

# Best Execution Policy

## Grundsätze der Orderausführung der BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH

### 1. Zielsetzung

Gemäß den Regelungen der MiFID sind Kapitalverwaltungsgesellschaften, soweit sie die Dienstleistung „Drittportfolioverwaltung bzw. Drittportfolioberatung“ erbringen, verpflichtet eine Best Execution Policy („Policy“) aufzustellen. Zudem sind alle deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaften verpflichtet, den Anforderungen der BVI-Wohlverhaltensregeln zu § 168 Abs. 7 Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) – ehemals § 9 Investmentgesetz (InvG) zu entsprechen, die ebenfalls die Aufstellung einer Best Execution Policy verlangen. Darüber hinaus sind die für das jeweilige Sondervermögen vereinbarten speziellen Best Execution Vorschriften zu beachten.

Die gesetzlichen Rahmenbedingungen der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen sind in §§ 33a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 11 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens und Organisationsverordnung (WpDVerVO) dargestellt. Sofern der BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH keine anderen ausdrücklichen Weisungen (z.B. in Form einer Brokerliste) vorliegen, greifen die nachfolgend dargestellten Regelungen zur Best Execution, um dauerhaft das bestmögliche Ergebnis bei der Orderausführung zu erreichen.

Bestandteil unserer Policy ist auch eine Aufstellung der Broker und Handelspartner, die ihrerseits wiederum über eine eigene Best Execution Policy verfügen.

Um dauerhaft bestmögliche Ergebnisse bei der Ausführung von Orders zu erreichen, werden die einzelnen ergebnisbestimmenden Faktoren bei der Brokerauswahl beschrieben und gewichtet, so dass auf dieser Basis eine Bewertung und Auswahl der Broker erfolgen kann.

Die nachfolgend dargestellten Grundsätze der Best Execution gelten im Bereich der Drittportfolioverwaltung bzw. der Drittportfolioberatung. Sie finden keine Anwendung auf das Depotgeschäft und die Ausgabe- und Rücknahme von Fondsanteilen durch die BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH. Über die BVI-Wohlverhaltensregeln gelten die Regelungen der Best Execution auch für die Verwaltung eigener Sondervermögen.

### 2. Anwendungsbereich

#### 2.1 Aktien und Derivatehandel

Wir platzieren in der Regel alle Aufträge über Aktien oder börsengehandelte Derivate über einen Intermediär (Broker-Dealer) an geregelten Märkten, börsenähnlichen Handelssystemen sowie systematischen Internalisierern. Nicht börsengehandelte Derivate (sog. „OTC-Derivate“) schließen wir in der Regel unmittelbar mit den jeweiligen Brokern auf der Grundlage von standardisierten Rahmenverträgen ab.

#### 2.2 Rentenhandel

In der Regel werden Aufträge für Renten an Over the Counter („OTC“) Märkten platziert. Die OTC Märkte, welche durch Eigenhandelstransaktionen geprägt sind, sind dezentral, fragmentiert und verfügen über eine geringe vorgeschäftliche Transparenz, weil die Kontrahenten im Regelfall ihre gestellten Preisen nicht einem breiten Markt zugänglich machen, sondern diese mit den Kontrahenten bilateral verhandeln. Solche Kontrahenten halten häufig Eigenbestände in den Instrumenten, für die sie einen Preis stellen. Im Gegensatz zu den Aktienmärkten ist die Auswahl der Kontrahenten für Renten oftmals



eingeschränkt. In manchen Fällen werden die Produkte nur von sehr wenigen Kontrahenten angeboten, wodurch die Transparenz des Produktes hinsichtlich Liquidität und Preis nicht sehr ausgeprägt ist. In volatilen, intransparenten Märkten, kann es erforderlich sein, den als erstes angebotenen Preis zu akzeptieren, ohne die Möglichkeit zu haben, weitere Preise zu erhalten oder anfragen zu können. Darüber hinaus kann es Renten geben, die ausschließlich über einen Kontrahenten angeboten werden oder für die die Abwicklung einer Order mit einer bestimmten Größenordnung nur durch einen Kontrahenten gewährleistet werden kann, so dass in solchen Fällen die Einholung eines Vergleichsangebotes nicht möglich ist. Die verschiedenen Instrumente werden entweder elektronisch oder telefonisch mit den Kontrahenten gehandelt.

