

# Grundsätze zur Order- Ausführung

Stand: Januar 2021

**Geltend für:**  
DWS International GmbH  
DWS Investment GmbH  
DWS Investments UK Limited  
DWS Alternatives Global Limited  
DWS Investment S.A

**INHALTSVERZEICHNIS**

- 0. Glossar ..... 3
- 1. Einleitung und Umfang ..... 5
- 2. Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung ..... 5
- 3. Kundenspezifische Weisung ..... 5
- 4. Faktoren bestmöglicher Ausführung ..... 6
- 5. Brokerauswahl und Ausführungsplätze ..... 6
  - 5.1. Aktien ..... 8
  - 5.2. Fixed Income ..... 9
  - 5.3. Devisen (Währungsderivate) ..... 11
  - 5.4. Transaktionen zur Wertpapierfinanzierung ..... 11
  - 5.5. Andere Vermögenswerte ..... 12
- 6. Überwachung und Überprüfung ..... 12
  - 6.1. Überprüfung von Brokern ..... 13
  - 6.2. Überprüfung der Ausführungsplätze ..... 13
- 7. Allgemeine bedingungen für die Order-Bearbeitung ..... 14
- 8. Berichterstattung ..... 14
- 9. Benachrichtigung und Zustimmung des Kunden ..... 14
- 10. Überprüfung der Ausführungsrichtlinie ..... 15
- 11. Anhang ..... 15
  - A. BROKER (NICHT ABSCHLIESSENDE AUFSTELLUNG IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE) ..... 15
  - B. AUSFÜHRUNGSPLÄTZE (NICHT ABSCHLIESSENDE AUFSTELLUNG IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE) ..... 16
  - C. BETROFFENE GESELLSCHAFTEN ..... 16

## 0. GLOSSAR

„**Kunde**“ bezeichnet einen professionellen Kunden im Sinne der MiFID II. Ein professioneller Kunde ist ein Kunde, der über die Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügt, seine Anlageentscheidungen selbst zu treffen und die damit verbundenen Risiken, die er eingeht, angemessen beurteilen zu können. Um als professioneller Kunde angesehen zu werden, muss der Kunde die im Anhang II der MiFID II aufgeführten Kriterien erfüllen.

„**CPRM**“ bezeichnet das Management des Kontrahentenrisikos.

„**DWS**“ (nachstehend „**DWS**“, „**wir**“ oder „**uns**“) bezieht sich auf die Gesellschaften von DWS, für die diese Grundsätze und die Vorgaben der Ausführung im bestmöglichen Interesse des Kunden gelten, da sie im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) als Anbieter von Wertpapierdienstleistungen gemäß der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente 2014/65/EG („MiFID II“) ODER als Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds 2011/61/EU („AIFMD“) ODER als OGAW-Verwaltungsgesellschaften gemäß der Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren 2009/65/EG („OGAW“) tätig sind. Diese Gesellschaften sind im [Verzeichnis C](#) des Anhangs aufgeführt.

„**Ausführungsplatz**“ umfasst einen geregelten Markt („**GM**“), ein multilaterales Handelssystem („**MTF**“), ein organisiertes Handelssystem („**OTF**“), einen systematischer Internalisierer („**SI**“) oder einen Market-Maker oder sonstigen Liquiditätsgeber oder eine Einrichtung, die in einem Drittland eine vergleichbare Funktion ausübt.

„**Finanzinstrumente**“ bezeichnet Finanzinstrumente im Sinne von Abschnitt C, Anhang I der MiFID, welcher Devisenkassakontrakte ausschließt.

„**Market-Maker**“ bezeichnet eine Person, die an den Finanzmärkten auf kontinuierlicher Basis ihre Bereitschaft anzeigt, durch den An- und Verkauf von Finanzinstrumenten unter Einsatz des eigenen Kapitals Handel für eigene Rechnung zu von ihr gestellten Kursen zu betreiben.

„**Wesentliche Änderung**“ bezeichnet ein wichtiges Ereignis, das die Parameter der bestmöglichen Ausführung beeinflussen kann, wie z.B. Kosten, Preis, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder jegliche andere für die Auftragsausführung relevanten Aspekte.

„**MiFID II**“ bezeichnet die EU-Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinie 2002/92/EG und EU-Richtlinie 2011/61/EU, einschließlich sämtlicher geltender Änderungen und/oder Ergänzungen der Richtlinie und/oder Verordnungen.

„**Multilaterales Handelssystem**“ (Multilateral Trading Facility, „**MTF**“) bezeichnet ein multilaterales System, das von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betrieben wird, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach nicht-diskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß Titel II der MiFID II führt.

„**Organisiertes Handelssystem**“ („**OTF**“) bezeichnet ein multilaterales System, das kein geregelter Markt oder ein MTF ist, und das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivative innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß Titel II der MiFID II führt.

„**Außerbörslicher Handel (Over-the-Counter „OTC“)**“ bezeichnet eine Methode des Handels, der nicht an einem geregelten Markt stattfindet. Dieser kann in unterschiedlichen Formen stattfinden: von bilateralem Handel bis hin zu Handel mittels permanenter Strukturen (wie z.B. systematischer Internalisierer und Broker-Netzwerken).

„**Transaktionskostenanalyse („TCA“)**“ bezeichnet eine Analyse von Ausführungspreisen zur Ermittlung, ob Handelsgeschäfte zu guten Preisen abgeschlossen wurden.

„**Grundsätze**“ bezeichnet die vorliegenden Grundsätze zur Order-Ausführung im Sinne der MiFID II, OGAW und AIFMD.

