



# Grundsätze der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG für die Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten (»Ausführungsgrundsätze«)

## Inhalt

1. Allgemeines .....	2
2. Anwendungsbereich .....	2
3. Anlageklassen .....	3
4. Ausführungsfaktoren .....	4
5. Ausführungsplätze und Auswahlfaktoren .....	4
6. Weiterleitung von Aufträgen .....	5
7. Zusammenlegung von Kundenaufträgen .....	5
8. Weisungen des Kunden .....	5
9. Abweichende Ausführung im Einzelfall .....	5
10. Überprüfung der Ausführungsgrundsätze .....	6
11. Zusammenfassung .....	6

## 1. Allgemeines

Diese Grundsätze legen fest, wie die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (»Berenberg«) die Ausführung von Kundenaufträgen gleichbleibend im bestmöglichen Ergebnis des Kunden gemäß der Richtlinie 2014/65/EU (»MiFID II«)<sup>1</sup> gewährleistet.

Diese Version dient dazu, unsere Kunden darüber zu informieren, wie Berenberg beabsichtigt (Änderungen vorbehalten), die neuen regulatorischen Anforderungen nach MiFID II und der Verordnung 600/2014 (»MiFIR«) umzusetzen.

## 2. Anwendungsbereich

### **Kunden**

Die Ausführungsgrundsätze sind für Privatkunden und nicht-institutionelle professionelle Kunden (sogenannte gekorene professionelle Kunden) (nachstehend gemeinsam als »Kunde« bezeichnet) vorgesehen. Sie gilt nicht für institutionelle professionelle Kunden (sogenannte geborene professionelle Kunden) und geeignete Gegenparteien.

### **Finanzinstrumente**

Die Ausführungsgrundsätze gelten für die Ausführung von Aufträgen, die der Kunde Berenberg zum Zwecke des Erwerbs oder der Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II erteilt.

Devisenkassageschäfte sowie Geschäfte in physisch gelieferten Waren bzw. Rohstoffen (z.B. Edelmetalle) stellen keine Geschäfte in Finanzinstrumenten dar. Daher gelten die Ausführungsgrundsätze nicht für diese Geschäfte.

### **Vermögensverwaltung**

Diese Ausführungsgrundsätze gelten auch, wenn Berenberg in Erfüllung ihrer Pflichten aus einem Vermögensverwaltungsvertrag für Rechnung des Kunden Finanzinstrumente erwirbt oder veräußert.

### **Art der Ausführung**

#### ***Kommissionsgeschäft***

Ausführung in diesem Sinne bedeutet, dass Berenberg auf Grundlage des Kundenauftrages mit einer anderen Partei auf einem dafür geeigneten Ausführungsplatz ein entsprechendes Ausführungsgeschäft im eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden abschließt (Kommissionsgeschäft). Dies schließt auch eine Ausführung außerhalb von Handelsplätzen (d.h. außerhalb von regulierten Märkten, multilateralen Handelsplattformen und organisierten Handelssystemen) ein, sofern dies im Interesse des Kunden liegt und der Kunde ausdrücklich eingewilligt hat.

#### ***Festpreisgeschäft***

Berenberg und der Kunde können zudem miteinander einen Kaufvertrag über Finanzinstrumente zu einem festen oder bestimmbaren Preis schließen (Festpreisgeschäft). Bei Festpreisgeschäften gelten die Ausführungsgrundsätze nur eingeschränkt. In diesem Fall entfällt eine Ausführung im oben genannten Sinne. Vielmehr sind Berenberg und Kunde entsprechend der jeweiligen vertraglichen Vereinbarung unmittelbar verpflichtet, die geschuldeten Finanzinstrumente zu liefern und den Kaufpreis zu zahlen.

Dies gilt entsprechend, wenn Berenberg im Rahmen eines öffentlichen oder privaten Angebots Finanzinstrumente zur Zeichnung anbietet oder wenn sie und Kunden miteinander Verträge über Finanzinstrumente abschließen (z. B. Optionsgeschäfte), die nicht an einem Handelsplatz handelbar sind.

Für das Festpreisgeschäft finden die Punkte 4–7 nur eingeschränkte Anwendung.

