

# Auswertung der Ausführungsqualität – 2017

**Die Einführung von MIFID II und deren Umsetzung in nationales Recht verpflichtet das Asset Management der Baader Bank AG einmal jährlich für jede Kategorie von Finanzinstrumenten die fünf Handelsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind sowie Informationen über die erreichte Ausführungsqualität zusammenzufassen und zu veröffentlichen. Für die folgenden Erläuterungen ist ausschließlich die Kundenkategorie "Professionelle Kunden" relevant.**

## **a) Erläuterung der relativen Bedeutung der Ausführungsfaktoren**

Handelsaufträge über Vermögensgegenstände werden unter Berücksichtigung aller zum Zeitpunkt der Ordererteilung zur Verfügung stehenden Informationen zu den besten verfügbaren Bedingungen platziert. Bei der Entscheidung über die Auswahl der Intermediäre und deren Ausführung der Aufträge berücksichtigt die Bank folgende Kriterien, die für die Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses relevant sind:

- Preis / Kurs des Vermögensgegenstandes
- Kosten der Auftragsausführung
- Geschwindigkeit der Ausführung
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung beziehungsweise Abwicklung
- Marktliquidität
- Bonität des Kontrahenten
- Abwicklungsmodalitäten und Abwicklungssicherheit
- Umfang und Art der Order

Die relative Gewichtung dieser Kriterien bei der Platzierung von Handelsaufträgen erfolgt unter der Annahme, dass unter Berücksichtigung aller mit dem Ausführungsgeschäft verbundenen Kosten das bestmögliche Ergebnis erzielt werden soll. Bei der Entscheidung über die Ordervergabe werden deshalb aufgrund der bei Vermögensgegenständen üblichen Kursschwankungen vor allem Intermediäre berücksichtigt, die gleichbleibend für eine kostengünstige, vollständige und zeitnahe Ausführung der Transaktion sorgen. In besonders gelagerten Fällen können bei der Auswahl der Intermediäre auch weitere relevante Kriterien (z.B. Markteinfluss der Order, Sicherheit der Abwicklung) stärker gewichtet werden.

Die Bedeutung der oben genannten Kriterien kann je nach Art des Mandates, der Handelsentscheidung, der Anlagepolitik des Investmentvermögens oder der Gattung der erworbenen bzw. veräußerten Vermögensgegenstände unterschiedlich sein. Um den Besonderheiten des betroffenen Investmentvermögens und der jeweiligen für diese erworbenen bzw. veräußerten Vermögensgegenstände Rechnung zu tragen, erfolgt die Gewichtung der oben genannten Kriterien unter Berücksichtigung der folgenden Faktoren:

- Merkmale des jeweiligen Mandates, wie ggfs. Ziele, Anlagepolitik und spezifische Risiken des Investmentvermögens, wie sie im Verkaufsprospekt oder in den Anlagebedingungen dargelegt sind
- Merkmale des Kundenauftrags
- Merkmale der Vermögensgegenstände oder sonstigen Vermögenswerte, die Gegenstand des betreffenden Auftrags sind
- Merkmale der Ausführungsplätze, an die der Auftrag weitergeleitet werden kann
- Die aktuelle Marktlage

## **Eigenkapitalinstrumente – Aktien und Aktienzertifikate:**

Aufträge für Aktien werden in der Regel über einen Intermediär, der über die jeweiligen Spezialkenntnisse und Ländererfahrungen verfügt, zur Ausführung an der Börse mit der größten Liquidität (Heimat-/Leitbörse) weitergeleitet.

Hauptkriterien für die Auswahl des Brokers in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Marktliquidität
2. Preis des Finanzinstruments
3. Kosten der Auftragsausführung
4. Umfang und Art der Order
5. Geschwindigkeit/Wahrscheinlichkeit der Ausführung bzw. Abwicklung