### **3. Gewichtung der Faktoren**

Um Best Execution zu gewährleisten, erstellt die BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH Grundsätze zur Auftragsausführung für alle Arten von Finanzinstrumenten (§ 33a WpHG und § 11 WpDVerVO). Die Grundsätze orientieren sich an den gesetzlich vorgegebenen ergebnisbestimmenden Faktoren.

#### **3.1 Bestimmung und Definitionen der Faktoren:**

- 3.1.1 Preis und Kosten
- 3.1.2 Ausführungsgeschwindigkeit
- 3.1.3 Ausführungswahrscheinlichkeit
- 3.1.4 Umfang des Auftrages
- 3.1.5 Art des Auftrages

Die vorstehend aufgezählten Kriterien werden im allgemeinen Kundeninteresse gewichtet.

##### **3.1.1 Preis und Kosten**

Wichtige Aspekte für das bestmögliche Ergebnis bei der Orderausführung sind der Preis und die Kosten inklusive der Nebenkosten der Ausführung. Für den Käufer eines Wertpapiers ist das zu zahlende Gesamtentgelt maßgeblich, das sich aus dem Preis des Wertpapiers zuzüglich aller anfallenden Nebenkosten zusammensetzt.

##### **3.1.2 Ausführungsgeschwindigkeit**

Unter diesem Kriterium wird die Zeitspanne von Entgegennahme der Order bis zur theoretischen Ausführbarkeit über einen Broker oder einen Handelsplatz verstanden.

Die Geschwindigkeit eines Handelsplatzes wird maßgeblich von der Art des Marktmodells bestimmt (z.B. fortlaufende Auktionen, Quote getriebene Preisfeststellungen, etc.). Daneben kann der Prozess zur Weiterleitung der Order an den Ausführungsplatz maßgeblich sein. Eine direkte Anbindung des Brokers an den Ausführungsplatz kann bspw. dadurch als wichtiger Vorteil angesehen werden.

Ähnliches gilt für die Ausführungsgeschwindigkeit bei Brokern. Als Intermediär ist wiederum die Anbindung des Brokers an bestimmte Handelsplätze für die Ausführungsgeschwindigkeit von zentraler Bedeutung.

##### **3.1.3 Ausführungswahrscheinlichkeit**

Die Wahrscheinlichkeit der Orderausführung an einem Handelsplatz hängt maßgeblich von der jeweiligen Liquidität des Finanzinstruments an diesem Handelsplatz ab. In diesem Zusammenhang werden auch Betreuer und/oder Market Maker als Liquiditätsspender betrachtet, die die jeweilige Ausführungswahrscheinlichkeit signifikant beeinflussen können.



Unter dem Teilaspekt Wahrscheinlichkeit der Abwicklung lassen sich die Risiken problembehafteter Abwicklung von Wertpapiergeschäften zusammenfassen, die im Ergebnis zu einer Beeinträchtigung der Lieferung führen können.

### **3.1.4 Umfang des Auftrages**

Darunter ist die Ordergröße zu verstehen. So kann es vorkommen, dass Orders erteilt werden, die den marktüblichen Geschäftsumfang übersteigen (Block-Trades). Die Fähigkeit eines Handelspartners, in bestimmten Marktsegmenten und –situationen große Aufträge abwickeln zu können, kann die Ordervergabe determinieren.

### **3.1.4 Art des Auftrages**

Es handelt sich hierbei um unterschiedliche Orderarten, die an den jeweiligen Handelsplätzen aufgegeben werden können. Beispiele hierfür sind:

- Unlimitierte bzw. Limitierte Orders
- Zeitlich befristete Orders
- Stop-Loss Orders, Stop-Buy Orders
- Andere Ordertypen (Iceberg, IOK, FOK, etc.)

Der Fondsmanager gibt bei Orderaufgabe die Art des Auftrages eindeutig vor. Daher kommen von vornherein nur Broker und Handelsplätze in Frage, die in der Lage sind, die gewünschte Orderart auszuführen. Dabei kann es sich um eine Orderausprägung handeln, die gleichzeitig ein Ausschlusskriterium für Broker und Handelsplätze bilden kann.