„**Geregelter Markt („GM“)**“ bezeichnet ein von einem Marktbetreiber betriebenes und/ oder verwaltetes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach seinen nicht-diskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt oder das Zusammenführen fördert, die zu einem Vertrag in Bezug auf Finanzinstrumente führt, die zum Handel zugelassen wurden, sowie eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß gemäß MiFID II funktioniert.

„**Preis-anfrage („RFQ“)**“ bezeichnet eine elektronische Nachricht zur Anfrage eines Preisangebots für ein Finanzinstrument.

„**Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (Securities Financing Transactions „SFTs“)**“ bezeichnet Wertpapierdarlehensgeschäfte und Wertpapierpensionsgeschäfte, die in der Regel gemäß den Bestimmungen eines Global Master Securities Lending Agreement, eines Global Master Repurchase Agreement oder des entsprechenden deutschen Rahmenvertrags ausgeführt werden.

„**Ausdrückliche Anweisungen**“ bezeichnet eine spezielle Anweisung von einem Kunden, wie der Auftrag ausgeführt werden soll, einschließlich der Angabe des Preislimits, Ausführungszeitpunkts, Brokers oder Ausführungsplatzes oder sonstiger Parameter.

„**Systematischer Internalisierer („SI“)**“ bezeichnet eine Wertpapierfirma, die in organisatorischer und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung betreibt, wenn sie Kundenaufträgen außerhalb eines GM, MTF oder OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben.

„**Anleger**“ bezeichnet Anleger in einen Fonds gemäß der OGAW oder in einen alternativen Investmentfonds gemäß der AIFMD.

„**Fonds**“ bezeichnet einen Organismus für gemeinsame Anlagen gemäß der OGAW oder der AIFMD.

## 1. EINLEITUNG UND UMFANG

Diese Grundsätze dokumentieren, wie DWS die Erbringung des bestmöglichen Ergebnisses bei der Order-Ausführung im Einklang mit den regulatorischen Anforderungen anstrebt.

Die Grundsätze beschreiben unsere Geschäftsverfahren mit denen wir angemessenen Vorkehrungen treffen, um das bestmögliche Ergebnis bei der Order-Ausführung im Auftrag von Kunden oder von Fonds an den Ausführungsplätzen und bei der Übermittlung oder Platzierung von Aufträgen bei Brokern zu erzielen.

Die Grundsätze zur Order-Ausführung gelten, wenn wir Transaktionen in Finanzinstrumenten und anderen Vermögenswerten im Namen von professionellen Kunden oder für Fonds durchführen.

Die vorliegenden Grundsätze werden auf unserer Website veröffentlicht:  
<https://www.dws.com/de/footer/Impressum/>

## 2. VERPFLICHTUNG ZUR BESTMÖGLICHEN AUSFÜHRUNG

Wenn die DWS als Verwaltungsgesellschaft der Fonds tätig ist, ergreift sie alle angemessenen Vorkehrungen, um bei der Ausführung von Handelsentscheidungen für den verwalteten Fonds das bestmögliche Ergebnis zu erreichen.

Wenn die DWS Wertpapierdienstleistungen erbringt, trifft sie alle angemessenen Vorkehrungen, um das bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung von Handelsentscheidungen im Auftrag des Kunden zu erzielen. Wir sind zur bestmöglichen Ausführung gegenüber unseren Kunden verpflichtet, wenn wir im Rahmen unseres Ermessensspielraums die Entscheidung über die Art und Weise der Handlungsausführung treffen, die die Interessen unserer Kunden berühren, d.h. wenn sich die Kunden darauf verlassen, dass wir ihre Interessen im Hinblick auf die Preisgestaltung und andere Elemente der Transaktion wahrnehmen.

## 3. KUNDENSPEZIFISCHE WEISUNG

Erhalten wir eine ausdrückliche Weisung von einem Kunden für die Ausführung eines Kundenauftrags oder für die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung, stellen wir sicher, dass die Ausführung entsprechend dieser ausdrücklichen Weisungen erfolgt. Dabei achten wir darauf, dass wir unsere Verpflichtungen zur bestmöglichen Ausführung gemäß MiFID II insofern erfüllen, als eine Order oder ein spezifischer Aspekt einer Order gemäß den spezifischen Weisungen des Kunden in Verbindung mit der Order oder dem spezifischen Aspekt der Order ausgeführt wird.

Die spezifische Weisung eines Kunden kann uns daran hindern, die Maßnahmen zu ergreifen, die wir für die Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses bei der Ausführung dieser Order im Hinblick auf die Elemente, die durch diese Weisungen abgedeckt werden, vorgesehen haben. Daher ist unsere Fähigkeit zur Bereitstellung der bestmöglichen Ausführung in dem Maße begrenzt, wie wir die spezifischen Weisungen unserer Kunden befolgen.

## 4. FAKTOREN BESTMÖGLICHER AUSFÜHRUNG

Bei der Ausführung von Aufträgen ergreifen wir alle angemessenen Maßnahmen und berücksichtigen den Preis, die Kosten, die Schnelligkeit, die Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, den Umfang, die Art sowie aller sonstigen, für die Auftragsausführung relevanten Aspekte, um das bestmögliche Ergebnis zu erreichen.

