

**Bernstein Bank GmbH****Grundsätze für die Ausführung von Aufträgen in  
Finanzinstrumenten  
(„Best Execution Policy“)****1. Geltungsbereich**

Die Bernstein Bank GmbH (Im Folgenden: „**Institut**“) ist gesetzlich dazu verpflichtet, Geschäfte von Kunden auf professionelle und transparente Weise abzuwickeln und dem Kunden die beste Ausführung seines Auftrags („Best Execution“) zu bieten. Dies gilt für den Handel, d.h. das Eröffnen und Schließen bzw. den Kauf und Verkauf, von finanziellen Differenzkontrakten („CFDs“), Optionen, Aktien und sonstigen Finanzinstrumenten über das Handelskonto des Kunden.

Beste Ausführung bedeutet, dass das Institut alle nötigen Maßnahmen ergreift, um bei der Ausführung einer Order mit dem Kunden, unter Berücksichtigung verschiedener ausführungrelevanter Kriterien, das bestmögliche Ergebnis zu erreichen. Zwar ist das Institut dazu verpflichtet, den Kunden die „beste Ausführung“ zu ermöglichen, allerdings bedeutet dies nicht, dass das Institut gegenüber ihren Kunden eine Beratungspflicht hat, die über die spezifischen regulatorischen bzw. vertraglich mit den Kunden vereinbarten Pflichten hinausgeht.

Dieses Dokument enthält eine Zusammenfassung der „Best Execution Policy“, die für die Ausführung von Aufträgen aller Arten von Finanzinstrumenten durch das Institut im Namen und für Rechnung von Privatanlegern und professionellen Kunden gelten.

Diese Offenlegung der „Best Execution Policy“ ist Bestandteil unserer Geschäftsbedingungen. Sofern Kunden den Regelungen der Geschäftsbedingungen zustimmen, erklären sich die Kunden daher auch mit den Bestimmungen der aktuellen „Best Execution Policy“ einverstanden.

Diese Grundsätze gelten auch, wenn das Institut in Erfüllung ihrer Pflichten aus einem Vermögensverwaltungsvertrag oder im Rahmen der Anlagevermittlung bzw. Abschlussvermittlung oder in Verbindung mit der Anlageberatung mit dem Kunden für Rechnung des Kunden Finanzinstrumente erwirbt oder veräußert.

Über wesentliche Änderungen an den Regelungen oder Grundsätzen zur Auftragsausführung wird das Institut den Kunden in Kenntnis setzen.

Die vollständigen Informationen über unsere Handelsbedingungen für CFDs, Optionen, Aktien und sonstige Finanzinstrumente erhalten Kunden je nach Produkt in den folgenden Dokumenten, die bei Vertragsabschluss zur Verfügung gestellt werden:

- Erläuterungen und Risikohinweise zu Geschäften mit Differenzkontrakten (CFDs)
- Erläuterungen und Risikohinweise zu Geschäften mit Optionen
- Erläuterungen und Risikohinweise zu Geschäften mit Aktien
- Informationen des kontoführenden Instituts

**2. Allgemeine Erläuterungen**

Unsere „Best Execution“ Grundsätze beinhalten eine Abfolge von Verfahren, die so gestaltet sind, dass das Institut für den Kunden das bestmögliche Ausführungsergebnis erzielt. Dabei werden folgende Kriterien berücksichtigt:

- Art des Finanzinstruments (CFD, Option, Aktie, sonstiges Finanzinstrument),
- Prioritäten, die Kunden des Instituts bezüglich des Abschlusses dieser Geschäfte angegeben haben, und

- Spezifika bezüglich des jeweiligen Marktes.

Das Ziel des Instituts ist es dabei, ein Ergebnis zu erzielen, das ein optimal ausgewogenes Verhältnis zwischen diversen, teils unvereinbaren, Faktoren darstellt.