### **3.2 Gewichtung der Faktoren**

Die unter 3.1 genannten Aspekte werden unter Berücksichtigung der Unterscheidung nach Gruppen von Finanzinstrumenten (Assetklassen) gewichtet (§ 33a Absatz 2 WpHG). Im Ergebnis werden somit bestimmte Ordergruppen festgelegt:

In einem ersten Schritt hat die BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH die zu berücksichtigenden Gruppen von Finanzinstrumenten wie nachstehend dargestellt festgelegt:

- Aktien Inland (DAX, MDAX, SDAX und Tec-DAX)
- Sonstige inländische Aktien
- Aktien Ausland (EuroStoxx50, Dow Jones Industrial Average, Nasdaq 100)
- Sonstige ausländische Aktien
- Investmentfonds (Inland / Ausland)
- Verbriefte Derivate
- Renten (Inland / Ausland)
- Geldmarktinstrumente (ausgenommen FX-Spot)
- Börsengehandelte Derivate (Futures / Optionen)
- OTC-Derivate
- Strukturierte Produkte

Im zweiten Schritt wurde eine Gewichtung der Faktoren vorgenommen bei der nach Instrumentengruppen differenziert werden kann. Die Entscheidung hierüber liegt im Ermessen der BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH, gleichwohl sollte die Entscheidung in Abstimmung mit dem Handelstisch durchgeführt werden.



Es ist möglich, für jede Instrumentengruppe die gleiche Gewichtung vorzunehmen. Es besteht die Pflicht, diejenigen Ausführungsplätze zu benennen, an denen gleich bleibend und für eine Vielzahl von Aufträgen und auf Dauer den Kundeninteressen gerecht werdende Ergebnisse erzielt werden können. Damit ist eine Standardisierung sowohl über die Art der Kundenorder (Kauf/Verkauf) als auch über die verschiedenen Instrumentengruppen möglich.

Die wesentlichen Kriterien zur unterschiedlichen Gewichtung der Orderausführungsaspekte beruhen auf den Merkmalen der Finanzinstrumente.

Die MiFID schreibt die gemeinsame Betrachtung und die höchste Gewichtung der Kriterien Preis und Kosten vor. Nichtsdestotrotz ist zu überprüfen, inwiefern Kursunterschiede bei professionellen Kunden eher ins Gewicht fallen, als die Gebühren der unterschiedlichen Broker bzw. Handelsplätze.

Die Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung wird höher gewichtet als die Geschwindigkeit. Dem liegt die Überlegung zugrunde, dass in der Regel die Order ohnehin zügig an den Broker bzw. in den Markt gelangt (Geschwindigkeit), anschließend aber die Liquidität des Marktes (Wahrscheinlichkeit), für den sich der Broker entschieden hat, maßgeblich für die Ausführung ist und dieser Faktor insgesamt überwiegt.

Die Wahrscheinlichkeit der Abwicklung ist lediglich als Nebenaspekt im Hinblick auf die Auswahl der ausländischen Handelsplätze zu sehen, da im Inland standardisierte Abwicklungsprozesse gelten, die für alle Ausführungsplätze gleichermaßen greifen. Da prinzipiell nur an den ausländischen Ausführungsplätzen gehandelt wird, an denen die Verwahrstelle des jeweiligen Sondervermögens eine Lagerstelle besitzt, ist unter dieser Voraussetzung die Wahrscheinlichkeit der Abwicklung immer als hoch einzustufen.

Als weiteres Kriterium werden der Umfang und Kauf/Verkauf in die Betrachtung mit einbezogen. Die Ordergröße ist ein Betrachtungsmerkmal bei dem der Faktor Wahrscheinlichkeit der Ausführung zum Tragen kommt. Je nach Finanzinstrument sind ab einer bestimmten Ordergröße, die den marktüblichen Geschäftsumfang in einem bestimmten Maße überschreitet, Vorkehrungen zu treffen, die eine Ausführung im Interesse des Kunden wahrscheinlich machen.

Für die professionellen Anleger / geeignete Gegenparteien / gilt daher das folgende Ranking:

1. Preis und Kosten
2. Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung
3. Geschwindigkeit der Ausführung

Für Finanzinstrumente, die an Terminbörsen gehandelt werden, und OTC-Finanzprodukte wird der Gewichtungsprozess nicht durchgeführt, da sich in der Regel für beide Gruppen die Frage nach den Ausführungsplätzen nicht stellt.