Bei der Ausführung oder Übermittlung eines Auftrags an andere Firmen zur Ausführung müssen wir alle angemessenen Maßnahmen ergreifen, um durchgehend das bestmögliche Ergebnis zu erzielen, indem wir folgende Ausführungsfaktoren berücksichtigen:

- Preis
- Kosten
- Geschwindigkeit
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung
- Umfang
- Art
- Sonstige für die Ausführung einer bestimmten Orders relevante Aspekte

Die relative Bedeutung dieser Ausführungsfaktoren wird auf der Grundlage der folgenden Kriterien festgelegt:

- Die Merkmale des Auftrags
- Die Finanzinstrumente, die Gegenstand des Auftrags sind
- Die Merkmale der Ausführungsplätze, an die der Auftrag geleitet werden kann
- Die aktuelle Marktlage
- Insbesondere bei Fonds: die Ziele, Anlagepolitik und Risiken des Fonds entsprechend ihrer Darstellung im Verkaufsprospekt, in den Anlagebedingungen oder den Angebotsunterlagen des Fonds.

Allgemein erachten wir Preis und Kosten als die wichtigsten Faktoren für die bestmögliche Ausführung. Es können jedoch Umstände eintreten, bei denen wir uns entscheiden können, dass andere Ausführungsfaktoren einen größeren Einfluss auf das Erreichen des bestmöglichen Ergebnisses haben.

Bitte lesen Sie die folgenden produktspezifischen Abschnitte, um besser zu verstehen, wie die bestmögliche Ausführung erreicht wird.

## 5. BROKERAUSWAHL UND AUSFÜHRUNGSPLÄTZE

Grundsätzlich beruht die Entscheidung über die Ausführungsstrategie und der damit verbundenen Ausführungsweise, einschließlich wo und wie der Auftrag ausgeführt wird, auf der Abwägung der funktionalen und wirtschaftlichen Vorzüge, z.B. Liquidität , Geeignetheit , Gewissheit und Abwicklungsinfrastruktur eines Brokers oder eines Ausführungsplatzes.

Unsere Wahl eines bestimmten Brokers für die Ausführung eines Auftrags basiert auf einer Reihe von Faktoren, darunter:

- die Erfahrung in dem Markt und mit dem Wertpapier
- der Zugang zu Liquidität oder die Bereitschaft für den Eigenhandel Risikokapital zur Verfügung zu stellen
- die finanzielle Stabilität und Gewissheit bei der Abwicklung
- die Zuverlässigkeit und Integrität bei der Gewährleistung der Vertraulichkeit
- die Stabilität der technischen Infrastruktur sowie operative Kompetenzen
- bei Neuemissionen: Die Fähigkeit des Brokers, Zeichnungsmöglichkeiten im Primärmarkt anzubieten
- Sicherheitsmechanismen und Compliance-Kontrollen zum Schutz der Kunden
- Preisgestaltung und Kosten bei reinen Ausführungsdienstleistungen („Execution-only“)
- die Fähigkeit Transaktionskostenanalysen (TCA) anzubieten
- Zugang zu zentralisierten Handelsbeständen (Centralized Risk Book, „CRB“)
- Fähigkeit, Analysen über die Ausführungsschnelligkeit anzubieten
- Kontrollstandards bei den Interaktionen mit internen und externen systematischen Internalisierern (SIs)
- Ansatz bei sog. Double Caps- und bei neuen Ausführungsplätzen für großvolumige Orders (sog. Large-In-Scale (LIS) Aufträgen)
- Smart Order Routing (SOR)-Logik und algorithmische Handelsstrategien
- Fähigkeit, regelmäßige maßgeschneiderte Berichte, handelsbezogene Leistungsdaten, Leistungszuordnungen und Risikoberichte (einschließlich der Limitverletzungen und Rückweisungen) zu generieren
- Fähigkeit bei regulatorische Meldeverpflichtungen zu unterstützen

Wenn wir Aufträge an externe Broker weiterleiten, die über die Anbindungen, besondere Expertise oder die für die Ausführung der Aufträge erforderliche Länderabdeckung verfügen, müssen auch folgende Faktoren berücksichtigt werden:

- Vertrauen auf den Broker bezüglich der bestmöglichen Ausführung: Dabei berücksichtigen wir, ob der Broker über eine die MiFID II erfüllende Richtlinie verfügt und auch in der Lage ist, uns die bestmögliche Ausführung auf Anfrage zu belegen.
- Vertrauen auf den Broker beim Einsatz von Algorithmen bei der Order-Ausführung: Wir betreiben keine eigenen Algorithmen, nutzen aber Algorithmen, die uns von Brokern angeboten werden. Hierbei wählen wir den Broker auf der Grundlage der vom Broker definierten und zur Verfügung gestellten Handelsstrategie des Algorithmus sowie der damit verbundenen Handelsplätze aus.

Wir wollen elektronische Ausführungsplätze, darunter MTFs, SIs und OTFs, nutzen, wo immer dies möglich ist. Das bedeutet, die Aufträge mit der gebotenen Sorgfalt so an den vorhandenen Ausführungsplätzen abzugeben (d.h. Zustellung der Preisanfrage), dass Marktbewegungen vermieden werden, welche die Ausführung negativ beeinflussen könnten.

Wir bestimmen den Ausführungsplatz für die Ausführung der Order, indem wir folgende Faktoren berücksichtigen:

- Die Wertpapiergattungen, die überwiegend an einem bestimmten Ausführungsplatz gehandelt werden, wo wettbewerbsfähige Preise zur Verfügung stehen
- Die Liquidität und die relative Volatilität des Marktes
- Die Schnelligkeit und die Wahrscheinlichkeit der Ausführung
- Die Kreditwürdigkeit des Kontrahenten am Ausführungsplatz
- Die Qualität, die Kosten und die Prozesse, welche die Geschäftsabwicklung (Clearing und Settlement) unterstützen

Wir haben die Broker und Ausführungsplätze in den Verzeichnissen A und B des Anhangs aufgeführt, auf die wir uns weitgehend stützen, uns bei unseren Verpflichtungen bei der bestmöglichen Ausführung zu unterstützen.

