

Grundsätze für die bestmögliche Auftragsausführung (Best Execution Policy)

**Vontobel Asset Management S.A.,
Niederlassung München**

Stand: Februar 2022

Inhaltsverzeichnis

1. Zweck und Geltungsbereich	3
1.1 Zweck	3
1.2 Geltungsbereich	3
2. Vorrang von Kundenweisungen	3
3. Auswahl von Brokern und Gegenparteien	3
4. Faktoren der Best Execution	3
5. Gewichtung der Faktoren für die Best Execution	4
5.1 Aktien	4
5.2 Fixed Income / Schuldverschreibungen	4
5.3 Money Market / Geldmarktinstrumente	4
5.4 Exchange Trade Funds (ETFs)	4
5.5 Börsengehandelte Derivate (ETDs)	4
5.6 Over-the-counter (OTC) derivatives	5
5.7 FX Spotgeschäfte	5
6. Aggregation und Zuordnung von Kundenaufträgen	5
7. Abweichende Ausführung im Einzelfall	5
8. Überprüfung der Best Execution Policy und Kundeninformationen	5
9. Internes Kontrollsystem (IKS)	5
10. Ausnahmeregelung (EtP)	5
11. Wesentliche Broker und Ausführungsplätze	5
12. Verantwortlichkeiten	7
12.1 AM Execution Desk	7
12.2 Lokal Compliance Verantwortlicher	7
13. Inkrafttreten	7

1. Zweck und Geltungsbereich

1.1 Zweck

Vontobel Asset Management S.A., Niederlassung München ("nachfolgend VAMSA München") ist verpflichtet, angemessene Maßnahmen zu ergreifen, um bei der Ausführung von sämtlichen Arten von Käufen und Verkäufen von Finanzinstrumenten sowie von Abschlüssen von Derivatgeschäften etc. eine bestmögliche und systematisch gleichbleibende Ausführungsqualität für ihre Kunden und deren Portfolios zu erzielen.

Die vorliegende Best Execution Policy legt für VAMSA München die Anforderungen und Verfahren fest, damit die bestmögliche Auftragsausführung (Best Execution) sichergestellt wird. Eine Garantie, im Einzelfall die bestmögliche Ausführung zu erzielen, ist damit nicht verbunden.

1.2 Geltungsbereich

Die vorliegenden Grundsätze zur Best Execution sind von VAMSA München bei der Ausführung von sämtlichen Arten von Käufen und Verkäufen von Finanzinstrumenten sowie von Abschlüssen von Derivatgeschäften etc. (Auftragsausführung) zu beachten:

Diese Best Execution Policy beschreibt das grundsätzliche Vorgehen von VAMSA München bei der Auftragsausführung für solche institutionellen Kunden, welche aufsichtsrechtlich als professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien behandelt werden können.

Bei der Erbringung von Portfolioverwaltungsdienstleistungen oder bei der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen kann VAMSA München Aufträge an andere Finanzintermediäre (Broker) weiterleiten, welche Kundenaufträge ausführen.

2. Vorrang von Kundenweisungen

Liegt aufgrund einer vertraglichen Regelung oder einer auf einen einzelnen Fall bezogene Weisung eine ausdrückliche Instruktion eines Kunden vor, so führt VAMSA München den Auftrag gemäß dieser Instruktion aus. Dabei ist VAMSA München nicht zur Einhaltung der vorliegenden Grundsätze zur Best Execution verpflichtet, die Kundenweisung gilt insoweit vorrangig. Soweit die Instruktion des Kunden nur einen Teil der Ausführung betrifft, wird VAMSA München in denjenigen Teilen, in denen weiterhin Ermessensfreiheit besteht, die Grundsätze dieser Policy einhalten.

3. Auswahl von Brokern und Gegenparteien

VAMSA München wählt die Broker bzw. Gegenparteien im Rahmen eines vorgelagerten Auswahlverfahrens aus. Broker und Gegenparteien, welche dieses Auswahlverfahren erfolgreich durchlaufen haben, werden auf die entsprechende Liste der genehmigten Broker bzw. Gegenparteien aufgenommen.

Die Brokerauswahl basiert unter anderem (nicht abschließend) auf folgenden Kriterien:

- Aktuelle Marktbedingungen
- Vorgeschlagene Provisionsstufe
- Marktentwicklung
- Serviceleistungen
- Qualität der Gesamtausführung
- Spezialisierung und Expertise in Bezug auf den relevanten Markt oder die Anlageklasse

- Zugang zu Liquiditätspools

Eine Überprüfung der genehmigten Broker bzw. Gegenparteien findet mindestens jährlich statt.

