

# Allgemeine Grundsätze der Auftragsausführung und Best Execution Policy der equinet Bank AG

gültig ab 3. Januar 2018

## 1 Einleitung

Wertpapierfirmen sind verpflichtet, bei der Ausführung von Aufträgen ihrer Kunden über den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten alle hinreichenden Vorkehrungen zu treffen, insbesondere Grundsätze zur Auftragsausführung festzulegen und regelmäßig zu überprüfen, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erreichen und sicherstellen, dass die Ausführung jedes einzelnen Kundenauftrags nach Maßgabe dieser Grundsätze vorgenommen wird.

Die equinet Bank AG (nachstehend auch die „**Bank**“) ermöglicht die Ausführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen über Finanzinstrumente nach folgenden Bedingungen:

## 2 Geltungsbereich

- a) Die vorliegenden Ausführungsgrundsätze beschreiben das generelle Vorgehen der Bank bei der Ausführung von Aufträgen professioneller Kunden sowie solcher geeigneter Gegenparteien, mit denen eine Anwendung der Grundsätze ausdrücklich vereinbart ist. Im Übrigen finden die Ausführungsgrundsätze für Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien keine Anwendung, da die Vorschriften zur Best Execution gem. § 82 WpHG gem. der Ausnahmenvorschrift des § 68 WpHG nicht anwendbar sind.
- b) Sofern mit einzelnen Kunden eine Einstufung als Privatkunde vereinbart wird, sind mit diesen gesonderte Ausführungsgrundsätze zu vereinbaren.
- c) Die Bank bietet keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte an.

## 3 Vorrang von Kundenweisungen

- a) Die Best Execution Policy findet nur dann Anwendung, wenn der Kunde bei der Auftragserteilung keinen Ausführungsplatz angegeben und keine Weisung oder Handelsinstruktion ausdrücklich vorgegeben hat. Als Ausführungsplätze im Sinne dieser

# General principles of order execution and Best Execution Policy of equinet Bank AG

effective from January 3, 2018

## 1 Introduction

Investment firms are required to take all reasonable precautions when executing their customers' orders to buy or sell financial instruments, particularly by establishing and periodically reviewing their order execution policies in order to achieve the best possible results for their customers and to ensure that they are carrying out individual customer orders in accordance with these principles.

equinet Bank AG (hereinafter also referred to as the “**Bank**“) provides services to execute buy and sell orders in financial instruments under the following conditions:

## 2 Scope

- a) The following execution principles describe the general procedure of the Bank when executing orders for professional customers as well as eligible counterparties with whom applying these principles is expressly agreed. Otherwise, the execution principles do not apply for transactions with eligible counterparties, as the provisions for best execution in Section 82 WpHG are, according to Section 68 WpHG, not applicable.
- b) If a classification as a private customer is agreed with individual customers, separate execution principles must be agreed upon.
- c) The Bank does not offer securities financing transactions.

## 3 Priority of customer instructions

- a) The Best Execution Policy will only apply if the customer has not instructed an execution venue when placing the order and has not expressly specified a trading or other instruction. Execution venues within the meaning of these execution principles

Ausführungsgrundsätze zählen organisierte Märkte, multilaterale Handelssysteme („MTF“), organisierte Handelssysteme („OTF“), systematische Internalisierer, Market Maker oder sonstige Liquiditätsspender.

- b) Eine Weisung des Kunden hat stets Vorrang. Bei der Ausführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrages wird die Bank einer Weisung des Kunden Folge leisten.
- c) Führt die Bank einen Auftrag gemäß einer ausdrücklichen Kundenweisung aus, gilt die Pflicht zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses entsprechend dem Umfang der Weisung als erfüllt.
- d) Wir weisen darauf hin, dass ausdrückliche Weisungen uns davon abhalten können, die Maßnahmen zu treffen, die wir im Rahmen unserer Grundsätze der Auftragsausführung festgelegt und umgesetzt haben, um bei der Ausführung der Aufträge hinsichtlich der von den betreffenden Weisungen erfassten Elemente das bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