Es kann jedoch vorkommen, dass die Ausführung der Order außerhalb von Handelsplätzen erforderlich ist, um das bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung einer Kundenorder zu erzielen.

Die Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung verlangt von uns Einzelfall- und produktspezifische Entscheidungen, die wir in den folgenden Abschnitten beschreiben.

### **1.1. Aktien**

#### Aktien und Aktienderivate

Aufträge für den Aktienkassahandel und börsennotierte Aktienderivate werden in der Regel an solche Broker zur Ausführung weitergeleitet, die Börsenmitglieder mit Zugang zur relevanten Börse sind oder, die über die jeweiligen Spezialkenntnisse und Ländererfahrungen verfügen, die für die bestmögliche Ausführung erforderlich sind.

Der Preis gilt grundsätzlich als der Hauptfaktor für das Erreichen der bestmöglichen Ausführung, sofern keine konkreten Weisungen etwas anderes vorgeben. Es kann vorkommen, dass andere Faktoren als der Preis Vorrang haben, um das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erhalten. Beispielsweise erhalten Geschwindigkeit, höhere Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung Priorität, wenn es zu einer Marktstörung oder einem Systemausfall kommt. In bestimmten Situationen, wenn der Markt illiquide ist oder eine großvolumige Order vorliegt, führen wir die Order direkt bei einem Market-Maker oder Liquiditätsgeber aus, um die Marktauswirkungen zu reduzieren. Daher ist in einem solchen Fall die hohe Wahrscheinlichkeit der Ausführung und der Abwicklung wichtiger als der Preis.

Die relative Bedeutung der folgenden zweitrangigen Faktoren wird im Einzelfall bestimmt:

- Die Art des Wertpapiers und der Umfang des Auftrags: Ob ein zu handelndes Wertpapier besondere Eigenschaften hat, die eine besondere Expertise bei der Auswahl eines Brokers erfordern, und ob ferner zum Zeitpunkt der Ausführung entsprechend Liquidität verfügbar ist.
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung: Kenntnisse des Brokers, Positionierung im Markt und das Leistungsvermögen für der Ausführung der Order



- Wahrscheinlichkeit der Abwicklung (Erfüllungsrisiko): Die Fähigkeit des Brokers sicherzustellen, dass die Wertpapiere am Erfüllungstag geliefert werden
- Bereitschaft und Kapazitäten des Brokers: Im Falle einer großvolumigen Transaktion, ob ein Broker für die Ausführung des Geschäfts im Rahmen des Eigenhandels eigenes Kapital binden kann und ob der Broker auf den Handel von Aktienblöcken (sog. Block Order) oder von Aktienportfolien (sog. Program Trades) spezialisiert ist
- Geschwindigkeit: Wie schnell ein Kontrahent reagieren und die Order eines bestimmten Umfangs ausführen kann

### Aktienähnliche Instrumente (Wandelanleihen, Zertifikate, börsengehandelte Fonds (ETFs) und ähnliche Instrumente)

ETFs werden meist mittels RFQ direkt bei Brokern an einem MTF-Ausführungsplatz (z.B. Tradeweb) ausgeführt. In der Regel bitten wir mehrere Broker um ein Preisangebot und führen anschließend zum besten geltenden Preis aus. Der Wettbewerb unter Brokern an einem MTF ist für den Preisfindungsprozess von Vorteil. Der ETF-Preis ist transparent und steht bei der Auswahl der von Brokern erhaltenen Angebote als Referenz zur Verfügung. Der Preis ist der wichtigste Faktor bei der Ausführungsentscheidung.

Order in Verbindung mit Zertifikaten können entweder direkt mit dem Emittenten ausgeführt oder an einen Broker zur Ausführung (börsennotiertes Instrument) weitergegeben werden.

Die Ausführung von Wandelanleihen erfolgt häufig über RFQ in Tradeweb (Betreiber-Gesellschaft: Tradeweb Europe Limited) meist unter Berücksichtigung folgender Faktoren (sofern keine anderen Weisungen vorliegen):

- Auftragsvolumen: Muss im Hinblick auf den Umfang der Emission des Wertpapiers sowie die Marktleistungsfähigkeit und -volatilität berücksichtigt werden
- Die Wahrscheinlichkeit der Ausführung
- Zugang zu Liquidität

### **1.2. Fixed Income**

Der Markt für festverzinsliche Wertpapiere (Fixed Income) ist fragmentiert und ist häufig eingeschränkter Liquidität und Preistransparenz ausgesetzt. Daher werden diese Wertpapiere meist außerbörslich (OTC) gehandelt (Ausnahme: börsennotierte Instrumente). Wir holen daher, sofern möglich, stets konkurrierende Angebote ein, um das bestmögliche Ergebnis unter den gegebenen Marktumständen zu erzielen.

### Schuldtitel

Beim Handel mit Schuldtiteln an einem MTF (z.B. Tradeweb, Bloomberg Trading, MarketAxess) erfolgt dies in der Regel mittels RFQ-Anfrage. Dabei werden mehrere Kontrahenten gleichzeitig in den Preiswettbewerb eingebunden, um einen fairen Preis zu erzielen. Diese Art der Ausführung ist sinnvoll bei Instrumenten, bei denen an einer hinreichenden Anzahl von Ausführungsplätzen (Kontrahenten), ausreichend Liquidität vorhanden ist und Preise elektronisch gestellt werden.