## **Schuldtitel (Schuldverschreibungen, Geldmarktinstrumente)**

Schuldtitel werden vorrangig im außerbörslichen Interbankenmarkt (OTC) gehandelt und können sehr komplex sein. Grundsätzlich wird die Nutzung eines MTF (Multilateral-Trading-Facility) - eine elektronische Handelsplattform über die eine Vielzahl von Kontrahenten gleichzeitig und konkurrierend per RFQ (Request For Quote) angefragt werden können - angestrebt. Die Auswahl des Kontrahenten erfolgt anhand von Offerten, Preis-Indikationen und der Wahrscheinlichkeit der Ausführung. In besonderen Situationen, wie bspw. in illiquiden Märkten/Produkten oder einem großen Ordervolumen, kann es hingegen zielführend sein, nur einen Handelspartner für eine Quotierung anzufragen. Ferner ist es denkbar, dass nur ein Kontrahent einen Preis für das jeweilige Wertpapier stellen kann. In derartigen Fällen kann der Handelstisch eine dynamische Gewichtung der Ausführungsfaktoren vornehmen und situationsbedingt entscheiden, um eine nachteilige Preisveränderung zu vermeiden. Dabei ist der erhaltene Preis mit geeigneten Ressourcen auf Marktgerechtigkeit zu überprüfen.

Hauptkriterien für die Auswahl eines Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Preis des Finanzinstruments
2. Wahrscheinlichkeit der Orderausführung
3. Umfang und Art der Order

## **Zinsderivate (Termin- und Optionskontrakte, Swaps, Termingeschäfte, Sonstige Zinsderivate)**

### Börsengehandelt:

Der Handel von börsengehandelten Derivaten erfolgt über einen Finanzintermediär/Broker an den üblichen Börsenplätzen. Die Broker müssen mit den KVGn der Sondervermögen abgestimmt und freigegeben werden, da in der Regel erst ein Giveup Vertrag aufgesetzt werden muß.

Grundsätzlich gilt die unten genannte Priorisierung der Ausführungsfaktoren. Unter bestimmten Umständen können jedoch andere Ausführungsfaktoren wie z.B. Handelszeitabdeckung des Orderdesk oder Zugang zu bestimmten Märkten wichtiger sein, um das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erzielen

Hauptkriterien für die Auswahl des Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Kosten der Auftragsausführung
2. Preis des Finanzinstruments
3. Schnelligkeit der Ausführung

#### 4. Qualität des Clearings

Ab Blockgröße können Orders in börsengehandelten Derivaten, sofern dies bei den betroffenen Derivaten üblich ist, im RFQ-Verfahren gehandelt werden. Dazu werden mehrere Broker zeitgleich zur Quotierung eines handelbaren Preises angefragt. Grundsätzlich gilt hier der Preis in Verbindung mit der Qualität des Settlements als wichtigstes Kriterium für die Ausführung. Davon wird abgewichen, wenn durch die Exklusivität der Preisanfrage, ein besserer Preis oder eine höhere Liquidität zu erwarten ist.

#### OTC :

Nicht relevant

#### **Kreditderivate (Termin- und Optionskontrakte, Swaps, Termingeschäfte, Sonstige Kreditderivate)**

Nicht relevant:

#### **Währungsderivate (Termin- und Optionskontrakte, Swaps, Termingeschäfte, Sonstige Währungsderivate)**

#### Börsengehandelt:

Der Handel von börsengehandelten Derivaten erfolgt über einen Finanzintermediär/Broker an den üblichen Börsenplätzen. Die Broker müssen mit den KVGn der Sondervermögen abgestimmt und freigegeben werden, da in der Regel erst ein Giveup Vertrag aufgesetzt werden muß.

Grundsätzlich gilt die unten genannte Priorisierung der Ausführungsfaktoren. Unter bestimmten Umständen können jedoch andere Ausführungsfaktoren wie z.B. Handelszeitabdeckung des Orderdesk oder Zugang zu bestimmten Märkten wichtiger sein, um das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erzielen

Hauptkriterien für die Auswahl des Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Kosten der Auftragsausführung
2. Preis des Finanzinstruments
3. Schnelligkeit der Ausführung
4. Qualität des Clearings

Ab Blockgröße können Orders in börsengehandelten Derivaten, sofern dies bei den betroffenen Derivaten üblich ist, im RFQ-Verfahren gehandelt werden. Dazu werden mehrere Broker zeitgleich zur Quotierung eines handelbaren Preises angefragt. Grundsätzlich gilt hier der Preis in Verbindung mit der Qualität des Settlements als wichtigstes Kriterium für die Ausführung. Davon wird abgewichen, wenn durch die Exklusivität der Preisanfrage, ein besserer Preis oder eine höhere Liquidität zu erwarten ist.