#### **4 Allgemeine Grundsätze zur Auftragsausführung**

- a) Bei Ausführung einer Kundenorder mit Weisung führen wir diese an den entsprechenden Ausführungsplätzen aus.
- b) Weisungen können auch Handelsstrategien oder Handelsalgorithmen beinhalten (z.B. VWAP, Partizipationsraten an Umsatzvolumina von Ausführungsplätzen, gleichzeitiger Zugriff auf verschiedene Ausführungsplätze usw.).
- c) Bei Vorgabe von Handelsstrategien oder Handelsalgorithmen, die einen Smart Order Router voraussetzen, sowie Ausführungsplätzen, bei denen die Bank keinen Direktzugang hat, führt die Bank den Kundenauftrag nicht direkt aus, sondern leitet ihn unter Wahrung dieser Ausführungsgrundsätze an einen geeigneten Drittbroker weiter, der diesen Auftrag gemäß den Weisungen der Bank ausführt. Die Auswahlkriterien für solche Drittbroker sind in Abschnitt 6 d) beschrieben.
- d) Sofern nichts Abweichendes vereinbart wird, werden Kundenaufträge in Wertpapieren nicht gegen den Eigenhandel der Bank ausgeführt, sondern an einen Ausführungsplatz weitergeleitet.

include organized markets, multilateral trading facilities (MTF), organized trading facilities (OTF), systematic internalizers, market makers or other liquidity providers.

- b) A customer's instruction always has priority. When executing a buy or sell order, the Bank will follow a customer's instruction.
- c) If the Bank executes an order in accordance with an express customer instruction, the obligation to achieve the best possible result in accordance with the scope of the instruction is considered fulfilled.
- d) Please note that express instructions may prevent us from taking the measures we have defined and implemented in accordance with our order execution policy in order to obtain the best possible results in executing orders regarding the items covered by the instructions concerned.

#### **4 General principles for order execution**

- a) When executing a customer order with instructions, we execute them at the corresponding execution venues.
- b) Instruction may also include trading strategies or trading algorithms (e.g. VWAP, participation rates in trading volumes of execution venues, concurrent access to multiple execution venues, etc.).
- c) When specifying trading strategies or trading algorithms that require a smart order router, as well as execution venues where the Bank does not have direct access, the Bank does not execute the customer order directly, but passes it on to a suitable third-party broker that complies with these execution principles to execute this order in accordance with the Bank's instructions. The selection criteria for such third-party brokers are described in Section 6d).
- d) Unless otherwise agreed, customer orders in securities are not executed against the Bank's proprietary trading, but forwarded to an execution venue.