Nach Möglichkeit berücksichtigen wir üblicherweise unterschiedliche Ausführungsplätze und Preisquellen von verschiedenen Marktteilnehmern, bevor wir das Preisangebot mit dem bestmöglichen Ergebnis annehmen.

Soweit keine konkreten Weisungen vorliegen, ist der wichtigste Ausführungsfaktor der Preis. Darüber hinaus berücksichtigen wir die folgenden Faktoren als zweitrangige Kriterien:

- Ordergröße
- Geschwindigkeit
- Komplexität: Das zu handelnde Instrument ist maßgeschneidert und illiquide
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung
- Ausreichende Marktliquidität steht zum Zeitpunkt der Ausführung zur Verfügung

Bei großvolumigen Aufträgen können die Gewissheit der Ausführung, Reduzierung der Marktauswirkung und Ausführungsgeschwindigkeit eine größere Bedeutung haben als der Preis. Daher sind die Auswahl der verfügbaren Ausführungsplätze, die Anzahl potenzieller Kontrahenten sowie die relative Bedeutung der Ausführungsfaktoren im Einzelfall entscheidend.

Bei illiquiden Wertpapieren können wir die Aufträge nur ausführen, indem wir potenzielle Kontrahenten telefonisch oder per E-Mail kontaktieren und so die Angebote am Markt sichten, da es keine elektronische Handelsplattform für den Handel dieser Wertpapierart gibt. Bei fehlendem Preiswettbewerb prüfen wir die Fairness des verfügbaren Preises indem wir die Bewertung auf der Grundlage verfügbarer Preise von ähnlichen oder vergleichbaren Wertpapieren unter Anpassung bestimmter Parameter, wie z.B. Bonitätsrating, Restlaufzeit und Umfang, bewerten. Daher ist der unter diesen Umständen zu berücksichtigende Hauptfaktor die Gewissheit der Ausführung.

Geldmarktinstrumente sind meist liquide und besitzen eine kurze Restlaufzeit. Sie können auf dieselbe Weise gehandelt werden wie vorstehend erwähnte liquide Schuldtitel. Der Preiswettbewerb mittels RFQ ist möglich, und wir führen Aufträge aus, indem wir den Preis als das Hauptkriterium bewerten, sofern der Kunde keine andere Weisung erteilt.

### OTC-Derivative (Zinsderivate und Kreditderivate)

Bei der Ausführung von Aufträgen von OTC-Derivaten mittels RFQ an Ausführungsplätzen oder bilateral mit einem Market Maker bzw. Kontrahenten sind die erforderlichen vertraglichen Vereinbarungen mit den Kontrahenten das wichtigste Ausführungskriterium, gefolgt vom Preis. Wir prüfen die Fairness des Preises, in dem wir die für die Bewertung des Preises vorhandenen Marktdaten analysieren, sofern dies möglich ist, oder indem wir ähnliche oder vergleichbare Produkte als Referenz wählen.

Neben den zweitrangigen Faktoren, die allgemein auf Schuldtitel angewendet werden, werden ferner folgende Kriterien berücksichtigt:

- Besicherung und verbundene Kreditrisiken
- Sonstige verbundene Kosten, z.B. für Novationen und Positionsübertragung
- Handelsposition: Der Market Maker/ Kontrahent hält Positionen in dem zugrunde liegenden Wertpapier und handelt signifikante Volumina auf der Gegenseite (Käufer/Verkäufer)
- Expertise/Kompetenz: Die Erfahrung und Kompetenz des Market Makers/ Kontrahenten beim Handel eines bestimmten Finanzinstruments sowie des zugrunde liegenden Wertpapier
- Informationsfluss: Der Market Maker/ Kontrahent verfügt über besondere Marktkenntnisse Börsennotierte Derivate (Zinsderivate und Kreditderivate)

Aufträgen von börsennotierten Derivate werden an die registrierten Zwischenhändler (Broker) übergeben, die über die Zugänge zu den erforderlichen Börsen verfügen. Die notwendigen vertraglichen Vereinbarungen mit den Brokern und die Ausführungsprovisionen bilden die wichtigsten Ausführungsfaktoren.

Zweitrangige Kriterien sind:

- Zugang zu und Anschluss bei den relevanten Ausführungsplätze & -börsen
- die finanzielle Stabilität und Gewissheit der Abwicklung
- die Verlässlichkeit der technischen Infrastruktur sowie operative Fähigkeiten
- die Kenntnisse des Markts und des Wertpapiers
- Informationsfluss: Der Broker verfügt über besondere Marktkenntnisse

### 1.3. Devisen (Währungsderivate)

Wir führen Aufträge in verschiedenen Fremdwährungsinstrumenten aus, darunter: FX-Futures, FX-Options (sowohl börsengehandelte als auch außerbörsliche), FX-Forwards, FX-Swaps, sowie NDF (Non-deliverable FX-Forwards).

Wir nutzen dazu die im Verzeichnis B des Anhangs aufgeführten Ausführungsplätze, um mehrere gleichzeitige wettbewerbsfähige Angebote zu erhalten, und wählen das vorteilhafteste aus, um eine bestmögliche Ausführung zu erzielen. Daher ist der Preis der primäre Ausführungsfaktor.

Bestimmte außerbörsliche FX-Derivateinstrumente sind keine standardisierten Produkte aufgrund ihrer maßgeschneiderten Ausgestaltung, z.B., weil sie eine ungewöhnlich lange Laufzeit besitzen. Daher werden diese Instrumente außerbörslich gehandelt, wobei wir die Preise mittels des Einsatzes spezifischer Preisberechnungssysteme überprüfen müssen, welche alle relevanten Preisfaktoren, wie z.B. Zinsen, Volatilität und den Spread berücksichtigen. In der Regel holen wir Angebote von zwei oder mehreren Market Makern bzw. Kontrahenten zum Vergleich ein.

