



STEUBING AG  
WERTPAPIERHANDELSBANK

**BEST EXECUTION POLICY**

**DER**

**WOLFGANG STEUBING AG**  
**WERTPAPIERDIENSTLEISTER**

**Wolfgang Steubing AG Wertpapierdienstleister**  
Goethestrasse 29, 60313 Frankfurt am Main

**Aufsichtsrat:** Wolfgang Steubing (Vorsitzender) • Frank Wiebols • Ernst J. Neumeier  
Christoph Bokelmann • Dietmar Schmid • Achim Vandreike

**Vorstand:** Alexander Caspary • Carsten Bokelmann

Handelsregister HRB 47 167  
Umsatzsteuer- ID DE114231247  
Sitz und Gerichtsstand Frankfurt/Main



## Inhaltsverzeichnis

Vorbemerkung .....	3
Grundsätze der Auftragsausführung .....	5
1. Grundsätze der Bestmöglichen Ausführung .....	5
1.1. Allgemeines zur Auswahl der Ausführungsplätze .....	5
1.2. Ausführung im Inland oder Ausland .....	5
1.3. Festpreisgeschäfte .....	6
2. Vorrang von Weisungen des Kunden .....	6
2.1. Allgemeines .....	6
2.2. Weisungen durch Erteilung besonderer Ordertypen .....	7
2.3. Abweichende Ausführung von Aufträgen in ausländischen Finanzinstrumenten .....	7
2.4. Festpreisgeschäfte .....	7
3. Zustimmung zur außerbörslichen Ausführung .....	8
4. Überprüfung der Best Execution Policy .....	8
Anlage I: Übersicht über die Ausführungsplätze .....	9



## Vorbemerkung<sup>1</sup>

### Anwendungsbereich der Best Execution Verpflichtung

Wertpapierfirmen sind gemäß § 33a WpHG verpflichtet, „Grundsätze zur Auftragsausführung“ (sog. „Best Execution Policy“) aufzustellen, um das „bestmögliche Ergebnis“ bei der Ausführung der Kundenaufträge zu erzielen. Der bisher geltende Börsenvorrang bei der Ausführung von Kundenaufträgen entfällt mit Inkrafttreten der neuen Regelungen.

Die Best Execution-Verpflichtung gilt grundsätzlich nur für die Ausführung von Aufträgen, welche von Privatanlegern oder professionellen Kunden stammen. Die Steubing AG erhält jedoch Aufträge zur Ausführung von Wertpapierdienstleistungen grundsätzlich von anderen Finanzinstituten im Sinne des Kreditwesengesetzes, Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder Versicherungsunternehmen (sog. geeignete Gegenparteien i.S.v. § 31a Abs. 4 WpHG). In diesem Fall findet die Best Execution-Verpflichtung grundsätzlich keine Anwendung (vgl. § 31b Abs. 1 WpHG).

Den von den geeigneten Gegenparteien erteilten Orders liegen jedoch unterschiedliche Sachverhalte zu Grunde. Sie stammen z. B. von anderen Instituten im Sinne des KWG (z.B. Kapitalanlagegesellschaften), sonstigen institutionellen Investoren (z.B. Versicherungsunternehmen) oder der geeigneten Gegenpartei selbst. Denkbar sind im Einzelfall aber auch Aufträge sonstiger professioneller Kunden im Sinne des § 31a Abs. 2 Nr. 1 g) – h) sowie Nr. 2 und 5 WpHG, die ihre Order zunächst an die geeignete Gegenpartei leiten, die diese anschließend an die Steubing AG zur Ausführung weiterleitet.

Die Regelung des § 31b Abs. 1 WpHG trägt dem geringeren Schutzbedürfnis geeigneter Gegenparteien Rechnung, indem sie die Anwendbarkeit der Best Execution-Verpflichtung gemäß § 33a WpHG, für das Finanzkommissionsgeschäft, die Anlage- und Abschlussvermittlung und den Eigenhandel sowie damit in direktem Zusammenhang stehende Wertpapiernebenleistungen zwischen geeigneten Gegenparteien ausdrücklich ausschließt.