#### **4. Bewertung der Broker bzw. Ausführungsplätze (Screening)**

Das Fondsmanagement wählt in Abstimmung mit dem Trading Desk die geeigneten Broker / Plätze zunächst dadurch aus, dass es sich von den in Betracht kommenden Brokern deren Best Execution Policy regelmäßig zur Verfügung stellen lässt und sie bewertet.

Dieser Auswahlprozess gewährleistet gemäß der gewichteten Faktoren gleichbleibend bestmögliche Ergebnisse bei der Ausführung von Orders. Hier wird auch anhand der Best Execution Policies der Broker eine Abschätzung darüber getroffen, wie gut diese die identifizierten Faktoren befriedigen können.

Für die Auswahl aller zur Verfügung stehenden Broker ist eine Arbeitsanweisung in Kraft gesetzt worden, die diesen Auswahlprozess dezidiert beschreibt.



Die Order folgender Vermögensgegenstände gibt die BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH überwiegend an Broker (geeignete Gegenparteien), die auf der Brokerliste genannt sind.

- Aktien (Inland / Ausland),
- Renten (Inland / Ausland),
- Verbriefte Derivate,
- OTC-Derivate,

Geldmarktinstrumente (ausgenommen FX und Terminkonten, für die die Bonität des Kontrahenten von besonderer Bedeutung ist)

Bei Orders, die Investmentfonds (Inland / Ausland) betreffen, erfolgt ein Handel über die Verwahrstelle des jeweiligen Investmentfonds bzw. über Fondsplattformen. Aufträge werden per Fax oder Mail aufgegeben und nach Eingang der Preise ausgezeichnet. Die Verwahrstelle rechnet die Konditionen, die Kostentransparenz ist gegeben.

Die Ausführungswahrscheinlichkeit ist ebenfalls hoch. Zu den Ausgabeaufschlägen der Verwahrstellen kommen gegebenenfalls noch Euroclear Liefergebühren hinzu.

Da ein und derselbe Kontrakt börsengehandelter Derivate in der Regel nicht an mehreren Terminbörsen gehandelt wird, ist die Auswahlmöglichkeit eines Ausführungsplatzes hinfällig. Die Aufgabe der Orders erfolgt über geeignete Gegenparteien, die einen Zugang zu den jeweiligen Börsen haben.

Die jeweiligen Preise / Kosten der Ausführungen werden zwischen der BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH und dem Broker individuell vereinbart und werden bei der konkreten Preisanfrage der Order überprüft. Alle Preise / Kosten orientieren sich am Marktstandard.

Die auf der Brokerliste geführten Broker müssen einen direkten Anschluss an die entsprechenden Börsen und Marktplätze haben. Die Ausführungsgeschwindigkeit des Brokers wird anhand seiner Best Execution Policy gemessen und stichprobenartig überprüft. Dies gilt ebenso für die Ausführungswahrscheinlichkeit und die Abwicklung der Geschäfte.

Sollte im Einzelfall für ein bestimmtes Geschäft ein Broker, welcher nicht auf der Brokerliste aufgeführt ist, einen besseren Preis bzw. eine höhere Liquidität bieten (sog. Opportunity) kann die Order auch über diesen ausgeführt werden, soweit das Fondsmanagement oder der Handelstisch sich davon überzeugt haben, dass dieser Brokers den Best Execution Anforderungen genügt. In der Broker-Liste ist dies entsprechend berücksichtigt.

#### **4.1 Prozessbeschreibung OTC-Derivate**

Unter den Begriff „OTC-Finanzprodukte“ fallen solche Vereinbarungen, die zwischen der BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH, Broker, Verwahrstelle und einer anderen geeigneten Gegenpartei direkt geschlossen werden; auch diese unterliegen den Anforderungen an die bestmögliche Ausführung.

Hier stellt sich die Frage nach dem Ausführungsplatz nicht, da eine Willenserklärung des Fondsmanagers vorliegt, das Geschäft zu den vereinbarten Konditionen direkt mit der Gegenpartei abzuschließen und jede Einzelheit mit der Gegenpartei vereinbart wird. Daher sind in diesem Zusammenhang auch die vorher festgelegten Kriterien Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung sowie Wahrscheinlichkeit der Abwicklung nicht relevant.