### 1.4. Transaktionen zur Wertpapierfinanzierung

Wir führen alle Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (Securities Financing Transactions, „SFTs“) entsprechend der relevanten Kundenvereinbarungen oder der jeweiligen Satzung des Fonds aus. Die Transaktionen werden alle außerbörslich durchgeführt. Daher steht für SFTs kein amtlicher Kurs zur Verfügung.

Die wichtigsten Faktoren sind die entsprechenden vertraglichen Vereinbarungen mit den Kontrahenten und die Gebühr, die wir erzielen können. Es gibt jedoch weitere Faktoren, die ein Wertpapierfinanzierungsgeschäft und die Höhe der Gebühr beeinflussen. Daher berücksichtigen wir auch folgende Faktoren, um kontinuierlich das bestmögliche Ergebnis zu erzielen:

- Zulassung der Kontrahenten
- Rating des dem Geschäft zugrundeliegenden Wertpapiers
- Marktliquidität des dem Geschäft zugrundeliegenden Wertpapiers
- Ob ein beabsichtigter Kontrahent die von uns angewendeten Kreditrisikokriterien erfüllt
- Abwicklungsvereinbarungen und Kosten für den Abschluss des Geschäftes
- Geschäftsspezifische Vereinbarungen
- Geschäftswert
- Sicherheiten Anforderungen

Wir nehmen über entsprechende Systeme direkt Kontakt mit potenziellen Kontrahenten auf, oder sie kontaktieren uns. Die SFT-Broker, denen wir maßgeblich vertrauen, die Einhaltung der Verpflichtungen der bestmöglichen Ausführung durchgehend zu gewährleisten, sind in dem Verzeichnis A des Anhangs aufgeführt. Wir tätigen Wertpapierfinanzierungsgeschäfte ausschließlich im Einklang mit den vom Risikomanagement genehmigten Standardvorgaben für Sicherheiten. In einigen spezifischen Fällen kann der Kunde uns auch ausdrückliche Weisungen im Hinblick auf Wertpapierfinanzierungsgeschäfte erteilen. Wir folgen diesen Weisungen, um unserer Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung nachzukommen. Wir betreiben ein „fairer Zuteilungs“ Verfahren, mit dem Ziel die faire Aufteilung der Wertpapierfinanzierungsgeschäfte sicherzustellen.

### 1.5. Andere Vermögenswerte

Wenn wir andere Vermögenswerte als Finanzinstrumente kaufen oder verkaufen, handeln wir im besten Interesse der Fonds oder unserer Kunden, wenn wir für den Fonds oder im Auftrag eines Kunden einen Handelsauftrag zu Ausführung an eine andere Gesellschaft geben. Wenn keine Auswahl an unterschiedlichen Ausführungsplätzen besteht, finden die vorstehend dargelegten Ausführungsfaktoren, wie z.B. Preis, Kosten, Schnelligkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder sonstige Aspekte ggf. keine Anwendung.

## 6. ÜBERWACHUNG UND ÜBERPRÜFUNG

Wir überwachen und überprüfen unsere gesamten Ausführungsprozesse und bewerten ihre Effektivität.

Wir überprüfen permanent unsere Ausführungsvorkehrungen. Die Überprüfung umfasst je nach Produktart eine Kombination einzelner oder aller folgenden wichtigen Aktivitäten:

- 1) Die tägliche Fachaufsicht, um sicherzustellen, dass die Order-Ausführung an Ausführungsplätzen und durch die Broker gemäß unserer Ausführungsgrundsätze erfolgt und dass die Entscheidungen bei nicht standardmäßigen Ausführungen mit der entsprechenden Befugnis erfolgten
- 2) Regelmäßige Überprüfung der Ausführungseffektivität basierend auf den Informationen von Brokern und Ausführungsplätzen und/oder auf Transaktionskostenanalysen (TCA) bzw. Abweichungsanzeigen, die von unabhängigen Drittanbietern durchgeführt werden und die Informationen wie Handelsdetails, Grund und Rechtfertigungen bei Abweichungen dokumentieren
- 3) Regelmäßige unabhängige Überprüfungen der Ausführungsprozesse und durch TCA-Daten gestützte Einzelfallanalysen, die von unseren Kontrollfunktionen durchgeführt werden
- 4) Regelmäßig aktualisierte Berichte über die Systemfunktionsfähigkeit, technische Verbesserungen und Back Office-Abwicklung
- 5) Regelmäßiges Berichtswesen an unterschiedliche Aufsichtsgremien über Aspekte der bestmöglichen Ausführung, einschließlich der Angemessenheit des Verfahrens und der Grundsätze zur bestmöglichen Ausführung

Infolge der regelmäßigen Überprüfung werden die Verzeichnisse unserer Ausführungsplätze sowie unserer Top-Broker entsprechend aktualisiert, um die bestmögliche Ausführung zu gewährleisten.

Die Eskalation und die Optimierung erfolgt unter Aufsicht der relevanten Broker-Governance-Foren sowie weiterer Ausschüsse, die sich auf die spezifischen Produktgruppen fokussieren.

## 1.6. Überprüfung von Brokern

Wir ergreifen angemessene Maßnahmen, die sicherstellen, dass bei der Übermittlung eines Auftrags zur Ausführung an eine andere Gesellschaft, oder wenn wir einen Auftrag direkt mit einem Kontrahenten ausführen, diese Gesellschaften über entsprechende Ausführungsprozesse verfügen, die uns ermöglichen, unsere Verpflichtungen zur bestmöglichen Ausführung einzuhalten und im besten Interesse unserer Kunden sowie der Fonds und ihrer Anleger zu handeln.

