

MiFID – Anhänge und Erläuterungen zu den Allgemeinen Grundsätzen der Auftragsausführung

(Version 3.1, Stand: 11/2009)

I	Berücksichtigte Faktoren bei der Ermittlung des bestmöglichen Ausführungsplatzes.	1	II.	Gewichtung der Faktoren zur Ermittlung des bestmöglichen Ausführungsplatzes.	2
(1)	Preis.	1	III.	Ergebnis des Bewertungsverfahrens und der bestmöglichen Ausführungsplätze je Wertpapiergruppe.	2
(2)	Kosten.	1	IV.	Übersicht der relevanten Ausführungsplätze.	2
(3)	Ausführungsgeschwindigkeit.	1			
(4)	Ausführungswahrscheinlichkeit.	1			
(5)	Abwicklungssicherheit.	2			

I. Berücksichtigte Faktoren bei der Ermittlung des bestmöglichen Ausführungsplatzes

Gemäß § 33a Absatz 3 WpHG ist für die Ausführung von Aufträgen eines Privatkunden das Gesamtentgelt als maßgeblicher Faktor zur Bewertung der Ausführungsplätze heranzuziehen. Sofern dieses Kriterium zu keinem eindeutigen Ergebnis führt, werden in einem nachfolgenden Schritt weitere Faktoren in die Untersuchung einbezogen. Diese sind neben der Ausführungsgeschwindigkeit, der Ausführungswahrscheinlichkeit auch die Abwicklungssicherheit.

(1) Preis

Die Möglichkeit, den bestmöglichen Preis zu erzielen, hängt unter anderem vom festgeschriebenen Preisfeststellungsmechanismus ab, welcher in den Regelwerken der Ausführungsplätze verankert ist. Hier ist beispielsweise festgelegt, ob die Preisfeststellung nach dem Auktionsverfahren stattfindet (sog. Order driven market) oder ob ein neutraler Marktteilnehmer (Skontroführer oder Market Maker) zwischengeschaltet ist (sog. Quote driven market).

Weitere wichtige Einflussfaktoren auf den erzielbaren Preis sind neben der Liquidität des Ausführungsplatzes auch die Einbeziehung von Referenzmärkten, Quotierungsverpflichtungen und die Festschreibung einer maximalen Spanne zwischen An- und Verkaufskursen in den Börsenregulierungen.

(2) Kosten

Der Faktor Kosten besteht grundsätzlich aus den beiden Bestandteilen Fremdkosten und eigene Gebühren. In einem

ersten Schritt zur Ermittlung der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen sind nach § 33 a Absatz 3 WpHG lediglich Fremdkosten zu betrachten.

(2.1) Die entstehenden Fremdkosten ergeben sich aus den anfallenden Transaktionskosten (z.B. Courtage, Transaktionsentgelt) und den Abwicklungskosten (z.B. Clearinggebühr, Liefergebühr). Diese Kosten können sich je Marktsegment und Ausführungsplatz unterscheiden. Entstehende Teilausführungen haben Einfluss auf die entstehenden Fremdkosten und sind entsprechend in der Untersuchung zu berücksichtigen.

(2.2) Bei mehreren als gleichwertig erkannten Ausführungsplätzen sind eigene Gebühren und Provisionen in die Bewertung einzubeziehen.

(3) Ausführungsgeschwindigkeit

Unter der Ausführungsgeschwindigkeit wird jene Zeitspanne verstanden, die zwischen dem Vorliegen eines ausführbaren Auftrages und der Auftragszuteilung liegt. Für die schnellstmögliche Ausführung von Kundenaufträgen ist neben den jeweiligen Börsenöffnungszeiten auch die fortschreitende technische Unterstützung durch automatisiertes Matching, sog. Limit Control Systeme und die Festschreibung von maximalen Ausführungszeiten in den Regelwerken der relevanten Ausführungsplätze maßgeblich.