Für Privatanleger wird das bestmögliche Ergebnis anhand einer umfassenden Gesamtbetrachtung bestimmt. Diese Gesamtbetrachtung bezieht sowohl den Preis des Finanzinstruments als auch die mit der Ausführung verbundenen Kosten ein. Darüber hinaus sind weitere Faktoren zu berücksichtigen. Zum Beispiel zählen hierzu (ohne Anspruch auf Vollständigkeit) Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Größe und Art der Order. Bei diesen weiteren Faktoren bestimmt das Institut nach eigenem Ermessen die Wichtigkeit der Kriterien, die berücksichtigt werden müssen, um den Kunden ein bestmögliches Ergebnis zu bieten. Bei der Beurteilung der Wichtigkeit dieser weiteren Kriterien orientiert sich das Institut an Erfahrungswerten und den Marktbedingungen, der Größenordnung der Kundenorder, der Notwendigkeit einer rechtzeitigen Ausführung, der Möglichkeit einer Kursverbesserung, der Liquidität des Marktes und einem möglichen Einfluss auf die Gesamtbetrachtung.

Es kann daher vorkommen, dass das Institut die Geschwindigkeit und die Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, sofern sie für die Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses entscheidend sind, einer höheren Wichtigkeit beimisst, als anderen Kriterien.

Das Institut überwacht die Wirksamkeit der „Best Execution Policy“ und ob an den Regelungen zur Auftragsausführung Änderungen vorzunehmen sind. Insbesondere wird eine Ausführungsüberprüfung vorgenommen werden, damit eine Kontrolle (z.B. durch die interne Revision) dieser Regelungen gewährleistet ist.

Außerdem überprüft das Institut die Regelungen zur Orderausführung und der „Best Execution Policy“ auf jeden Fall dann, wenn wesentliche Änderungen stattfinden, welche Preisbildungs- oder Ausführungsplätze betreffen oder sich auf die Fähigkeit auswirken, weiterhin für die beste Ausführung zu sorgen.

### **3. Erläuterungen für CFDs, Optionen, Aktien und sonstige Finanzinstrumente**

Das Institut tritt in der Regel im Rahmen des Eigenhandels und nicht als Bevollmächtigter für den Kunden auf. Daher ist das Institut in der Regel der alleinige Ausführungsplatz zur Ausführung der Kundenaufträge. Das bedeutet, dass der Kunde sein Handelsgeschäft mit dem Institut und nicht innerhalb des zugrunde liegenden Marktes abschließt.

#### **Preisbildung**

Um die bestmögliche Ausführung sicherzustellen, orientiert sich das Institut in angemessener Weise am Marktpreis (den Bid-/Ask-Kursen), für das zugrunde liegende Referenzprodukt. Hierzu nutzt das Institut unterschiedliche Datenquellen, die eine Feststellung des Marktpreises ermöglichen.

Bei Optionen, für die es einen offenen zugrunde liegenden börslichen (Options-)Markt gibt, werden die Preise des Instituts zum Großteil mit den börsengehandelten Preisen übereinstimmen. Die Preise können unter Umständen jedoch auch durch unser intern verwendetes Black-Scholes Modell generiert werden. Dieses Modell errechnet den Optionspreis durch Miteinbeziehung der Laufzeit, des Preises des zugrunde liegenden Markts und den Erwartungen des Instituts bezüglich der zukünftigen Volatilität.

Hinsichtlich einiger Finanzinstrumente besteht zu dem Zeitpunkt, zu dem Kunden uns eine Order erteilen, möglicherweise kein funktionierender oder geöffneter Markt bzw. keine funktionierende oder geöffnete Börse, auf denen das Referenzprodukt gehandelt wird. In solchen Fällen kann das Institut einen fairen Bid-/Ask-Kurs auf der Grundlage diverser Faktoren ermitteln. Zu den Faktoren zählen z.B. Kursbewegungen auf korrelierenden Märkten, andere Markteinflüsse und dem Orderflow der Kunden.