Ist die geeignete Gegenpartei jedoch ihrerseits ihrem Kunden gegenüber verpflichtet, eine bestmögliche Ausführung der Aufträge zu gewährleisten, ergibt sich für die Steubing AG mittelbar eine Verpflichtung zur Einhaltung von Best Execution Grundsätzen. Hierbei sind insbesondere zwei Fallkonstellationen vorstellbar:

*(1) Die Steubing AG erhält eine Order, die eine geeignete Gegenpartei im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung für einen Privatkunden erteilt.*

In diesem Fall muss die geeignete Gegenpartei gemäß § 33a Abs. 8 WpHG sicherstellen, dass das von ihr ausgewählte Unternehmen geeignete Vorkehrungen trifft, um ihren Pflichten zur bestmöglichen Auftragsausführung zu genügen. Demnach schuldet die geeignete Gegenpartei ihrem Kunden neben der ordnungsgemäßen Auswahl des ausführenden Instituts, auch die Sicherstellung einer bestmöglichen Ausführung. Die Steubing AG wird daher von einem Vermögensverwalter für ein (Privat-)Kundenportfolio erteilte Aufträge nach Maßgabe ihrer Best Execution Policy ausführen.

<sup>1</sup> Die Vorbemerkung ist nicht Bestandteil der Best Execution Policy.



(2) *Eine geeignete Gegenpartei leitet einen von einem Privatkunden oder von einem professionellen Kunden erteilten Auftrag an die Steubing AG zur Ausführung weiter:*

Auch in diesem Fall ist die geeignete Gegenpartei gemäß § 33a Abs. 8 WpHG verpflichtet sicherzustellen, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, an das sie Aufträge weiter leitet, diese „bestmöglich“ ausführt. In der Konsequenz wird die Steubing AG auch an sie weitergeleitete weisungsfreie Aufträge, denen eine Order eines Privatkunden zu Grunde liegt, nach Maßgabe der Best Execution Policy ausführen.

### **Besonderheiten der Best Execution Policy der Steubing AG**

Die Steubing AG legt Wert darauf, dass ihre Best Execution Policy das Interesse institutioneller Anleger an einer „interessewahrenden“ und flexiblen Orderausführung berücksichtigt. Institutionelle Anleger erteilen Aufträge im Regelfall mit einer entsprechenden Weisung. In diesen Fällen ist die Steubing AG nicht verpflichtet, den Auftrag nach Maßgabe der Best Execution Policy auszuführen. Dies gilt auch dann, wenn dem Auftrag die Order eines Privatkunden zu Grunde liegt. Eine Weisung wird in der Regel auch dann erteilt, wenn Aufträge unter Berücksichtigung bestimmter Ausführungskriterien, wie z.B. Ausführung zu einem volumengewichteten Durchschnittskurs (VWAP, AQR) oder mit einer Relation zum Gesamtumsatz (z. B. Drittel Volumen) erteilt werden. In diesen Fällen wird sich die Ausführung an dem für die Messung des volumengewichteten Durchschnittskurses in dem relevanten Zeitraum heranzuziehenden Markt orientieren, ohne dass eine Bindung der Steubing AG an die in der Best Execution Policy angegebenen Ausführungsplätze besteht.

Werden Aufträge ohne Weisung erteilt, wird die Steubing AG diese nach Maßgabe der Best Execution Policy ausführen, sofern diesen die Order eines Privatkunden oder professionellen Kunden zu Grunde liegt oder die Geltung der Execution Policy vereinbart wurde.

Hat die Steubing AG keinen unmittelbaren Zugang zu einem Ausführungsplatz, bedient sie sich eines Intermediärs, z.B. eines Zwischenkommissionärs. Die Steubing AG arbeitet dabei mit Intermediären zusammen, die in der Vergangenheit eine schnelle und zuverlässige Ausführung geboten haben. Um im Interesse der Anleger möglichst günstige Ausführungskonditionen zu erreichen, wird die Steubing AG im Zuge der jährlichen Überprüfung ihrer Best Execution Policy die Kommissionen für jede Asset Klasse überprüfen und ggfs. neu verhandeln.

Die Best Execution Policy wurde im Auftrag der Geschäftsleitung von der Abteilung Handel erstellt und von den Bereichen Compliance, Interne Revision sowie durch eine spezialisierte Anwaltskanzlei überprüft. Die Policy wird mindestens einmal jährlich überprüft. Diese Überprüfung wird auch in kürzeren Abständen vorgenommen, wenn sich Anhaltspunkte dafür ergeben, dass eine frühere Anpassung sinnvoll oder erforderlich ist.