Im Hinblick der Gesellschaften, die den Anforderungen der MiFID II unterliegen, beziehen und überprüfen wir die Informationen über ihre Grundsätze zur Order-Ausführung, den jährlichen Top-Five-Bericht sowie die Ausführungsprozesse. Für den Fall, dass diese Gesellschaften nicht den MiFID II Vorgaben unterliegen, ergreifen wir angemessene Maßnahmen, um sicherzustellen, dass sie über Ausführungsverfahren verfügen, die ihnen ermöglichen, unsere Anforderungen an die bestmögliche Ausführung zu erfüllen.

Wir nutzen unser Kontrollumfeld und unsere Prüfungsverfahren um regelmäßige Broker- Monitorings durchzuführen. Dieses Verfahren beinhalten u.a. folgende wichtige Maßnahmen:

- Überprüfung der Ausführungsqualität ausgewählter Broker mittels TCA
- Broker- Bewertungen basierend auf ggf. vom Broker zur Verfügung gestellten Informationen, wie z.B.:
  - Grundsätze zur Order-Ausführung
  - Jährlicher Top-Five-Bericht
  - Bestätigung der Einhaltung ihrer Grundsätze zur Order-Ausführung
  - Identifizierung von Mängeln bei der Ausführungsqualität, wie z.B. verursachte Ausführungskosten

Alle Broker, mit denen wir handeln, werden aus einer vorab genehmigten Broker- Liste ausgewählt, die von unserem CPRM Team kontrolliert wird. Das CPRM Team hat ein standardisiertes Brokeranbindungs- und Due-Dilligence-Verfahren eingeführt, in dessen Rahmen das Kontrahentenrisiko für allen Transaktionen, die im Auftrag unserer Kunden ausgeführt werden, bewertet und kontrolliert wird. Die Broker- Liste wird regelmäßig überprüft und aktualisiert.

## 1.7. Überprüfung der Ausführungsplätze

Wir überprüfen regelmäßig, ob die bestmögliche Ausführung an den Ausführungsplätzen, die wir im vergangenen Berichtszeitraum für die Order-Ausführung genutzt haben, zufriedenstellend erreicht wurde. Bei der Überprüfung berücksichtigen wir folgende Faktoren:

- Ausführungsqualität basierend auf veröffentlichten und/oder von den Handelsplätzen bereitgestellten Qualitätsdaten
- TCA-Bericht über die Güte der an den Ausführungsplätzen durchgeführten Ausführung
- Ausführungskosten
- Infrastruktur zur Unterstützung der Abwicklung
- Best-Execution-Kontroll-Prozesse und -Grundsätze

Wir bewerten regelmäßig die verfügbaren Ausführungsplätze, um die zu identifizieren, die uns ermöglichen, dass wir durchgehend die bestmöglichen Ergebnisse erzielen. Aufgrund unserer regelmäßigen Überprüfung ergänzen oder entnehmen wir ggf. einen Ausführungsplatz in oder aus dem Verzeichnis.

## 7. ALLGEMEINE BEDINGUNGEN FÜR DIE ORDER-BEARBEITUNG

Wir haben Verfahren und Vereinbarungen für die prompte, faire und zügige Auftragsausführung, es sei denn die Merkmale der Order oder die vorherrschenden Marktbedingungen machen dies unmöglich, oder die spezifischen Interessen des Kunden oder des Fonds erfordern Anderweitiges. Wir entscheiden unabhängig und mit der erforderlichen Professionalität, wenn wir die für Umsetzung der bestmöglichen Ausführung erforderlichen Aspekte und Ausführungsfaktoren auswählen.

Für die Übermittlung von Aufträgen an einen bestimmten Ausführungsplatz oder Broker erhalten wir keine Vergütung oder nicht-monetäre Zuwendungen. Wir haben Richtlinien zum Umgang mit Interessenkonflikten, um sicherzustellen, dass die Umstände, die zu einem Interessenkonflikt führen könnten, identifiziert und bestmöglich gehandhabt werden.

Wir haben Arbeitsabläufe, um eine prompte, faire und zügige Ausführung und Zuteilung von Kunden/Fonds-Aufträgen im Verhältnis zu anderen Kunden/Fonds-Aufträgen zu gewährleisten. Das Verfahren umfasst Vorkehrungen, sofern sie für die Fonds und die Kunden sinnvoll und zulässig sind, die die Zusammenlegung von Kunden/Fonds-Aufträgen mit anderen Kunden/Fonds-Aufträgen ermöglichen, damit sich die Zusammenlegung von Aufträgen insgesamt nicht zum Nachteil eines Fonds oder Kunden auswirkt. Wird ein zusammengelegter Auftrag nur zum Teil ausgeführt, erfolgt die Zuteilung der zugehörigen Transaktionen im besten Interesse aller relevanten Kunden und/oder Fonds gemäß unserer Grundsätze für die Order-Zuteilung.

## 8. BERICHTERSTATTUNG

Wir veröffentlichen auf unserer Website <https://www.dws.com/de/footer/Impressum/> jährlich und nach Finanzinstrumentenklassen getrennt, ein Verzeichnis der Top-Five-Ausführungsplätze sowie ein Verzeichnis der Top-Five-Broker an die wir Kundenaufträge übermitteln. Diese Verzeichnisse werden für alle Gesellschaften von DWS erstellt, für die die MiFID II Vorgaben für das Top-Five Reporting gelten (separate Berichte für SFTs).