- |  |   |
|--|---|
| <p>e) Die Bank kann mit Kunden die Ausführung von Geschäften außerhalb von Handelsplätzen i.S.v. Art. 2 Abs. 22 WpHG vereinbaren. Hierüber ist vor der Auftragsausführung eine schriftliche Vereinbarung zu schließen. In diesem Fall kann die Bank, sofern keine abweichende Kundenweisung vorliegt, eine Kundenorder gegen eine andere Kundenorder bzw. gegen eine Eigenposition aus einer solchen anderen Kundenorder ausführen („OTC Crossing“).</p>   | <p>e) The Bank can arrange with customers for the execution of transactions outside of trading venues as defined in Section 2 Para 22 WpHG. A written agreement must be concluded on this before the order is executed. In this case, and unless otherwise instructed, the Bank may execute a customer order against another customer order or against its own position from another customer order (“OTC crossing”).</p>   |
| <p>f) Soweit Aufträge zum Kauf oder Verkauf im Rahmen des Eigenhandels für andere (u.a. Festpreisgeschäfte, AQR-Geschäfte) erfolgen, wird von der Bank sichergestellt, dass diese zu marktgerechten Bedingungen ausgeführt werden.</p>   | <p>f) Insofar as orders to buy or sell are executed by way of proprietary trading on behalf of others (including fixed price transactions, AQR transactions), the Bank ensures that these are executed in line with market conditions.</p>  |
| <p>g) Die Bank teilt dem Kunden nach der Ausführung eines Geschäfts auf Wunsch mit, wo der Auftrag ausgeführt wurde. Auf entsprechenden Wunsch des Kunden übermitteln die Bank ihren Kunden bzw. potenziellen Kunden Informationen über Drittbroker, an die Aufträge zur Ausführung weitergeleitet bzw. bei denen sie platziert werden.</p>  | <p>g) Upon request, the Bank will inform the customer where the order was executed after executing a transaction. At the customer's request, the Bank will provide information to its customers or potential customers about third-party brokers to which orders are forwarded for execution or where they are placed.</p>  |
| <p>h) Die Bank kann im Einzelfall mit Auftrag des Kunden die Abrechnung und die Belieferung einer ausgeführten Kundenorder auf einen späteren Zeitpunkt als denjenigen verschieben, in dem die erste Teilausführung stattgefunden hat („Warehousing“). Maßgeblich für die Durchführung eines solchen Geschäfts sind stets eine vorherige Genehmigung durch die Bank sowie ausreichende Handelslimite für den jeweiligen Kunden. Der Kunde trägt dafür Sorge, dass diese Information bei der eigenen Marktgerechtigkeitsprüfung berücksichtigt wird. Generell ist jedes Geschäft abzurechnen. Eine Aufrechnung („Netting“) ist nicht möglich.</p> | <p>h) In individual cases and upon the customer's request, the Bank may postpone the settlement and delivery of an executed customer order to a date later than that in which the first partial execution took place (“warehousing“). Prior approval by the Bank and sufficient trading limits for each customer are always the prerequisites for executing such transactions. The customer shall ensure that this information is taken into account in his own market fairness review. In general, every transaction has to be settled. Netting is not possible.</p> |
| <p>i) Weicht ein Kundenauftrag aufgrund seiner Art und/oder seines Umfangs nach Einschätzung der Bank wesentlich von üblichen Aufträgen ab, so kann die Bank den Auftrag im Interesse des Kunden im Einzelfall abweichend von diesen Grundsätzen ausführen. Das Gleiche gilt bei außergewöhnlichen Marktverhältnissen oder Marktstörungen. Der Kunde wird über die abweichende Ausführung vom Handel unverzüglich informiert.</p>  | <p>i) Should, in the estimation of the Bank, a customer order deviate significantly from customary orders due to its nature and/or scope, the Bank may execute the order in the interest of the customer differently from these principles. The same applies for exceptional market conditions or disruptions. The customer will be informed immediately about deviating trade execution.</p>   |
| <p>j) Bei Neuemissionen von Wertpapieren erfolgt eine bestmögliche Ausführung im Sinne dieser Ausführungsgrundsätze durch die Annahme des Zeichnungsauftrags und eine mögliche Zuteilung bzw. Lieferung durch die Bank im Rahmen der Zuteilungsgrundsätze für die jeweilige Emission.</p>  | <p>j) In cases of new issues of securities, the best execution in terms of these execution principles will take place through the acceptance of the subscription order and a possible allotment or delivery by the Bank within the scope of the allotment principles for the respective issue.</p>  |

## 5 Ausführungsplätze

- a) Die Bank bietet ihren Kunden die folgenden Ausführungsplätze durch eine Direktanbindung aufgrund von Börsenmitgliedschaften, elektronischen Marktzugängen oder über unseren Handelstisch an:
- XETRA
  - XETRA - FFM
  - Frankfurter Wertpapierbörse
  - BATS Chi-X Europe
  - Tradegate Exchange
  - Börse Berlin
  - Börse Düsseldorf
  - Börsen Hamburg-Hannover
  - Börse Stuttgart
  - Wiener Börse
- b) Die Bank bietet ihren Kunden darüber hinaus über international tätige Drittbroker den Zugang zu einer Vielzahl weiterer in- und ausländischer Ausführungsplätze, auch im Wege des Smart Order Routing und unter Nutzung von Handelsalgorithmen, an.
- c) Die Bank veröffentlicht regelmäßig eine Statistik über die fünf (gemessen am Ordervolumen) wichtigsten Ausführungsplätze, an denen sie Kundenaufträge ausführt, sowie die fünf wichtigsten Drittbroker, an die sie Kundenaufträge zur Ausführung weiterleitet („Best Execution TOP 5-Report“). Diese Informationen werden über den Internetauftritt der Bank bereitgestellt. Dort werden auch Links zu den Berichten zur Ausführungsqualität, die die von der Bank genutzten Ausführungsplätze und Drittbroker veröffentlichen, zur Verfügung gestellt.