## **Grundsätze der Auftragsausführung**

(die „Ausführungsgrundsätze“)

Diese Ausführungsgrundsätze gelten für die Ausführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrages über ein den Anforderungen des § 33a des Wertpapierhandelsgesetzes („WpHG“) unterfallendes Finanzinstrument, soweit dieser Auftrag im Rahmen eines Finanzkommissionsgeschäftes, einer Abschlussvermittlung oder eines Eigenhandelsgeschäftes durch die Steubing AG ausgeführt wird. Für die Ausführung eines solchen Auftrages gelten die nachfolgenden Bedingungen:

### **1. Grundsätze der Bestmöglichen Ausführung**

#### 1.1. Allgemeines zur Auswahl der Ausführungsplätze

Die Steubing AG führt Kundenaufträge entsprechend den Regelungen dieser Ausführungsgrundsätze bestmöglich im Sinne der Regelungen des § 33a WpHG aus. Bei der Aufstellung dieser Grundsätze hat die Steubing AG die Preise der Finanzinstrumente, die mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten, die Geschwindigkeit der Ausführung und die Abwicklung des Auftrags sowie den Umfang und die Art des Auftrags berücksichtigt. Sie hat diese Kriterien unter Berücksichtigung der Kundenkategorie, des Kundenauftrags, des Finanzinstruments und des Ausführungsplatzes gewichtet. Dabei wurde im Interesse der Kunden der Steubing AG der Zuverlässigkeit der Ausführung die größte Bedeutung beigemessen. In einem zweiten Schritt wurden der Preis der Finanzinstrumente einschließlich der mit der Ausführung verbundenen Kosten und die Geschwindigkeit der Ausführung in die Betrachtung der Ausführungsplätze einbezogen, wobei die jeweilige Gewichtung beider Kriterien je nach Liquidität des Marktes in bestimmten Finanzinstrumenten variiert. In einem dritten Schritt wurden auch der Umfang des Auftrags, die Ausführungssicherheit und die Abwicklung der Aufträge berücksichtigt. Diesen Faktoren wurde eine gleichrangige Stellung zugesprochen. Bieten mehrere Handelsplätze eine gleich gute Ausführungsqualität für ein Finanzinstrument, hat die Steubing AG die Auswahl zwischen diesen Ausführungsplätzen nach pflichtgemäßem Ermessen getroffen. Das Ergebnis der Auswahl findet sich beigefügt in Anlage I, die Bestandteil dieser Ausführungsgrundsätze ist. Bei der Ausführung von Kundenaufträgen werden die in Ziff. 1.2. bis 1.3. dargelegten Grundregeln berücksichtigt.

#### 1.2. Ausführung im Inland oder Ausland

Aufträge über Finanzinstrumente inländischer Emittenten („inländische Finanzinstrumente“), die an einer oder mehreren Börsen oder an einem oder mehreren multilateralen Handelssystemen im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 8 des Wertpapierhandelsgesetzes („WpHG“) im Inland gehandelt werden, werden an den in Anlage I für dieses Finanzinstrument genannten Ausführungsplätze ausgeführt.



Soweit Finanzinstrumente ausländischer Emittenten („ausländische Finanzinstrumente“) an einem oder mehreren organisierten Märkten im Sinn des § 2 Abs. 5 WpHG (Börsen) oder an einem oder mehreren multilateralen Handelssystemen im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 8 WpHG im Inland gehandelt werden, werden Aufträge bei einem Auftragsvolumen unter EUR 20.000 oder einem entsprechenden Betrag einer anderen Währung an den in Anlage I für dieses Finanzinstrument genannten Ausführungsplätze ausgeführt, es sei denn, der Kunde erteilt eine anders lautende Weisung (siehe Ziff. 2.3.).

Wird ein Finanzinstrument nicht im Inland gehandelt, so wird der Kundenauftrag im Ausland an einen ausgewählten Intermediär weitergeleitet (Siehe Anlage I).