### **Ausführung außerhalb von Handelsplätzen**

Soweit der Kunde der Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes eingewilligt hat, kann Berenberg die Aufträge auch gegen das eigene Buch, mit einem Systematischen Internalisierer oder einem anderen Liquiditätsgeber ausführen. Sollte die Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes erfolgen, kann dies für den Kunden im Einzelfall nachteilig sein, beispielsweise aufgrund des daraus resultierenden Gegenparteirisikos.

<sup>1</sup> Etwaige Verweise auf MiFID II sind ebenfalls als Verweise auf die jeweils national anwendbaren Regelungen zu verstehen, die die MiFID II Regelungen entsprechend umsetzen.

### 3. Anlageklassen

Berenberg bietet die Ausführung in den nachfolgenden Anlageklassen an:

#### **Aktien und aktienähnliche Finanzinstrumente**

Darunter fallen insbesondere folgende Finanzinstrumente:

- **Aktien** (einschließlich ADRs (American Depository Receipts) und GDRs (Global Depository Receipts))
- **Exchange Traded Products** (ETPs; börsengehandelte Produkte): ETFs (Exchange traded funds), ETNs (Exchange traded notes) und ETCs (Exchange traded commodities).

Im Rahmen des Kommissionsgeschäfts können Aufträge in Aktien mittels eines Smart-Order-Routing-Systems (SOR) direkt an einem Ausführungsplatz oder mehreren Ausführungsplätzen oder bei einem anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen (z.B. einem Broker) platziert werden, um im Sinne des Kunden den bestmöglichen Preis zu erzielen. Die Nutzung eines SOR dient dem Zweck, im Sinne des Kunden für jede Order über alle Orderbücher der angesteuerten Ausführungsplätze hinweg den bestmöglichen Preis zu erzielen. Dabei kann es zu Teilausführungen an mehreren Ausführungsplätzen kommen. Ein Einsatz eines SOR erfolgt nicht im Rahmen der Ausführung von Aufträgen in Aktien, die ausschließlich an deutschen Präsenzbörsen, zu denen Berenberg einen Zugang hat, notiert sind.

Berenberg bietet in Ausnahmefällen Aktien und aktienähnliche Finanzinstrumente zur Zeichnung oder zum Erwerb (und ggf. zum Rückkauf) – für bestimmte Aktien als systematischer Internalisierer – zu einem mit dem Kunden vereinbarten festen oder bestimm- baren Preis an (Festpreisgeschäft).

#### **Anleihen und ähnliche Finanzinstrumente**

Darunter fallen insbesondere folgende Finanzinstrumente:

- **Anleihen:** z.B. Staatsanleihen, Wandelanleihen, Pfandbrief-Anleihen, Unternehmensanleihen.
- **Geldmarktinstrumente.**

Berenberg führt Aufträge in Anleihen und ähnlichen Instrumenten im Wege der Kommission aus.

Darüber hinaus bietet Berenberg in Ausnahmefällen die Möglichkeit, Anleihen und ähnliche Instrumente direkt bei Berenberg zu erwerben oder wieder an sie zu verkaufen (Festpreisgeschäft). Für bestimmte Anleihen kann Berenberg auch als Systematischer Internalisierer auftreten.

#### **Finanzderivate**

Finanzderivate lassen sich wie folgt unterteilen:

- **Standardisierte Derivate** – d.h. an Börsen (Exchange traded derivatives) und anderen Handelsplätzen gehandelt und
- **nicht standardisierte Derivate** – d.h. außerhalb von Handelsplätzen gehandelt.

Berenberg bietet die Ausführung unter anderem in Zinsderivaten, Währungsderivaten, Aktien- und Indexderivaten sowie Zertifikaten und Optionsscheinen an.

Berenberg führt Aufträge in Finanzderivaten im Wege der Kommission aus.

Darüber hinaus bietet Berenberg die Möglichkeit, ein Geschäft in Finanzderivaten – insbesondere bei den nicht standardisierten Derivaten – zwischen Berenberg und dem Kunden zu individuellen Vereinbarungen, geltenden Recht und bestehenden Verträgen abzuschließen (Festpreisgeschäft).