#### **4.2 Equity-OTC**

Vor Abschluss des OTC-Geschäftes wird durch den Handel überprüft, ob die vertraglichen Voraussetzungen für einen Geschäftsabschluss vorhanden sind. Dies beinhaltet, dass bei deutschen Parteien ein deutscher Rahmenvertrag bzw. bei ausländischen Kunden ein ISDA-Vertrag vorliegt. Die Einrichtung der Rahmenverträge liegt in der Verantwortung der



Rechtsabteilung. Ein Abschluss des Geschäfts ist erst möglich, wenn entsprechende Linien durch die Verwahrstelle eingeräumt wurden.

Bei jedem Geschäftsabschluss für Aktien/Aktienindex OTC-Optionen und Forwards wird die Marktgerechtigkeitsprüfung am Folgetag durchgeführt, da zu diesem Zeitpunkt, die während des end-of-days ermittelte implizite Volatilität vorliegt. Die Prüfung erfolgt bei der jeweiligen Verwahrstelle des Mandats.

Bei Auffälligkeiten klärt der Mitarbeiter der Verwahrstelle diese mit dem Handel.

### **4.3 FX-OTC**

FX-OTCs werden mit geeigneten Gegenparteien abgeschlossen.

Die Marktgerechtigkeitsprüfung wird bei der jeweiligen Verwahrstelle des Mandats durchgeführt.

### **4.4 Zins-OTC**

Zins-OTCs werden mit wenigen Brokern / geeigneten Gegenparteien abgeschlossen.

Die Marktgerechtigkeitsprüfung wird bei der jeweiligen Verwahrstelle des Mandats durchgeführt.

Zielsetzung der Marktgerechtigkeitsprüfung ist es, sämtliche getätigte Geschäfte im Zinsbereich auf die Angemessenheit (Gerechtigkeit) des vereinbarten Geschäftszinses zu überprüfen. Als Vergleich wird der Fair Price eines Geschäftes herangezogen.

Bei Auffälligkeiten wird eine Erklärung durch den Handel verlangt.

## **5. Dokumentation**

### **5.1 Information**

Die Best Execution Policy ist Teil des Orga-Handbuchs des Asset Managements.

### **5.2 Nachweis-, Dokumentations- und Prüfungspflicht**

Der Auswahlprozess geeigneter Broker bzw. Kontrahenten wird mindestens einmal im Jahr durch den Handel und die Fondsmanager durchgeführt, um damit die eigene Policy zu überprüfen. Darüber hinaus wird die Einhaltung der Best Execution Policies der Broker stichprobenartig überprüft.

Eine Anpassung der eigenen Grundsätze kann auch unterjährig erfolgen, wenn der BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH die Gewichtung der Faktoren ändert, sich die jeweiligen Broker nach Überprüfungen durch die BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH nicht an ihre eigenen Best Execution Policies halten oder sich die Marktstrukturen neu gestalten.

Compliance wird in die Überprüfung der Policy eingebunden und über die Ergebnisse der Broker-Auswahl sowie über Auffälligkeiten informiert.

Die ggfs. angepasste Policy wird allen Fondsmanagern zur Verfügung gestellt bzw. der Hinweis gegeben, dass die turnusmäßige Überprüfung keine Veränderungen ergeben hat.

Sind Anpassungen notwendig, müssen sich diese auch in Arbeitsanweisungen, Systembeschreibungen und gegebenenfalls Systemanpassungen widerspiegeln. Daher sind bei der Überprüfung wie bei der initialen Erstellung drei Stufen zu beachten:

- Erstellung der Best Execution Policy
- Unterrichtung des Portfoliomanagers / Handels über Grundzüge





- Sicherstellung der Beachtung der Policy durch Umsetzung in Arbeitsweisungen und Systemen

## **6. Anhang**

### **6.1 Relevante Produkte**

In Best Execution Policy aufzunehmen:

- Aktien Inland
- Aktien ausland
- Investmentfonds (Inland / Ausland)
- Verbriefte Derivate: Anlageprodukte, Hebelprodukte
- Renten (Inland / Ausland)
- Geldgeschäfte (ausgenommen FX-Kasse)
- Börsengehandelte Derivate (Futures / Optionen)

### **6.2 Ausgenommen in Best Execution Policy**

- FX-Kassegeschäft
- Festgeldanlage

BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH  
Frankfurt am Main  
04.04.2016