### 1.3. Festpreisgeschäfte

Wird ein Finanzinstrument entsprechend der Anlage I ausschließlich außerbörslich gehandelt, weil es für dieses keinen börslichen Handelsplatz gibt (Over the Counter Geschäfte), oder gewährleisten die Quotierungen von verbrieften Derivaten, insbesondere von Optionsscheinen und Zertifikaten, an den Parkettbörsen keine ausreichende Liquidität, was – abhängig vom Emittenten – in der Regel bei Aufträgen mit einem Volumen von mehr als EUR 50.000 der Fall ist, so werden entsprechende Aufträge als Festpreisgeschäft zu marktgerechten Konditionen ausgeführt (siehe dazu auch 2.4.). Aufgrund der Liquidität und Quotierungen kann die Ausführung von Aufträgen in verbrieften Derivaten mit einem Volumen unter EUR 50.000 auch auf dem Wege des Festpreisgeschäftes zu marktgerechten Konditionen erfolgen. Die Steubing AG wird die Auswahl nach pflichtgemäßem Ermessen vornehmen.

**Hinweis: Over the Counter Geschäfte werden außerhalb eines organisierten Marktes im Sinn des § 2 Abs. 5 WpHG (Börsen) und außerhalb eines multilateralen Handelssystems im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 8 WpHG ausgeführt (siehe auch Ziff. 3.).**

## ***2. Vorrang von Weisungen des Kunden***

### 2.1. Allgemeines

Der Kunde kann den Ausführungsplatz und die Handelsart für ein einzelnes Geschäft oder generell bestimmen. Eine solche Weisung des Kunden ist stets vorrangig. Die Steubing AG wird einer Kundenweisung bei der Ausführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrags Folge leisten.

**Hinweis: Soweit der Kunde der Steubing AG Weisungen erteilt, erkennt er an, dass die Steubing AG durch seine Weisung von der Verpflichtung befreit ist, den Auftrag entsprechend seinen Grundsätzen zur Auftragsausführung zum bestmöglichen Ergebnis nach den Ziff. 1.2. – 1.3. auszuführen.**



## 2.2. Weisungen durch Erteilung besonderer Ordertypen

Weisungen können auch nur auf die Art und Weise der Ausführung bezogen sein, ohne die Vorgabe eines konkreten Ausführungsplatzes durch den Kunden zu beinhalten. Dies betrifft insbesondere interessewahrende Wertpapieraufträge („IW-Order“). Diese zeichnen sich dadurch aus, dass die Steubing AG vom Kunden die Anweisung erhält, die Abwicklung des Wertpapierauftrages der Marktsituation entsprechend in mehreren Schritten vorzunehmen. Für IW-Orders gelten die Usancen für die Auftragsausführung unter Börsenteilnehmern.

Weist der Kunde gegenüber der Steubing AG die Ausführung eines Auftrages ausdrücklich als IW-Order an, so beinhaltet dieser Auftrag auch die Weisung an die Steubing AG, den Ausführungsplatz nach eigenem Ermessen im bestmöglichen Interesse des Kunden im Einzelfall auszuwählen, ohne dass in diesem Fall die Grundsätze der vorgenannten Ziffern 1.1. bis 1.4. und die Regelungen der Anlage I Anwendung finden. Die Steubing AG wird bei Ausübung ihres Ermessens im Rahmen der IW-Order die Preisqualität, die Kosten, die durch die Ausführung an einem Ausführungsplatz entstehen, die Ausführungsgeschwindigkeit, die Wahrscheinlichkeit der Ausführung und die Abwicklung des Auftrags sowie den Umfang des Auftrags berücksichtigen.

**Hinweis: Auch im Falle einer auf die Art und Weise der Ausführung bezogenen Weisung, insbesondere bei einer IW-Order, liegt eine Kundenweisung vor (siehe Ziff. 2.1.). Die Ausführung des Auftrags kann in diesem Fall sowohl börslich als auch außerbörslich im In- oder Ausland, ggf. auch durch Weiterleitung an Intermediäre erfolgen.**

## 2.3. Abweichende Ausführung von Aufträgen in ausländischen Finanzinstrumenten

Der Kunde weist die Steubing AG hiermit an, Aufträge in ausländischen Finanzinstrumenten mit einem Ordervolumen von unter EUR 20.000 in dem Fall, dass in dem dafür in Anlage I genannten Markt keine hinreichende Liquidität gewährleistet ist, entgegen Ziff.1.2 UAbs. 2 gemäß Ziff. 1.2 UAbs. 3 im Ausland auszuführen.