#### **Fonds**

Die Ausgabe von Anteilen an Investmentfonds zum Ausgabepreis sowie deren Rückgabe zum Rücknahmepreis nach Maßgabe des Kapitalanlagegesetzbuchs unterliegen nicht den gesetzlichen Regelungen zur Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten im besten Interesse des Kunden. Berenberg führt Aufträge zum Erwerb oder zur Veräußerung von Anteilen in Investmentfonds grundsätzlich nach Maßgabe des Kapitalanlagegesetzbuchs aus.

#### 4. Ausführungsfaktoren

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen zum Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten orientiert sich Berenberg vorrangig am Gesamtentgelt, das sich aus dem bestmöglichen Preis und sämtlichen mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten ergibt. Zu diesen Kosten zählen insbesondere die Gebühren und Entgelte des Ausführungsplatzes, an dem das Geschäft ausgeführt wird, Kosten für Clearing und Abwicklung sowie alle anderen Kosten, Entgelte und Gebühren, die an Dritte im Zusammenhang mit der Auftragsausführung gezahlt werden.

Da Finanzinstrumente im Regelfall Kursschwankungen unterliegen und deshalb im Zeitverlauf nach der Auftragserteilung eine Kursentwicklung zum Nachteil des Kunden nicht ausgeschlossen werden kann, wird als weiteres Kriterium für die Ausführung zusätzlich berücksichtigt, dass eine vollständige Ausführung aufgrund ausreichender Liquiditätsbedingungen wahrscheinlich und zeitnah möglich ist. Andere Kriterien werden von Berenberg dann berücksichtigt, wenn sie dazu beitragen, das bestmögliche Ergebnis im Sinne eines niedrigen Gesamtentgelts bei einer vollständigen Ausführung zu erzielen. Zu diesen Kriterien zählen insbesondere

- Die Geschwindigkeit der Ausführung, bezeichnet die Zeitspanne bis zum Abschluss der Ausführung des Auftrags
- Die Wahrscheinlichkeit der Ausführung, bezeichnet die Sicherheit, mit der ein Auftrag auch tatsächlich ausgeführt wird. Sie hängt von Angebot und Nachfrage ab und ist am höchsten an Ausführungsplätzen mit hoher Liquidität
- Die Wahrscheinlichkeit/Sicherheit der Abwicklung, bezeichnet die Wahrscheinlichkeit/Sicherheit, mit der ein Geschäft (vollständig) abgewickelt wird
- Der Umfang und die Art des Auftrags, die den Ausführungspreis beeinflussen
- Sonstige Faktoren wie z. B. Marktauswirkungen des Auftrags, Liquidität am Ausführungsplatz.

#### 5. Ausführungsplätze und Auswahlfaktoren

Kundenaufträge können regelmäßig über verschiedene Ausführungswege oder an verschiedenen Ausführungsplätzen wie folgt ausgeführt werden:

- Regulierte Märkte im Inland und Ausland (EU- und Nicht-EU-Länder)
- Multilaterale Handelssysteme (MTFs)
- Systematische Internalisierer (SIs)
- Organisierte Handelssysteme (OTFs)
- Liquiditätspools
- Über andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen (Broker, Market Maker, sonstige Liquiditätsgeber oder Einrichtungen, die im Drittland eine vergleichbare Funktion ausüben).

Eine aktuelle Auflistung der Ausführungsplätze kann auf der Webseite von Berenberg unter [www.berenberg.de](http://www.berenberg.de) aufgerufen werden. Bei der Festlegung konkreter Ausführungsplätze für die Ausführung von Kundenaufträgen zum Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten orientiert sich Berenberg ebenfalls vorrangig am Gesamtentgelt, das sich aus dem bestmöglichen Preis und sämtlichen mit dem Ausführungsgeschäft verbundenen Kosten ergibt.