## 6 Kriterien der bestmöglichen Ausführung

- a) Die Grundsätze zur bestmöglichen Ausführung gelten aufgrund der Kundenstruktur der Bank für typische Wertpapierauftragsgrößen professioneller Kunden.
- b) Weicht ein Auftrag aufgrund von Art und/oder Umfang für die betroffene Gattung erheblich von der typischen Ordergröße ab, so empfiehlt die Bank die Erteilung einer entsprechenden Kundenweisung.
- c) Aufträge in Eigenkapitalinstrumenten ohne entsprechende Kundenweisungen werden

## 5 Execution venues

- a) The Bank offers its customers the following execution venues through a direct connection based on stock exchange membership, electronic market access or via our trading desk:
- XETRA
  - XETRA - FFM
  - Frankfurter Stock Exchange
  - BATS Chi-X Europe
  - Tradegate Exchange
  - Berlin Stock Exchange
  - Düsseldorf Stock Exchange
  - Hamburg-Hannover Stock Exchanges
  - Stuttgart Stock Exchange
  - Vienna Stock Exchange
- b) In addition, the Bank offers its customers access to a large number of other domestic and foreign execution venues through internationally active third-party brokers, as well as by way of smart order routing and trading algorithms.
- c) The Bank regularly publishes statistics on the five most important execution venues (in terms of order volume) at which it executes customer orders, as well as the top five third-party brokers to which it passes customer orders for execution (“Best Execution TOP 5 Report”). This information is published on the Bank’s website. It also provides links to the quality of execution reports published by the Bank’s execution venues and third-party brokers.

## 6 Best execution criteria

- a) Due to the customer structure of the Bank, best execution principles apply to the order sizes typical of professional customers.
- b) If an order deviates significantly from the typical order size due to the nature and/or scope of the respective category, the Bank recommends issuing a corresponding customer instruction.
- c) Orders in equity instruments without corresponding customer instructions are

von der Bank an Drittbroker weitergeleitet, die unter Einsatz von Smart-Order-Routing-Systemen eine bestmögliche Ausführung im Sinne des Kunden unter Berücksichtigung statischer und dynamischer Faktoren ermöglichen. Die Bank prüft dazu die Ausführungsgrundsätze der beauftragten Wertpapierfirma sorgfältig und überwacht die Einhaltung der durch die ausführende Wertpapierfirma getroffenen Vorkehrungen zur bestmöglichen Auftragsausführung sowie die Ausführungsergebnisse.

- d) Bei der Auswahl des Drittbrokers berücksichtigt die Bank insbesondere die folgenden Kriterien
- i. Anzahl und Relevanz der über den Drittbroker erreichbaren Ausführungsplätze unter Berücksichtigung der in der Anlage beschriebenen Merkmale
  - ii. Leistungsfähigkeit des eingesetzten Smart Order Routers unter Berücksichtigung dynamischer Faktoren (insbes. Kurs und Markttiefe), z.B. zur Vermeidung einer Marktbeeinflussung durch Aufteilung der Order auf verschiedene Ausführungsplätze
  - iii. Qualität der Ausführung, der Abwicklung und des Reportings sowie der vom Drittbroker in diesem Zusammenhang erbrachten Dienstleistungen
  - iv. Art der Anbindung und Automatisierung der Ordererteilung und Ausführungsmitteilungen
  - v. Preise des Drittbrokers und weiterbelastete externe Kosten
  - vi. Solvabilität und Reputation des Drittbrokers
- e) Für Aufträge in Finanzinstrumenten, die nicht Eigenkapitalinstrumente sind (u.a. Schuldinstrumente, verbriefte Derivate, „Exchange-Traded-Produkte“), ist die Erteilung einer Kundenweisung erforderlich.
- f) Die festzustellende Ausführungsqualität richtet sich vorrangig nach
- i. dem Gesamtentgelt, das sich aus dem Preis für das Finanzinstrument und sämtlichen mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten des Drittbrokers zusammensetzt,
  - ii. der Wahrscheinlichkeit der Ausführung und der Liquidität der durch den Drittbroker genutzten Ausführungsplätze für das jeweilige Wertpapier sowie

forwarded by the Bank to third-party brokers, who use smart order routing systems to ensure the best possible execution in the interests of the customer, taking into account static and dynamic factors. The Bank shall carefully review the execution policy of the mandated investment firm and monitor compliance with the best execution order of the contracting entity and the execution results.

- d) In selecting the third-party broker, the Bank takes particular account of the following criteria:
- i. Number and relevance of execution venues achievable via the third-party broker, taking into account the features described in the investment
  - ii. Performance of the smart order router used, taking into account dynamic factors (particularly price and market depth), e.g. to avoid influencing the market by splitting the order into different execution venues
  - iii. Quality of execution, settlement and reporting as well as related services provided by the third-party broker
  - iv. Type of connection and automation of order placement and execution notification
  - v. Fees of the third-party broker and further charged external costs
  - vi. Solvency and reputation of the third-party broker
- e) For orders in financial instruments that are not equity instruments (such as debt instruments, securitized derivatives, “exchange-traded products”), a customer instruction must be issued.
- f) The quality of execution to be determined depends primarily on
- i. the total remuneration, consisting of the price of the financial instrument and all costs of the third-party broker associated with the performance of the order,
  - ii. the likelihood of execution and liquidity of the execution venues used by the third-party broker for the respective security; and

iii. der Ausführungsgeschwindigkeit.