#### **4. Ausführungsplätze**

Gem. Art. 64 Abs. 1 der MiFID II kann ein Ausführungsplatz ein Handelsplatz (z.B. MTF, geregelter Markt), systematischer Internalisierer, Market Maker, ein sonstiger Liquiditätsgeber oder eine Einrichtung, die in einem Drittland eine vergleichbare Funktion ausübt, sein. Das Institut bewertet die Ausfüh-

rungsplätze, die für die Preisbildung und das Absichern der Handelsgeschäfte sowie die Ausführung der Handelsgeschäfte zur Verfügung steht. Dabei bewertet das Institut den Ausführungspreis und die Kosten für die Ausführung, als die wichtigsten Faktoren für die Wahl des Ausführungsplatzes. Das Institut berücksichtigt jedoch auch die Auswirkung auf die sonstigen Kriterien, wie zum Beispiel die Geschwindigkeit der Auftragsausführung, die Wahrscheinlichkeit der Orderannahme, auf den verschiedenen Ausführungsplätzen, die verschiedenen Orderarten, Bonität und Ausführungsgrundsätze der Gegenpartei.

Bei Geschäften mit CFDs und Optionen wird das Institut sich bemühen, das Risiko als Eigenhändler hinsichtlich der Handelsgeschäfte abzusichern, und kann deshalb entscheiden, einen Teil oder sämtliche CFDs und Optionen auf dem zugrunde liegenden Markt abzusichern („hedgen“). Wahrscheinlich führt dieses Vorgehen zu insgesamt geringeren Ausführungskosten und Marktpreisschwankungen für Kunden. Ist ein Hedging am zugrunde liegenden Markt erforderlich, kann sich dieses auf den Preis des Finanzinstruments auswirken, den das Institut mit Ihnen eingeht.

Bei Geschäften in Aktien und sonstigen Finanzinstrumenten, kann die Ausführung direkt über den zugrunde liegenden Ausführungsplatz durchgeführt werden. Es kann dabei vorkommen, dass bei einigen Aktien, normalerweise aus dem Small- und Micro-Caps-Segment, ein „Request for Quote“ als Ausführungsmethode verfügbar ist. Bei dieser Ausführungsmethode ist der Kunde den Risiken ausgesetzt, dass es zu Verzögerungen bei der Ausführung kommen kann.

Das Institut prüft regelmäßig, ob die Kurs-Feed- und Hedging-Ausführungsplätze, auf die bei der Preisfestsetzung für die Produkte zurückgegriffen wird, auch kontinuierlich die beste Ausführung ermöglichen. Die von uns gewählten Ausführungsplätze erlauben es uns, stets das bestmögliche Ergebnis für die Ausführung der Kundenorder zu erreichen. Diese Ausführungsplätze können je nach unserem Ermessen wechseln.

## **5. Ablauf von Kundenaufträgen**

Der Ablauf von Kundenaufträgen ist so gestaltet, dass die Chance der Auftragsannahme maximiert wird und die Kontrolle über den wichtigsten Ausführungsfaktor, den Ausführungspreis, beim Kunden liegt. Das Institut führt nahezu sämtliche Kundenaufträge automatisch aus. Dabei fließen das Engagement des Instituts sowie die Liquidität auf den zugrunde liegenden Märkten nicht in die Ausführungsqualität ein. Durch die Vermeidung einer Bezugnahme auf das Engagement des Instituts und die Vermeidung der Interaktion mit dem zugrunde liegenden Markt werden die für die Kunden anfallenden Kosten reduziert, da das Institut Auswirkungen der Kundenaufträge auf den Kurs nicht zwangsläufig an den Markt weitergibt und die Wahrscheinlichkeit der Ausführung steigt.