(4) Ausführungswahrscheinlichkeit

Die Ausführungswahrscheinlichkeit eines Kundenauftrages hängt maßgeblich von der Liquidität am jeweiligen Ausfüh-

rungsplatz ab. Hierbei ist unerheblich, ob es sich um natürliche Liquidität handelt oder ob ein Skontroführer bzw. Market Maker Liquidität auf Anfrage bereitstellt. Durch die Einbeziehung von Referenzmärkten in die Kursfeststellung und die Festschreibung von Ausführungsverpflichtungen in den Regelwerken der relevanten Ausführungsplätze ergibt sich eine hohe Ausführungswahrscheinlichkeit.

(5) Abwicklungssicherheit

Unter dem Begriff der Abwicklungssicherheit subsumieren sich jene Faktoren, welche einen maximalen Anlegerschutz sicherstellen.

- Öffentlich rechtliche Organisation der Börse und Überwachung durch die jeweilige Börsenaufsichtsbehörde
- Handelsüberwachungsstelle als unabhängiges Börsenorgan. Diese überwacht vorrangig
 - die Börsenpreisfeststellungen
 - die Einhaltung von Ausführungsgarantien (z.B. Best-Price-Prinzip)
 - die Einhaltung der Regelwerke
 - die Einhaltung börsenrechtlicher Vorschriften und Anordnungen
- Sanktionsausschuss als unabhängiges Börsenorgan
- Informationsdienstleistungen des jeweiligen Ausführungsplatzes
- Mistrade-Regelungen des jeweiligen Ausführungsplatzes
- Ausführungsgarantien im Regelwerk des Ausführungsplatzes (z.B. Best-Price-Prinzip)
- Anlegerschutzmechanismen im Regelwerk des Ausführungsplatzes
- Operationelle Risiken der Belieferung

II. Gewichtung der Faktoren zur Ermittlung des bestmöglichen Ausführungsplatzes

Die Ausführungsgrundsätze für Privatkunden orientieren sich gemäß § 33 a Abs. 3 WpHG am **Gesamtentgelt**.

Die Berechnung des Gesamtentgeltes erfolgt in zwei Stufen. Zunächst werden der Preis und die Fremdkosten in die Berechnung einbezogen. Kommt es als Ergebnis zu mehreren als gleichwertig erkannten Ausführungsplätzen, so werden unter dem Gesichtspunkt der Kosten zusätzlich auch eigene Gebühren und Provisionen der apoBank in die Berechnung einbezogen.

Kann ein Kundenauftrag nach Berücksichtigung des Gesamtentgeltes weiterhin an mehreren Ausführungsplätzen gleichermaßen bestmöglich ausgeführt werden, so werden in einem dritten Schritt die folgenden Faktoren zusätzlich in die Berechnung einbezogen:

- Ausführungsgeschwindigkeit
- Ausführungswahrscheinlichkeit
- Abwicklungssicherheit

Diesen Faktoren wird eine gleichrangige Stellung zugesprochen.

III. Ergebnis des Bewertungsverfahrens und der bestmöglichen Ausführungsplätze je Wertpapiergruppe

Zur Berechnung des Gesamtentgeltes werden je Wertpapiergruppe verschiedene Größenklassen gebildet. Für jede Größenklasse wird anschließend eine Berechnung des Gesamtentgeltes vorgenommen.

Hierzu schließt sich die Analyse und Auswertung von Order-, Markt- und Börsendaten unter der Berücksichtigung der unter Kapitel I genannten Faktoren und der unter Kapitel II genannten Gewichtung an.

Dieses Verfahren führt im Regelfall zu einer eindeutigen Zuordnung eines Ausführungsplatzes je Größenklasse innerhalb einer Wertpapiergruppe. Dieser stellt die gleich bleibend bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen für den relativ größten Anteil der jeweils enthaltenen Wertpapiere/Finanzinstrumente sicher.

Jeder Wertpapierauftrag wird aufgrund des zu erwartenden Ordergegenwertes einer spezifischen Größenklasse zum Zeitpunkt der Ordererteilung zugeordnet.

Berücksichtigung finden nur die zum Orderzeitpunkt verfügbaren Ausführungsplätze (siehe Kapitel IV. Übersicht der relevanten Ausführungsplätze). Ist kein relevanter Ausführungsplatz verfügbar, so wird der zuerst erreichbare Ausführungsplatz gemäß Kapitel IV. herangezogen.

