scotia
Haspa Finanzholding	The Goldman Sachs Group Inc
HSBC Holdings PLC	The Toronto-Dominion Bank
ICAP PLC	Tourmaline Partners LLC
ICF BANK AG Wertpapierhandelsbank	Tradeweb Markets Inc
IMC BV	UBS AG
Industrial and Commercial Bank of China	UK Financial Investments Ltd (The Royal Bank of Scotland Group PLC)
ING Groep NV	UniCredit SpA
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Verner Investissements SAS
Investment Technology Group Inc	Virtu Financial Inc
ITAU Unibanco SA	Vontobel Holding AG

Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

J & E Davy Holdings	Wells Fargo & Co
J.P.Morgan Chase & Co	Westpac Banking Corporation
Jane Street Group LLC	Wood & Company
Joh Berenberg Gossler & Co KG	Zürcher Kantonalbank

Anhang II

Auf Grundlage der jeweiligen Indexregelwerke wird festgelegt, welche Bewertungskurse für die ETF-Sondervermögen herangezogen werden.

Aktien:	Indexreferenzschlusskurse an den vom Indexanbieter vorgegebenen Börsen
Renten iBoxx:	Indexreferenzschlusskurse der Preisquelle „iBoxx“, festgestellt um 17:15 Uhr. Bewertung zu Geldkursen
Renten EUROGOV:	Indexreferenzschlusskurse der Preisquelle „Trade Web“, festgestellt um 17:00 Uhr. Bewertung zu Geldkursen
Swap: gilt für ETF auf MSCI Emerging Markets Index	MSCI Emerging Markets NTR in USD Index = Offizieller Indexschlusskurs