Weitere, bei der Bewertung des Drittbrokers durch die Bank berücksichtigte Faktoren sind die Handelszeiten und die Wahrscheinlichkeit und Sicherheit der Abwicklung.

Bieten mehrere Drittbroker eine gleich gute Ausführungsqualität, trifft die Bank nach pflichtgemäßem Ermessen eine Auswahl.

## **7 Überprüfung der Grundsätze**

Die Bank überprüft ihre Vorkehrungen zur Auftragsausführung und die Ausführungspolitik sowie diese Grundsätze regelmäßig, mindestens jedoch jährlich. Dabei wird die Bank die von den Ausführungsplätzen zu veröffentlichenden Daten über ihre Ausführungsqualität berücksichtigen. Liegen erkennbare Anhaltspunkte für wesentliche Marktveränderungen vor, so wird die Bank diese Ausführungsgrundsätze gegebenenfalls auch unterjährig überprüfen und modifizieren. Die Ergebnisse der Überprüfung werden im Falle von wesentlichen Änderungen über den Internetauftritt der Bank bekannt gemacht. Die Bank überwacht die Wirksamkeit ihrer Ausführungsgrundsätze ferner regelmäßig, um bei Bedarf Mängel zu beheben.

## **8 Schlussbestimmungen**

Die englische Fassung dieser Grundsätze dient nur der Information. Im Falle von Abweichungen zwischen der deutschen und der englischen Fassung gilt daher nur die deutsche Fassung.

iii. the execution speed.

Other factors taken into account in the Bank's valuation of third-party brokers are trading hours and the probability and security of execution.

If several third-party brokers offer equally good execution quality, the Bank makes a selection at its best discretion.

## **7 Review of the principles**

The Bank reviews its order execution arrangements and execution policy as well as these principles on a regular basis, but at least annually. In doing so, the Bank takes into account data on execution quality published by execution venues. If there are clear indications of significant market changes, the Bank will also review and modify these execution principles throughout the year when necessary. The results of the review will be published on the Bank's website in the event of material changes. Furthermore, the Bank regularly monitors the effectiveness of its execution principles in order to remedy any deficiencies discovered.

## **8 Miscellaneous**

The English version of this policy serves for information purposes only. Therefore, in the event of any inconsistency between the German and the English version, only the German version shall apply.

## Details zu den berücksichtigten Faktoren, ihrer Gewichtung und dem Bewertungsverfahren

### 1 Berücksichtigte Faktoren bei der Bewertung von Ausführungsplätzen für Eigenkapitalinstrumente

Das hier beschriebene Verfahren zur Bewertung von Ausführungsplätzen stellt auf eine unterstellte typische Ordergröße eines professionellen Kunden ab. Bei der Bewertung der Ausführungsplätze werden folgende Faktoren herangezogen:

#### a) Preis und Preisqualität

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 (Spezialist oder Market Maker) zwischengeschaltet ist (sog. quote driven market). Weitere Einflussfaktoren auf den erzielbaren Preis sind (neben der Liquidität des Marktes) die Einbeziehung von Referenzmärkten, Quotierungsverpflichtungen und die Festschreibung einer maximalen Spanne zwischen An- und Verkaufskursen (maximaler Spread).

#### b) Kosten

Der Faktor Kosten unterteilt sich grundsätzlich in die beiden Bestandteile (1) weitergegebene Fremdkosten des Ausführungsplatzes (insbes. Transaktions- und Abwicklungskosten) und (2) eigene Gebühren des Drittbrokers.

#### c) Ausführungswahrscheinlichkeit und Liquidität des Ausführungsplatzes

Für die bei der Bewertung der Ausführungsplätze unterstellte typische Ordergröße eines professionellen Kunden sind eine hohe Liquidität des Ausführungsplatzes, eine große Orderbuchtiefe und/oder eine effiziente Unterstützung durch Liquidität bereitstellende Spezialist oder Market Maker wesentliche Faktoren für das Ausführungsergebnis.