IV. Übersicht der relevanten Ausführungsplätze

Bei den in den nachfolgenden Tabellen genannten inländischen Ausführungsplätze handelt es sich um einen der folgenden Ausführungsplätze, die aus Sicht der apoBank grundsätzlich als mögliche Ausführungsplätze (Organisierte Märkte, Freiverkehrsegmente und multilaterale Handelssysteme im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 8 WpHG) in Betracht kommen, um gleich bleibend die bestmöglichen Ergebnisse bei der Ausführung von Kundenaufträgen erzielen zu können:

- Börse Berlin
- Börse Düsseldorf
- Börse Frankfurt
- Börse Hamburg
- Börse Hannover
- Börse München
- Börse Stuttgart
- XETRA (Elektronische Handelsplattform der Deutsche Börse AG)

1a) Aktien (Teil 1)

Aktien	Aktien des DAX®30	Sonstige DAX®Aktien (TECDAX®, MDAX®, SDAX®)	Sonstige inländische Aktien
Größencluster	0 Euro - 5.000 Euro	0 Euro - 5.000 Euro	0 Euro - 5.000 Euro
Median/Ordergröße	2.000 Euro	1.000 Euro	1.000 Euro
Ausführungsplatz	1) Düsseldorf/Hamburg/Hannover*	1) Xetra	1) Frankfurt
	4) Xetra	2) Hamburg	2) Düsseldorf
	5) Frankfurt	3) Hannover	3) Hannover
	6) Berlin	4) Düsseldorf	4) Hamburg
	7) München	5) Frankfurt	5) Berlin
	8) Stuttgart	6) Berlin	6) München
		7) München	7) Stuttgart
		8) Stuttgart	
Größencluster	5.000 Euro - 10.000 Euro	5.000 Euro - 10.000 Euro	5.000 Euro - 10.000 Euro
Median/Ordergröße	7.000 Euro	7.000 Euro	7.000 Euro
Ausführungsplatz	1) Hamburg/Hannover*	1) Xetra	1) Frankfurt
	3) Xetra	2) Hamburg	2) Stuttgart
	4) Düsseldorf	3) Stuttgart	3) Hannover
	5) Stuttgart	4) Hannover	4) Hamburg
	6) München	5) Berlin	5) Düsseldorf
	7) Berlin	6) Frankfurt	6) Berlin
	8) Frankfurt	7) München	7) München
		8) Düsseldorf	
Größencluster	> 10.000 Euro	> 10.000 Euro	> 10.000 Euro
Median/Ordergröße	17.000 Euro	15.000 Euro	16.000 Euro
Ausführungsplatz	1) Hamburg/Hannover*	1) Stuttgart	1) Frankfurt
	3) Xetra	2) Xetra	2) Stuttgart
	4) Stuttgart	3) Hamburg	3) Hannover
	5) Düsseldorf	4) Hannover	4) Hamburg
	6) München	5) Berlin	5) Düsseldorf
	7) Berlin	6) Frankfurt	6) Berlin
	8) Frankfurt	7) München	7) München
		8) Düsseldorf	

* Die apoBank hat eine auf dem Kostenvergleich basierende exakte Gleichwertigkeit der Ausführungsplätze festgestellt und die relevanten Ausführungsplätze in alphabetischer Reihenfolge aufgelistet.

1b) Aktien (Teil 2)