4. Faktoren der Best Execution

Um beim Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten für Kunden das bestmögliche Ergebnis zu erzielen, sind bei der Auftragsausführung die folgenden maßgeblichen Faktoren zu berücksichtigen:

- **Preis des Finanzinstruments**
Neben der Liquidität hängt der Preis eines Finanzinstruments vor allem auch von der Ausgestaltung des Preisbildungsprozesses ab. Dabei ist insbesondere die Spanne zwischen dem höchsten Angebot auf der Nachfrageseite und dem niedrigsten Angebot auf der Angebotsseite in Abhängigkeit des Ordervolumens mit zu berücksichtigen (Spread).
- **Kosten der Auftragsausführung**
Neben dem Preis sind auch die mit der Ausführung direkt verbundenen Kosten wie Gebühren, Kommissionen sowie Entschädigungen an Dritte zu berücksichtigen.
- **Geschwindigkeit der Abwicklung**
Die Geschwindigkeit der Abwicklung hängt entscheidend unter anderem von der Liquidität am Ausführungsplatz, seinen Öffnungszeiten und der Leistungsfähigkeit der Systeme ab. Unter der Abwicklungsgeschwindigkeit wird die Zeitspanne verstanden, die von der Platzierung der Order am Markt bis zur finalen Ausführung des Auftrags entsteht.
- **Sicherheit der Abwicklung**
Die Sicherheit der Abwicklung kann von einer Reihe verschiedener Faktoren abhängen. Dabei können unter anderem die operative Fehlerfreiheit, korrekte Ausführung von Handlungsanweisungen, reibungsloser Settlement-Prozess sowie unverzügliche und einfache Problemlösung von Bedeutung sein.
- **Umfang und Art des Auftrags**
Nicht alle Broker bzw. Gegenparteien sind in der Lage Aufträge jeglicher Größe effizient abzuwickeln. Die Auswahl kann somit von ausreichenden Handelskapazitäten abhängig sein. Ebenso ist zu berücksichtigen, ob die jeweiligen Broker bzw. Gegenparteien an solche Systeme und Handelsplätze angebunden sind, welche VAMSA München zur Ausführung von Aufträgen für die verschiedenen Finanzinstrumente benötigt.
- **Ausführungswahrscheinlichkeit**
Die Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung hängt vor allem von der Fähigkeit der ausgewählten Broker bzw. Gegenparteien ab, Aufträge je nach Art, Struktur und Volumen zu marktgerechten Preisen auszuführen, sowie von deren Anbindung an die relevanten Handelsplätze.
- **sonstige Faktoren**
Darüber hinaus können auch sonstige Faktoren, die für die Ausführung von Aufträgen relevant sein können, im Rahmen der Best Execution berücksichtigt werden. Dies kann z.B. die wirtschaftliche Stabilität und das Rating eines Brokers bzw. einer Gegenpartei sein, oder dessen/deren Flexibilität hinsichtlich der Umsetzung bestimmter Handelsstrategien.

5. Gewichtung der Faktoren für die Best Execution

Um bei der Auftragsausführung das bestmögliche Ergebnis zu erzielen, können die vorgenannten Faktoren je nach Finanzinstrument unterschiedlich gewichtet werden.

Bereits bei der Festlegung der Anlagestrategie können die Kundenportfolios in Bezug auf die darin eingesetzten Finanzinstrumente hinsichtlich Kosten, Liquidität und Umsetzbarkeit analysiert werden.

5.1 Aktien

Aktien werden grundsätzlich an Broker zur Ausführung über einen Ausführungsplatz geleitet.

Bei der Ausführung werden, gemessen an der Liquidität des jeweiligen Marktes, verschiedene Möglichkeiten der Ausführung in Betracht gezogen (Block, Algorithmus, etc.).

In bestimmten Fällen wie z.B. bei illiquiden Märkten, Marktverwerfungen oder überdurchschnittlich großen Orders kann es im Einzelfall zur Vermeidung einer größeren Marktbeeinflussung sinnvoll sein, direkt mit einem Broker (SI) oder über einen MTF zu handeln. In diesem Fall hat die Ausführungswahrscheinlichkeit bei der Faktorgewichtung (s.u.) eine höhere Priorität.