Daneben werden weitere Faktoren für die Auswahl der Ausführungsplätze herangezogen. Zu diesen Kriterien zählen insbesondere

- **Liquidität des Ausführungsplatzes:** Dieser Faktor ermöglicht Berenberg, für die Auftragsausführung liquide und kosteneffiziente Ausführungsplätze auszuwählen. Andere Ausführungsplätze können bessere Preise anbieten als die Preise, die von unseren bestehenden Ausführungsplätzen angeboten werden. Sie können auch im Vergleich zu diesen den Handel mit wesentlich größeren Volumina zu ähnlichen Preisen anbieten. Wir gehen davon aus, dass Liquidität und Preis eng (wenn auch nicht ausschließlich) mit dem Marktanteil des Ausführungsplatzes verknüpft sind.
- **Kredit- und Abwicklungsrisiko:** Berenberg wird in der Regel keinen Ausführungsplatz auswählen, wenn die Verpflichtungen (von Berenberg sowie der Gegenpartei) zur Abwicklung eines Geschäfts und zur Auflösung einer fehlgeschlagenen Abwicklung nicht ermittelt werden können.

- **Mikrostruktur/Marktmodell des Ausführungsplatzes:** Es ist wichtig, dass die technische Infrastruktur des Ausführungsplatzes robust und zuverlässig ist, damit die Stabilität für einen reibungslosen Handel sichergestellt wird. Darüber hinaus sollte die Arbeitsweise des Ausführungsplatzes so gestaltet sein, dass unsere Fähigkeit eine bestmögliche Ausführung zu erreichen nicht behindert, sondern begünstigt wird. Gleiches gilt für die Regeln und Gebührenstruktur des Ausführungsplatzes.
- **Leistung/Zugriffsgeschwindigkeit/Wahrscheinlichkeit der Ausführung:** umfasst insbesondere die folgenden Faktoren: geringe Latenz für Geschwindigkeits- und Auftragssteuerung, Liquidität, Erfüllungsraten, Preisverbesserungen usw. sowie die Wahrscheinlichkeit der Ausführung/des Abschlusses des Geschäfts.
- **Sonstige qualitative Faktoren** (z.B. Clearingsysteme, Notfallsicherungen).

Soweit im Einzelfall der Umfang des Auftrags eine abweichende Ausführung erforderlich erscheinen lässt, führt Berenberg den Auftrag im Interesse des Kunden aus. Bei Wertpapierverkäufen, die nicht im Inland ausgeführt werden, werden immer die bereits vorhandene Lagerstelle und der damit verbundene Ausführungsplatz des ursprünglichen Wertpapierkaufs herangezogen.

## 6. Weiterleitung von Aufträgen

Bei Fällen, in denen Berenberg keinen ausreichenden Zugang zu einem Ausführungsplatz hat, wird sie den Auftrag des Kunden nicht selbst ausführen, sondern ihn unter Einhaltung der Bestimmungen dieser Ausführungsgrundsätze an ein geeignetes anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen (z.B. einen Broker) zur Ausführung weiterleiten. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen wird die Aufträge dann nach seinen jeweils eigenen Ausführungsgrundsätzen und den Vorschriften des jeweiligen Landes ausführen. Berenberg erteilt auf Anfrage des Kunden genauere Auskunft darüber, über welches Wertpapierdienstleistungsunternehmen der Auftrag ausgeführt wird bzw. wurde.

## 7. Zusammenlegung von Kundenaufträgen

Berenberg ist berechtigt, Kundenaufträge mit Aufträgen anderer Kunden zusammenzulegen und als aggregierte Aufträge (sogenannte Blockorder) auszuführen, wenn Auftragsvolumen, Wertpapierart, Marktsegment, aktuelle Marktliquidität und Preissensitivität des zu handelnden Finanzinstruments dieses im Interesse der betroffenen Kunden ratsam erscheinen lassen und es unwahrscheinlich ist, dass die Zusammenlegung der Aufträge insgesamt nachteilig ist. Eine Zusammenlegung kann dabei für einen einzelnen Auftrag, z.B. durch ein Sinken der Ausführungswahrscheinlichkeit bzw. Ausführungsgeschwindigkeit, nachteilig sein. Berenberg wird Aufträge nur dann zusammenlegen, wenn eine Benachteiligung einzelner Kunden unwahrscheinlich ist. Die Zuteilung zusammengelegter Aufträge wird dabei ordnungsgemäß und in Übereinstimmung mit den Grundsätzen der Auftragszuteilung vorgenommen.