## Details of factors considered, their weighting and the evaluation process

### 1 Factors considered when assessing execution venues for equity instruments

The procedure described here for the valuation of execution venues is based on an assumed typical order size of a professional customer. When evaluating execution venues, the following factors are applied:

#### a) Price and price quality

The ability to achieve the best possible price depends, among other aspects, on the price determination mechanism, which is anchored in the rules and regulations of the execution venues. This determines, for example, whether the price determination takes place according to the auction process (a so-called order driven market) or whether a neutral market participant (specialist or market maker) is involved (a so-called quote driven market). Other factors influencing the price that can be achieved include (besides market liquidity) the inclusion of reference markets, quotation commitments and the fixing of a maximum spread between buying and selling prices.

#### b) Costs

The cost factor is basically divided into the two components (1) third-party costs of the execution venue (especially transaction and settlement costs) and (2) third-party broker fees.

#### c) Probability of execution and liquidity of the execution venue

Essential factors for executing the typical order size of a professional customer assumed in the valuation of the execution venues include a high liquidity of the execution venue, a large order book depth and/or efficient support by liquidity providing specialists or market makers.

d) Ausführungsgeschwindigkeit und Handelszeiten

Unter der Ausführungsgeschwindigkeit wird jene Zeitspanne verstanden, die zwischen der Erteilung einer Order und der Auftragszuteilung am jeweiligen Ausführungsplatz liegt. Insbesondere in volatilen Marktphasen ist sie für das Ausführungsergebnis nicht unerheblich. Für die schnellstmögliche Ausführung von Kundenaufträgen sind neben den jeweiligen Öffnungszeiten des Ausführungsplatzes das Vorhandensein eines fortlaufenden Handels, die technische Anbindung, die Anzahl der eingeschalteten Intermediäre und Marktteilnehmer sowie das Festschreiben von maximalen Ausführungszeiten in den Regelwerken der relevanten Handelsplätze maßgeblich.

e) Wahrscheinlichkeit und Sicherheit der Abwicklung

Unter dem Begriff der Wahrscheinlichkeit und Sicherheit der Abwicklung subsumieren sich jene Faktoren, welche geeignet sind, den maximalen Anlegerschutz darzustellen. Darunter fallen

- i. die Organisation des Ausführungsplatzes und die Effizienz seiner Überwachung,
- ii. Informationsdienstleistungen des jeweiligen Ausführungsplatzes,
- iii. Mistrade-Regelungen,
- iv. operationelle Risiken der Belieferung (u.a. Vorhandensein einer Central Counterparty)
- v. Ausführungsgarantien, oder
- vi. Anlegerschutzmechanismen.

**2 Gewichtung der Faktoren bei der Bewertung von Ausführungsplätzen für Eigenkapitalinstrumente**

Unter Berücksichtigung der Kundenstruktur und der unterstellten typische Ordergröße eines professionellen Kunden sind die Faktoren Preis, Ausführungswahrscheinlichkeit und Liquidität sowie Kosten die hauptbestimmenden Faktoren bei der Bewertung von Ausführungsplätzen. Hier-nach folgen – mit abnehmender Bedeutung – die Ausführungsgeschwindigkeit, die Handelszeiten und die Wahrscheinlichkeit und Sicherheit der Abwicklung.

d) Execution speed and trading hours

Execution speed is understood to be the period of time between the issuing of an order and the order allocation at the respective execution venue. Especially in volatile market phases, this is significant for execution. In addition to the respective opening hours of the execution venue, the fastest possible execution of customer orders is subject to continuous trading, technical connection, the number of intermediaries and market participants involved and the stipulation of maximum execution times in the regulations of the relevant trading venues.

e) Probability and security of execution

The term probability and security of execution includes those factors which are suitable for representing maximum investor protection. These include

- i. the organization of the execution venue and the efficiency of its monitoring,
- ii. information services of the respective execution venue,
- iii. mistrade regulations
- iv. operational risks of delivery (including presence of a central counterparty)
- v. execution guarantees and
- vi. investor protection mechanisms.

**2 Weighting of factors in the valuation of execution venues for equity instruments**

Taking customer structure and the assumed typical order size of a professional customer into account, the factors of price, probability of execution, liquidity and costs are the most important in the evaluation of execution venues. This is followed, with decreasing importance, by execution speed, trading hours and the probability and security of execution.