Die Faktoren der Best Execution werden in der Regel in folgender Reihenfolge gewichtet:

- Kosten der Auftragsausführung
- Erzielte Preisqualität der Broker
- Geschwindigkeit der Abwicklung
- Umfang und Art des Auftrags
- Sicherheit der Abwicklung
- Ausführungswahrscheinlichkeit
- sonstige Faktoren

VAMSA München nutzt folgende elektronische Plattform:

- Bloomberg ESMX

5.2 Fixed Income / Schuldverschreibungen

Beim Einsatz von Anleihen basiert die Entscheidung auf dem am Markt vorherrschenden Angebot.

Da der Bondmarkt teils eine geringe Liquidität aufweist, können Faktoren wie Größe des Auftrags, Angebot bei Brokern und sonstige Restriktionen Einfluss auf den Handelsprozess haben. Es werden bei verschiedenen Brokern Preise angefragt, um eine kompetitive Preisstellung zu erreichen.

Es wird hauptsächlich auf dem Sekundärmarkt gehandelt. In bestimmten Fällen werden Transaktionen jedoch über einen Broker an einer Börse platziert.

Die Faktoren der Best Execution werden in der Regel in folgender Reihenfolge gewichtet:

- Preis des Finanzinstruments
- Umfang und Art des Auftrags
- Geschwindigkeit der Abwicklung
- Sicherheit der Abwicklung
- Ausführungswahrscheinlichkeit
- Kosten der Auftragsausführung
- sonstige Faktoren

VAMSA München nutzt folgende elektronische Plattform:

- Bloomberg TSOX

Mit TSOX können bis zu 15 Broker angefragt werden (Request for Quote - RfQ). Falls mehr als 15 Broker ein Angebot abgeben, werden die Top-Broker in der Reihenfolge des besten Angebots und der Ausführungswahrscheinlichkeit ausgewählt.

5.3 Money Market / Geldmarktinstrumente

Für den Abschluss von Termin- bzw. Festgeldern etc. werden Angebote von verschiedenen Gegenparteien eingeholt, wobei der Zuschlag in der Regel derjenigen Gegenpartei gegeben wird, welche den besten Kurs (Zinssatz) bietet. Aufgrund vertraglicher oder gesetzlichen Anlagerestriktionen kann davon abweichen werden. Der Kurs wird für die gesamte Laufzeit festgelegt.

Termin- bzw. Festgelder sind nur zu nachteiligen Bedingungen kündbar. Entsprechend findet eine Überprüfung des Kurses nur bei einem neuen Abschluss statt.

Die Faktoren der Best Execution werden in der Regel in folgender Reihenfolge gewichtet:

- Preis des Finanzinstruments
- Umfang und Art des Auftrags
- Kosten der Auftragsausführung
- Geschwindigkeit der Abwicklung
- Sicherheit der Abwicklung
- Ausführungswahrscheinlichkeit
- sonstige Faktoren

VAMSA München nutzt folgende elektronische Plattform:

- Bloomberg FXGO

5.4 Exchange Trade Funds (ETFs)

Exchange Traded Funds (ETFs) werden grundsätzlich an Broker zur Ausführung an den Ausführungsplätzen geleitet. Bei umfangreichen Aufträgen können für die Ermittlung eines kompetitiven Preises mehrere Broker mittels RfQ angefragt werden.

Die Faktoren der Best Execution werden in der Regel in folgender Reihenfolge gewichtet:

- Preis des Finanzinstruments
- Kosten der Auftragsausführung
- Geschwindigkeit der Abwicklung
- Umfang und Art des Auftrags
- Sicherheit der Abwicklung
- Ausführungswahrscheinlichkeit
- sonstige Faktoren

VAMSA München nutzt folgende elektronische Plattform:

- Bloomberg EMSX

5.5 Börsengehandelte Derivate (ETDs)

Bei börsengehandelten Derivaten (ETDs) konzentriert sich das Anlageuniversum auf Futures und Optionen, auf unterschiedliche Indices sowie auf Derivatekontrakte auf einzelne Wertpapiere, Währungen, Zinssätze, Kreditausfälle etc. Umfangreiche Aufträge werden in der Regel über einen längeren Zeitraum gehandelt oder über mehrere Tage verteilt.

ETDs werden (auch über Blocks) grundsätzlich an Broker zur Ausführung an die jeweiligen Börsen geleitet.