Aktien	Aktien des DJ Euro STOXX 50, DJ STOXX 50, DJ Industrial Average, NASDAQ 100	Sonstige ausländische Aktien mit inländischer Notiz	Sonstige ausländische Aktien mit ausländischer Notiz
Größencluster	0 Euro - 5.000 Euro	0 Euro - 5.000 Euro	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich
Median/Ordergröße	1.000 Euro	1.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Hamburg	1) Hamburg	
	2) Berlin	2) München	
	3) Düsseldorf	3) Berlin	
	4) Frankfurt	4) Frankfurt	
	5) München	5) Stuttgart	
	6) Stuttgart	6) Düsseldorf	
Größencluster	5.000 Euro - 10.000 Euro	5.000 Euro - 10.000 Euro	
Median/Ordergröße	7.000 Euro	7.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Hamburg	1) Stuttgart	
	2) Berlin	2) Hamburg	
	3) Frankfurt	3) München	
	4) München	4) Berlin	
	5) Stuttgart	5) Frankfurt	
	6) Düsseldorf	6) Düsseldorf	
Größencluster	> 10.000 Euro	> 10.000 Euro	
Median/Ordergröße	16.000 Euro	15.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Hamburg	1) Stuttgart	
	2) Berlin	2) Hamburg	
	3) Stuttgart	3) München	
	4) Frankfurt	4) Berlin	
	5) München	5) Frankfurt	
	6) Düsseldorf	6) Düsseldorf	

2) Renten

Renten	Anleihen öffentlicher Emittenten des EWR und ausgewählter supranationaler Emittenten	Anleihen deutscher Emittenten	Sonstige Anleihen (EWR - Europäischer Wirtschaftsraum und NON EWR)
Größencluster	0 Euro - 10.000 Euro	0 Euro - 10.000 Euro	0 Euro - 10.000 Euro
Median/Ordergröße	5.000 Euro	5.000 Euro	5.000 Euro
Ausführungsplatz	1) Düsseldorf	1) Frankfurt	1) Stuttgart
	2) München	2) Stuttgart	2) Düsseldorf
	3) Stuttgart	3) Düsseldorf	3) Frankfurt
	4) Frankfurt	4) Berlin	4) München
	5) Berlin	5) München	5) Berlin
Größencluster	10.000 Euro - 20.000 Euro	10.000 Euro - 20.000 Euro	10.000 Euro - 20.000 Euro
Median/Ordergröße	14.000 Euro	15.000 Euro	15.000 Euro
Ausführungsplatz	1) Düsseldorf	1) Frankfurt	1) Stuttgart
	2) Stuttgart	2) Stuttgart	2) Düsseldorf
	3) München	3) Düsseldorf	3) Frankfurt
	4) Frankfurt	4) Berlin	4) München
	5) Berlin	5) München	5) Berlin
Größencluster	> 20.000 Euro	> 20.000 Euro	> 20.000 Euro
Median/Ordergröße	49.000 Euro	38.000 Euro	35.000 Euro
Ausführungsplatz	1) Düsseldorf	1) Frankfurt	1) Stuttgart
	2) Stuttgart	2) Stuttgart	2) Düsseldorf
	3) München	3) Düsseldorf	3) Frankfurt
	4) Frankfurt	4) Berlin	4) München
	5) Berlin	5) München	5) Berlin

3) Verbriefte Derivate / Bezugsrechte

Verbriefte Derivate	Verbriefte Derivate (Hebel- und Anlageprodukte)	Nebenrechte / Bezugsrechte
Größencluster	0 Euro - 2.500 Euro	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich
Median/Ordergröße	1.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Stuttgart (EUWAX)	
	2) Frankfurt (Scoach AG)	
Größencluster	2.500 Euro - 5.000 Euro	
Median/Ordergröße	4.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Stuttgart (EUWAX)	
	2) Frankfurt (Scoach AG)	
Größencluster	5.000 Euro - 10.000 Euro	
Median/Ordergröße	7.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Stuttgart (EUWAX)	
	2) Frankfurt (Scoach AG)	
Größencluster	> 10.000 Euro	
Median/Ordergröße	18.000 Euro	
Ausführungsplatz	1) Stuttgart (EUWAX)	
	2) Frankfurt (Scoach AG)	

4) Sonstige Wertpapiere / Sonstige Finanzinstrumente

Sonstige Wertpapiere	Genussrechte / Genussscheine	Sonstige inländische Wertpapiere	Sonstige ausländische Wertpapiere
Größencluster Median/Ordergröße	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich
Sonstige Finanzinstrumente	Standard Derivate (börsennotiert)	Sonstige Derivate (OTC)	Devisentermingeschäfte
Größencluster Median/Ordergröße	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich	Auftragserteilung nur mit Weisung möglich