## 8. Weisungen des Kunden

Der Kunde kann Berenberg von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichende ausdrückliche Weisungen zur Auftragsausführung geben. Ausdrückliche Weisungen des Kunden gehen diesen Ausführungsgrundsätzen vor. In einem solchen Fall ist Berenberg nicht verpflichtet bzw. kann sie davon abhalten, den Auftrag entsprechend diesen Ausführungsgrundsätzen zum bestmöglichen Ergebnis auszuführen. Gibt der Kunde im Rahmen einer von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichenden ausdrücklichen Weisung einen bestimmten Ausführungsplatz vor, kann es im Einzelfall aufgrund der lokalen technischen oder rechtlichen Gegebenheiten des jeweiligen Ausführungsplatzes dennoch zu einer Ausführung des Auftrags an einem anderen als dem vom Kunden vorgegebenen Ausführungsplatz kommen.

## 9. Abweichende Ausführung im Einzelfall

Kann Berenberg den Auftrag eines Kunden aufgrund außergewöhnlicher Marktbedingungen, Markt- oder Systemstörungen im Einzelfall nicht im Einklang mit diesen Ausführungsgrundsätzen ausführen, kann im Interesse des Kunden eine davon abweichende Ausführung erfolgen. Abweichende Weisungen des Kunden hat Berenberg dennoch in solchen Einzelfällen zu befolgen.



#### 10. Überprüfung der Ausführungsgrundsätze

Berenberg wird diese Ausführungsgrundsätze mindestens einmal jährlich überprüfen. Eine Überprüfung findet auch außerhalb des Jahresrhythmus statt, sofern Berenberg von einer wesentlichen Veränderung Kenntnis erhält, die dazu führt, dass an den vorgesehenen Ausführungsplätzen eine Ausführung von Aufträgen nicht mehr gleichbleibend im bestmöglichen Interesse des Kunden gewährleistet ist. Eine wesentliche Änderung ist dabei als ein wichtiges Ereignis mit potenziellen Auswirkungen auf die Parameter der bestmöglichen Ausführung wie Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder jegliche anderen für die Ausführung des Auftrags relevanten Aspekte definiert.

Berenberg wird auch bewerten, inwieweit die Ausführungsplätze und Wertpapierdienstleistungsunternehmen, an die Kundenaufträge zur Ausführung weitergeleitet werden, das bestmögliche Ergebnis liefern. Für die Prüfung werden bei den Ausführungsplätzen die Veröffentlichungen von Daten über die Qualität der Ausführung von Geschäften und bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Veröffentlichungen der fünf Ausführungsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind, mit berücksichtigt.

Die aktuellen Ausführungsgrundsätze werden auf der Webseite von Berenberg unter [www.berenberg.de](http://www.berenberg.de) veröffentlicht.

#### 11. Zusammenfassung

Berenberg trifft geeignete Vorkehrungen, um die Ausführung von Kundenaufträgen im bestmöglichen Interesse des Kunden zu ermöglichen.

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen sowie bei der Auswahl der Ausführungsplätze orientiert sich Berenberg vorrangig am Gesamtentgelt. Daneben werden nachrangig weitere Faktoren herangezogen, die für die Erzielung eines bestmöglichen Ergebnisses beitragen.

Der Kunde kann Berenberg von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichende Weisungen erteilen, die diesen Ausführungsgrundsätzen vorgehen.

Berenberg wird die Ausführungsgrundsätze mindestens einmal jährlich überprüfen. Eine Überprüfung findet auch außerhalb des Jahresrhythmus statt, sofern Berenberg von einer wesentlichen Veränderung Kenntnis erhält.

Im Rahmen der Bewertung werden die von den Ausführungsplätzen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen regelmäßig zu veröffentlichenden Daten berücksichtigt.

Daneben wird Berenberg unter [www.berenberg.de](http://www.berenberg.de) die fünf Ausführungsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind und Informationen zur erreichten Ausführungsqualität veröffentlichen.