Die Faktoren der Best Execution werden in der Regel in folgender Reihenfolge gewichtet:

- Kosten der Auftragsausführung
- Umfang und Art des Auftrags
- Preis des Finanzinstruments
- Geschwindigkeit der Abwicklung
- Sicherheit der Abwicklung
- sonstige Faktoren

VAMSA München nutzt folgende elektronische Plattform:

- Bloomberg EMSX

5.6 Over-the-counter (OTC) derivatives

OTC Derivate wie Commodities, Interest Rate, Credit Default Swaps sowie Devisentermingeschäfte werden auf der Grundlage von standardisierten OTC Rahmenverträgen zwischen dem Kunden bzw. der Verwaltungsgesellschaft und der jeweiligen Gegenpartei (ISDA, Deutscher Rahmenvertrag etc.) abgeschlossen.

Soweit möglich, werden Angebote verschiedener Gegenparteien, mit welchen Rahmenverträge abgeschlossen sind, verglichen. Das Einholen der Angebote erfolgt entweder bilateral oder als Request for Quote (RFQ) über ein Multilaterales Handelssystem (MTF).

Die Faktoren der Best Execution werden dabei in folgender Reihenfolge gewichtet:

- Kosten der Auftragsausführung
- Preis des Finanzinstruments
- Umfang und Art des Auftrags
- Geschwindigkeit der Abwicklung
- Sicherheit der Abwicklung
- Ausführungswahrscheinlichkeit

5.7 FX Spotgeschäfte

Die Best-Execution-Anforderung gemäß MiFID II gelten nicht für Devisenkassageschäfte (FX). Die VAMSA München ist jedoch bestrebt, Kunden fair zu behandeln und Interessenskonflikte, die in Bezug auf solche Transaktionen auftreten können, zu vermeiden.

VAMSA München nutzt folgende elektronische Plattform zur Auftragsausführung:

- Bloomberg FXGO

6. Aggregation und Zuordnung von Kundenaufträgen

Soweit Aufträge nicht für ein einzelnes Kundenportfolio erteilt, sondern über mehrere Kundenportfolios aggregiert werden, muss auch bei einer aggregierten Auftragsausführung die Best Execution unter Berücksichtigung der relevanten Faktoren eingehalten werden.

Eine Aggregation von Aufträgen kann jedoch dazu führen, dass in Bezug auf ein einzelnes Kundenportfolio die Best Execution unter Berücksichtigung der relevanten Faktoren nicht mehr in demselben Masse eingehalten werden, wie dies sonst der Fall wäre.

Wird ein aggregierter Auftrag nur teilweise ausgeführt, erfordert die Best Execution grundsätzlich eine proportionale Allokation, vorbehaltlich der Anforderung handelbarer Auftragsvolumina; der Portfoliomanager wird bei der

Entscheidung über die Allokation außerdem die unterschiedlichen Strategien und Optionen der Kundenportfolios berücksichtigen.

7. Abweichende Ausführung im Einzelfall

Beim Eintreten bestimmter außergewöhnlicher Marktverhältnisse oder einer Marktstörung, kann es in Einzelfällen vorkommen, dass Aufträge abweichend von den vorliegenden Grundsätzen zur Best Execution ausgeführt werden müssen.

VAMSA München wird auch unter diesen Umständen die Kundeninteressen bestmöglich wahren und ist bestrebt, das für den Kunden bestmögliche Ergebnis bei der Auftragsausführung zu erzielen.

8. Überprüfung der Best Execution Policy und Kundeninformationen

Die vorliegenden Ausführungsgrundsätze zur Best Execution werden von VAMSA München anlassbezogen, mindestens jedoch einmal jährlich überprüft.

Eine anlassbezogene Überprüfung findet z.B. im Falle von Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen, bei Änderungen der Handelsprozesse oder des Anlageuniversums im Kundenportfolio statt.

VAMSA München informiert seine Kunden über alle wesentlichen Änderungen und stellt die jeweils aktuelle Fassung der Best Execution Policy zum Herunterladen auf der Webseite der Gesellschaft zur Verfügung. Zudem veröffentlicht VAMSA München jährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf vom Handelsvolumen wichtigsten Broker bzw. Ausführungsplätze, zusammen mit einer Auswertung über die erreichte Ausführungsqualität (Top Five Reporting).