#### OTC:

Devisentermingeschäfte (DTGs) werden in Abstimmung mit den jeweiligen KVGn grundsätzlich über die jeweilige Verwahrstelle oder über weitere von der Verwahrstelle freigegeben Broker (Third Party Geschäfte) gehandelt. Sofern mehrere Kontrahenten zur Verfügung stehen, wird die Nutzung eines MTFs (Multilateral-Trading-Facility) - eine elektronische Handelsplattform über die eine Vielzahl von Kontrahenten gleichzeitig und konkurrierend per RFQ (Request For Quote) angefragt werden können - angestrebt.

## Strukturierte Finanzprodukte

Orders in Verbindung mit strukturierten Finanzprodukten werden entweder bilateral direkt mit dem Emittenten ausgeführt oder an einen Broker zur Ausführung an einer Börse weitergeleitet.

Hauptkriterien für die Auswahl des Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Marktliquidität
2. Preis des Finanzinstruments
3. Kosten der Auftragsausführung

## Aktienderivate (Termin- und Optionskontrakte, Swaps, Termingeschäfte, Sonstige Aktienderivate)

### Börsengehandelt:

Der Handel von börsengehandelten Derivaten erfolgt über einen Finanzintermediär/Broker an den üblichen Börsenplätzen. Die Broker müssen mit den KVGn der Sondervermögen abgestimmt und freigegeben werden, da in der Regel erst ein Giveup Vertrag aufgesetzt werden muß.

Grundsätzlich gilt die unten genannte Priorisierung der Ausführungsfaktoren. Unter bestimmten Umständen können jedoch andere Ausführungsfaktoren wie z.B. Handelszeitabdeckung des Orderdesk oder Zugang zu bestimmten Märkten wichtiger sein, um das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erzielen

Hauptkriterien für die Auswahl des Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Kosten der Auftragsausführung
2. Preis des Finanzinstruments
3. Schnelligkeit der Ausführung
4. Qualität des Clearings

Ab Blockgröße können Orders in börsengehandelten Derivaten, sofern dies bei den betroffenen Derivaten üblich ist, im RFQ-Verfahren gehandelt werden. Dazu werden mehrere Broker zeitgleich zur Quotierung eines handelbaren Preises angefragt. Grundsätzlich gilt hier der Preis in Verbindung mit der Qualität des Settlements als wichtigstes Kriterium für die Ausführung. Davon wird abgewichen, wenn durch die Exklusivität der Preisanfrage, ein besserer Preis oder eine höhere Liquidität zu erwarten ist.

### OTC:

OTC Derivate werden aufgrund der individuellen Ausgestaltung grundsätzlich bilateral mit den jeweiligen Kontrahenten gehandelt. OTC Kontrahenten müssen mit den jeweiligen KVGn abgestimmt/freigegeben werden, da erst standardisierte Rahmenverträge abgeschlossen werden müssen.

## Verbriefte Derivate (Optionsscheine, Zertifikate, Sonstige verbrieft Derivate)

Orders in Verbindung mit verbrieften Derivaten werden entweder bilateral direkt mit dem Emittenten ausgeführt oder an einen Broker zur Ausführung an einer Börse weitergeleitet.

Hauptkriterien für die Auswahl des Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Marktliquidität
2. Preis des Finanzinstruments
3. Kosten der Auftragsausführung

## **Rohstoffderivate und Derivate von Emissionszertifikaten (Termin- und Optionskontrakte, Sonstige Rohstoffderivate und Derivate von Emissionszertifikaten)**

Nicht relevant

## **Differenzgeschäfte**

Nicht relevant

## **Börsengehandelte Produkte (börsengehandelte Fonds, börsengehandelte Schuldverschreibungen und börsengehandelte Rohstoffprodukte)**

Aufträge für börsengehandelte Produkte werden in der Regel über einen Intermediär, der über die jeweiligen Spezialkenntnisse und Ländererfahrungen verfügt, zur Ausführung an der Börse mit der größten Liquidität (Heimat-/Leitbörse) weitergeleitet. ETFs werden abhängig vom Ordervolumen auch im RFQ Verfahren gehandelt. Dazu werden mehrere Broker über ein MTF zeitgleich zur Quotierung eines handelbaren Preises angefragt.

Hauptkriterien für die Auswahl des Brokers in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Marktliquidität
2. Preis des Finanzinstruments
3. Kosten der Auftragsausführung
4. Umfang und Art der Order
5. Geschwindigkeit/Wahrscheinlichkeit der Ausführung bzw. Abwicklung

Der Erwerb von Zielfonds erfolgt zum NAV direkt bei der emittierenden Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) oder über die Verwahrstelle.