## 2.4. Festpreisgeschäfte

Vereinbaren die Steubing AG und der Kunde für ein einzelnes Geschäft einen festen Preis (Festpreisgeschäft), so kommt ein Kaufvertrag zustande; dementsprechend übernimmt die Steubing AG vom Kunden die Wertpapiere als Käuferin oder sie liefert die Wertpapiere an ihn als Verkäuferin. Die Steubing AG berechnet dem Kunden den vereinbarten Preis, bei verzinslichen Schuldverschreibungen zuzüglich aufgelaufener Zinsen (Stückzinsen), und wird dabei die Marktlage berücksichtigen. Die Vereinbarung eines Festpreisgeschäfts ist auch über die Fälle der Ziff. 1.3. hinaus möglich.



**Hinweis: Soweit Festpreisgeschäfte über die Fälle der Ziff. 1.3. hinaus vereinbart werden, ist auch die Auftragsausführung an den dafür in Anlage I bestimmten Ausführungsplätzen möglich. Die Eingehung eines Festpreisgeschäfts beinhaltet zugleich eine Weisung des Kunden wonach die Verpflichtung der Steubing AG entfällt, den Auftrag entsprechend den Grundsätzen zur Auftragsausführung zum bestmöglichen Ergebnis nach den Absätzen 1.2. – 1.3. auszuführen.**

### ***3. Zustimmung zur außerbörslichen Ausführung***

Soweit nach dieser Policy vorgesehen ist, dass eine außerbörsliche Ausführung möglich ist, stimmt der Kunde der Ausführung außerhalb eines organisierten Marktes und außerhalb eines multilateralen Handelssystems hiermit zu.

### ***4. Überprüfung der Best Execution Policy***

Die nach dieser Best Execution Policy erfolgte Auswahl von Ausführungsplätzen wird die Steubing AG jährlich überprüfen. Zudem wird sie eine Überprüfung vornehmen, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass wesentliche Kriterien, die für einen bestimmten Ausführungsplatz gesprochen haben, keine Gültigkeit mehr besitzen. Der Kunde gestattet der Steubing AG Anpassungen in diesem Sinne einseitig vorzunehmen. Über Änderungen der Best Execution Policy wird die Steubing AG den Kunden informieren, damit dieser ggf. anders lautende Weisungen für die Ausführung der Aufträge erteilen kann.





## Anlage I: Übersicht über die Ausführungsplätze

### A. Aktien

<b><i>Aktien inländischer Emittenten</i></b>	
Liquide inländische Aktien DAX-Werte, MDAX, SDAX, LDAX, L-MDAX, TecDAX, sonstige Indizes des Inlands	Xetra, Parkettbörsen*, MTFs**
Illiquide inländische Aktien	Xetra, Parkettbörsen*, MTFs**
<b><i>Aktien ausländischer Emittenten</i></b>	
<b><u>Auftragsvolumen unter EUR 20.000</u></b>	Xetra, Parkettbörsen*
<b><u>Auftragsvolumen über EUR 20.000</u></b>	Liquidester Markt für das jeweilige Finanzinstrument mittels geeignetem Intermediär

### B. Rentenpapiere

<b>Börsennotierte, liquide Rentenpapiere inländischer Emittenten</b>	Börse Frankfurt, Parkettbörsen*, OTC
<b>Börsennotierte, liquide Rentenpapiere ausländischer Emittenten</b>	Börse Frankfurt, Parkettbörsen*, OTC
<b>Rentenpapiere ohne liquiden Sekundärmarkt</b>	OTC, ggfs. Parkettbörsen*



### C. Verbriefte Derivate

<b>Optionsscheine und Zertifikate (Auftragsvolumen bis EUR 50.000)</b>	Börse Frankfurt, Börse Stuttgart/EUWAX, OTC
<b>Optionsscheine und Zertifikate (Auftragsvolumen über EUR 50.000)</b>	Festpreisgeschäft (OTC)

### D. Fondsanteile

<b>Exchange Traded Funds</b>	Xetra, Parkettbörsen*, MTFs**
<b>Sonstige Fondsanteile</b>	Xetra, Parkettbörsen*

\*Parkettbörsen: Frankfurter Wertpapierbörse, Börse Berlin, Börse Stuttgart, Börse Hamburg, Börse Hannover, Börse Düsseldorf, Börse München, Tradegate

\*\*MTF: Liquidester Markt für das jeweilige Finanzinstrument mittels geeignetem Intermediär.