9. Internes Kontrollsystem (IKS)

Die zur Einhaltung der in dieser Weisung beschriebenen Grundsätze für die bestmögliche Auftragsausführung implementierten Kontrollen sind in einem separaten Compliance-Überwachungsplan detailliert erfasst.

Der Compliance-Überwachungsplan wird von den lokalen Compliance Verantwortlichen aufgestellt und laufend bearbeitet.

10. Ausnahmeregelung (EtP)

Die vorliegende Weisung stellt eine verbindliche Arbeitsanweisung für alle bei VAMSA München mit der Ausführung von Handelsaufträgen beschäftigten Mitarbeiter dar. Jeder Mitarbeiter ist verpflichtet mit Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit auf die Einhaltung der hierin enthaltenen Grundsätze für die bestmögliche Auftragsausführung zu achten. Ausnahmen und/oder Abweichungen im Einzelfall sind prinzipiell nicht vorgesehen.

11. Wesentliche Broker und Ausführungsplätze

Wesentliche Broker (nicht abschließend, in alphabetischer Reihenfolge)

Aktien	Bank Vontobel AG
	Citigroup Global Markets Inc

	Crédit Suisse International		Landesbank Baden-Württemberg
	Goldman Sachs International		Landesbank Hessen-Thüringen
	Goldman Sachs Bank Europe SE		Merrill Lynch International
	Instinet Europe Limited		BofA Securities Europe SA
	Merrill Lynch International		Natixis SA
	BofA Securities Europe SA		Natwest Markets NV
	Morgan Stanley International PLC		Norddeutsche Landesbank Girozentrale
	Morgan Stanley Europe SE		Rabobank
	UBS AG		RBC Europe Ltd
			SEB AG
			UniCredit Bank AG
Fixed Income/ Schuldverschreibungen	ABN Amro Bank NV Frankfurt Branch	Money Market/ Geldmarktinstrumente	Bayerische Landesbank
	Banco Santander S.A.		Dekabank - Deutsche Girozentrale
	Bank Vontobel AG		DZ Bank AG
	Barclays Bank PLC		Landesbank Baden-Württemberg
	Barclays Bank Ireland plc		Landesbank Hessen-Thüringen
	Bayerische Landesbank		Norddeutsche Landesbank Girozentrale
	Citigroup Global Markets Ltd.	ETDs	Goldman Sachs International
	Citigroup Global Markets Europe AG		Goldman Sachs Bank Europe SE
	Crédit Agricole SA		Morgan Stanley International PLC
	Crédit Suisse AG		Morgan Stanley Europe SE
	DekaBank - Deutsche Girozentrale		Morgan Stanley International PLC
	Deutsche Bank AG		Morgan Stanley Europe SE
	DZ Bank AG		JP Morgan AG
	Goldman Sachs International		JP Morgan Securities
	Goldman Sachs Bank Europe SE		UBS Investment Bank
	HSBC Trinkaus & Burkhardt AG		Banque Pictet & Cie
	ING Bank N.V.		Bank Vontobel AG
	Jefferies International Limited	Foreign Exchange (FX)	JP Morgan Securities plc
	Jefferies GmbH		JP Morgan Chase & Co
	JP Morgan Securities plc		JP Morgan AG
	J.P. Morgan AG		

	BNP Paribas SA Paris
	BNP Paribas Securities Services S.C.A.
	KAS Bank NV German Branch
	Bank of America Securities Europe SA
	Landesbank Baden-Württemberg
	Citigroup Global Markets Ltd.
	RBC INVESTOR SERVICES Luxembourg
	RBC Investor Services Bank S.A.
	The Bank of New York Mellon SA/NV
	Commerzbank AG
	Goldman Sachs International
	Goldman Sachs Bank Europe SE
	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG
	Banque Pictet & Cie SA

	HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
	Morgan Stanley Europe SE
	Morgan Stanley & Co. International plc
	B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
	State Street Bank and Trust Company
	Bank Vontobel AG
Wesentliche Ausführungsplätze	Bloomberg ESMX
	Bloomberg FXGO
	Bloomberg TSOX

12. Verantwortlichkeiten

12.1 AM Execution Desk

amexecutiondesk@vontobel.com

12.2 Lokal Compliance Verantwortlicher

compliance-officer@vescore.com

13. Inkrafttreten

Die vorliegende Best Execution Policy tritt am 1. Februar 2022 in Kraft. Sie ersetzt damit die vorangegangene Fassung vom 1. November.2021.