## 9. BENACHRICHTIGUNG UND ZUSTIMMUNG DES KUNDEN

Diese Grundsätze werden einem Neukunden unserer Wertpapierdienstleistungen (gemäß MiFID II) im Rahmen des relevanten Kundenvertrags vorgelegt oder auf unserer Website <https://www.dws.com/de/footer/Impressum/> zur Verfügung gestellt, damit wir die Bereitstellung angemessener Informationen nachweisen können. Wir werden die vorherige Zustimmung des Kunden zu diesen Grundsätzen einholen.

Es gibt Situationen, in denen die Ausführung der Aufträge außerhalb von Handelsplätzen erforderlich ist, um das bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung einer Kundenorder zu erzielen. Die Kunden erteilen uns ihre ausdrückliche Einwilligung im Kundenvertrag, dass wir in diesen Situationen im eigenen Ermessen handeln können. Dies gilt jedoch nur für Kundenaufträge in Wertpapieren, die für den Handel an einem Handelsplatz zugelassen sind.

## 10. ÜBERPRÜFUNG DER AUSFÜHRUNGSRICHTLINIE

Die vorliegenden Grundsätze werden mindestens einmal jährlich überprüft. Eine solche Überprüfung wird auch dann vorgenommen, wenn eine wesentliche Veränderung eintritt, die unsere Fähigkeit beeinträchtigt, permanent die Erbringung des bestmöglichen Ergebnisses bei der Ausführung von Kundenaufträgen auf den in diesen Grundsätzen genannten Ausführungsplätzen zu erbringen. Wir beurteilen, ob eine wesentliche Veränderung eingetreten ist, und werden entscheiden, ob Änderungen bei den Ausführungsplätzen oder den Gesellschaften, auf die wir uns bei der Erfüllung dieser Grundsätze weitgehend stützen, erforderlich sind. Die vorliegenden Grundsätze werden dann entsprechend aktualisiert, um diese Änderungen widerzuspiegeln. Die vorliegenden Grundsätze stehen Fondsanlegern sowie Kunden unserer Wertpapierdienstleistungen auf unserer Website <https://www.dws.com/de/footer/Impressum/> zur Verfügung. Darüber hinaus werden Kunden unserer Wertpapierdienstleistungen (per E-Mail) über wesentliche Änderungen informiert, die unsere Fähigkeit, das bestmögliche Ergebnis für die Ausführung unserer Kundenorder zu erzielen, beeinträchtigen.

## 11. ANHANG

Dieser Abschnitt enthält nicht abschließende Verzeichnisse von Brokern/Ausführungsplätzen, die von uns bei der Ausführung von Aufträgen genutzt werden, sowie unserer betroffenen Gesellschaften. Es werden nur Broker/Ausführungsplätze in das Verzeichnis aufgenommen, auf die wir uns weitgehend stützen, um die übergeordnete Anforderung der bestmöglichen Ausführung zu erfüllen. Alle weiteren genutzten Broker/Ausführungsplätze, die nicht im Verzeichnis enthalten sind, werden nichtsdestotrotz nach wie vor gemäß den vorliegenden Grundsätzen ausgewählt.

Ab dem 30. April 2018 werden die ersten MiFID II Top-Five-Verzeichnisse auf unserer Website <https://www.dws.com/de/footer/Impressum/> zur Verfügung gestellt.

### A. BROKER (NICHT ABSCHLIESSENDE AUFSTELLUNG IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE)

#### Equity:

- BOFAML Securities Europe SA
- Barclays Bank Ireland PLC
- Citigroup Global Markets Deutschland
- Deutsche Bank, Frankfurt & Deutsche Bank AG, LONDON
- Flow Traders B.V.
- Goldman Sachs Bank Europe SE
- Jane Street Financial Limited
- J.P. Morgan AG, Frankfurt
- Morgan Stanley Europe SE
- Nomura Holdings INC
- Royal Bank of Canada
- UBS AG (LONDON)

#### Fixed Income:

- BOFAML Securities Europe SA
- Barclays Bank Ireland PLC
- BNP Paribas S.A.
- Citigroup Global Markets Deutschland
- Deutsche Bank, Frankfurt & Deutsche Bank AG, LONDON
- Goldman Sachs Bank Europe SE
- HSBC FRANCE
- J.P. Morgan AG, Frankfurt
- Morgan Stanley Europe SE
- Nomura Holdings INC
- Royal Bank of Canada
- Societe Generale S.A.

#### SFTs:

- Bank of America Securities Limited
- Barclays Bank PLC
- BNP Paribas
- Citigroup Global Markets Limited
- DekaBank Deutsche Girozentrale
- Deutsche Bank AG
- Goldman Sachs International
- JP Morgan Chase Bank N.A.
- Morgan Stanley & Co. International PLC
- Societe Generale SA
- UBS Limited
- UniCredit Bank AG



**B. AUSFÜHRUNGSPLÄTZE (NICHT ABSCHLIESSENDE AUFSTELLUNG IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE)**

Equity:

- Bloomberg Trading Facility B.V
- Liquidnet Europe Limited
- Tradeweb Europe MTF

Fixed Income:

- Bloomberg Trading Facility B.V
- MarketAxess Europe Limited
- Tradeweb Europe MTF

**C. BETROFFENE GESELLSCHAFTEN**

- DWS International GmbH
- DWS Investment GmbH
- DWS Investments UK Limited
- DWS Alternatives Global Limited
- DWS Group Services UK Limited
- DWS Investment S.A