Sofern die Umstände es ergeben, kann z.B. bei großen Aufträgen oder nach Maßgabe des Risikoappetits des Instituts, der Auftrag teilweise oder gänzlich auf den Referenzmarkt abgesichert bzw. weitergeleitet werden. Der entsprechende Ausführungspreis wird an den Kunden weitergegeben. Grundsätzlich führt das Institut keine Aufträge teilweise aus, wenn eine vollständige Ausführung möglich wäre.

## **Zusammenlegung von Kundenaufträgen**

Zusammenlegung von Kundenaufträgen bedeutet, dass Kundenaufträge mit den Anweisungen anderer Kunden des Instituts zusammengefasst werden können. Bei außerbörslichen Aufträgen hat das Institut die Möglichkeit, Kundenaufträge mit eigenen Aufträgen zur Absicherung anderer Kundengeschäfte zur Ausführung als einzelne Order zusammenzufassen.

Das Institut wendet diese Maßnahmen an, wenn sie begründeten Anlass zu der Annahme hat, dass dieses Verfahren dem allgemeinen Interesse der Kunden am besten dient. Das bedeutet, dass es zwar unwahrscheinlich ist, dass diese Vorgehensweise allgemein nachteilig ist, dass jedoch eine solche Zusammenlegung von Kundenaufträgen sich in Bezug auf bestimmte Aufträge nachteilig auf deren Ausführungspreis auswirken kann, sobald die Anweisung zum Schließen eines Handelsgeschäfts im Namen des Kunden ausgeführt worden ist.

Die Zusammenlegung von Kundenaufträgen hat jedoch den Vorteil, dass z.B. die Ausführung vieler kleiner Orders hintereinander dem Markt ein bestimmtes, ggf. sich wiederholendes, Verhaltensmuster anzeigt. Dies könnte dazu führen, dass die Kunden des Instituts ein schlechteres Ausführungsergebnis erzielen als bei einer Zusammenlegung von Kundenaufträgen.

### **Orderzuweisung**

Wird eine zusammengefasster Kundenauftrag auf dem Markt nur zum Teil ausgeführt, so erfolgt die Zuweisung durch proportionale Aufteilung auf alle Kundenaufträge. Die Zuweisung erfolgt auf der Basis der Angemessenheit und unter Berücksichtigung von Faktoren, wie z.B. Auftragsart, Preis und Stückzahl, sofern es als angemessen erscheint, Aufträge proportional auszuführen. Auf diese Weise wird bei der Zuweisung eine unangemessene Bevorzugung bestimmter Personen vermieden.

Wird ein außerbörslicher Auftrag mit Aufträgen zusammengefasst, die aus Absicherungsmaßnahmen des Instituts hervorgehen, wird dem Kundenauftrag Priorität eingeräumt. Wird jedoch nachvollziehbar dargelegt, dass die Zusammenfassung von Kundenaufträgen mit den Aufträgen des Instituts eine Ausführung zu günstigeren Bedingungen ermöglicht hat, dann können die Aufträge auch proportional zugewiesen werden.

### **Vorrang von kundenspezifischen Anweisungen**

Sofern der Kunde spezifische Anweisungen erteilt, werden diese vorrangig behandelt. Derlei Anweisungen können z.B. die Angabe des Preises, zu dem ein Geschäft geschlossen werden soll, wenn sich der Markt zum Nachteil des Kunden bewegt („Stop-Loss-Order“). Wird eine „Stop-Loss-Order“ festgelegt, so kann der erzielte Ausführungspreis weniger günstig sein als der Kurs, bei dem die Order platziert wird.

### **6. Professionelle Kunden**

Wenn das Institut Kunden als professionellen Kunden eingestuft hat, wird sich das Institut an die entsprechenden Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und – sofern einschlägig – an die Vorschriften der European Securities and Markets Authority (ESMA) halten, ob sich der professionelle Kunde darauf verlassen kann, dass das Institut für die beste Ausführung seines Auftrages sorgt.

**Stand: 04/2020**