## **Emissionszertifikate**

Nicht relevant

## **Sonstige Instrumente**

Devisenkassageschäfte werden in Abstimmung mit den jeweiligen KVGen grundsätzlich über die jeweilige Verwahrstelle gehandelt.

Hauptkriterien für die Auswahl des Kontrahenten in der Reihenfolge ihrer Bedeutung:

1. Vorgabe der KVG
2. Preis des Finanzinstruments
3. Kosten der Auftragsausführung
4. Abwicklungssicherheit

**b) Beschreibung etwaiger enger Verbindungen, Interessenkonflikte und gemeinsamer Eigentümerschaften in Bezug auf die relevanten Ausführungsplätze**

Die Baader Bank AG befindet sich auf der Brokerliste der Abteilung Asset Management & Services. Das Brokerage der Baader Bank AG ist als eigenständige Einheit gegliedert. Es wird wie alle Kontrahenten der Brokerliste als Ausführungseinheit betrachtet, die das bestmögliche Ergebnis für den Kunden erzielt. Sie unterliegt dem identischen Broker-Auswahlprozess wie alle anderen Kontrahenten.

**c) Beschreibung aller besonderen mit Handelsplätzen getroffenen Vereinbarungen zu geleisteten oder erhaltenen Zahlungen sowie zu erhaltenen Abschlägen, Rabatten oder sonstigen nicht-monetären Leistungen**

Es liegen keine besonderen Vereinbarungen mit Handelsplätzen vor, die eine Zahlung (geleistet oder erhalten), Rabatte oder nicht-monetäre Leistungen regeln.

**d) Erläuterung der Faktoren, die zu einer Veränderung der in den Ausführungsgrundsätzen genannten Ausführungsplätze geführt haben**

Der Auswahlprozess der Broker und Kontrahenten wird vom Asset Management der Baader Bank AG unter Einhaltung aller aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie unter Berücksichtigung der Best Execution Policy getroffen. Grundsätzlich werden nur Kontrahenten zugelassen, die ihrerseits über angemessene Vorkehrungen verfügen, die sie in die Lage versetzen alle aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu erfüllen.

Durch die Gewinnung neuer Mandate für die Abteilung Asset Management & Services der Baader Bank AG wurden im Berichtszeitraum in allen Asset Klassen zahlreiche neue Kontrahenten und Handelsplattformen angebunden, um ausreichend Liquidität und Marktzugänge gewährleisten zu können. Unser globales Brokernetzwerk ermöglicht uns den Zugang zu allen relevanten Märkten und Ausführungsplätzen, um Best Execution im Sinne unserer Kunden zu erfüllen. Zur Sicherstellung einer hohen Ausführungsqualität wird unsere Brokerliste regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft und gegebenenfalls angepasst.

**e) Erläuterung, inwiefern sich die Auftragsausführung je nach Kundeneinstufung unterscheidet, wenn das Asset Management der Baader Bank AG verschiedene Kundenkategorien unterschiedlich behandelt und dies die Vereinbarungen über die Auftragsausführung beeinflussen könnte**

Nicht relevant, da es nur eine Kundenkategorie - Professionelle Kunden - gibt

**f) Erläuterung dazu, ob bei der Ausführung von Aufträgen von Kleinanlegern anderen Kriterien als dem Kurs und den Kosten Vorrang gewährt wurde und inwieweit diese anderen Kriterien maßgeblich waren, um das bestmögliche Ergebnis im Sinne der Gesamtbewertung für den Kunden zu erzielen**

Nicht relevant, da es nur eine Kundenkategorie - Professionelle Kunden - gibt

**g) Erläuterung dazu, wie das Asset Management der Baader Bank AG etwaige Daten oder Werkzeuge zur Bewertung der Ausführungsqualität, einschließlich der nach RTS 27 von den Handelsplätzen veröffentlichten Daten, genutzt hat**

Für die Beurteilung der Ausführungsqualität werden zur Zeit Daten und Analysetools von Bloomberg genutzt. Diese können durch Transaktionskosten Analysen (TCA) der Broker ergänzt werden.

**h) Erläuterung dazu, wie das Asset Management der Baader Bank AG die Informationen eines Anbieters konsolidierter Datenticker genutzt hat.**

Informationen eines Consolidated Tape Providers - CTP wurden nicht verwendet.