

## Admiral Markets AS Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung

**14.03.2025**

### 1. Allgemeine Bestimmungen

#### 1.1 Einleitung

Diese Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung („Richtlinie“) legt die Grundsätze, Bedingungen und Konditionen fest, unter denen Admiral Markets AS („AM“ oder „das Unternehmen“) Transaktionsaufträge („Aufträge“) in Finanzinstrumenten für seine Privat- und professionellen Kunden („Kunden“) (wie in der Kundenkategorisierungsrichtlinie des Unternehmens definiert).

Diese Richtlinie gilt für alle Kundenaufträge, sofern der Kunde keine spezifischen Anweisungen bezüglich der Ausführung erteilt. Solche Anweisungen können bestimmte Aspekte dieser Richtlinie außer Kraft setzen, jedoch auch die Fähigkeit von AM einschränken, das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erzielen. Die Richtlinie sollte in Verbindung mit den Allgemeinen Geschäftsbedingungen von AM und anderen relevanten Servicevereinbarungen gelesen werden.

#### 1.2 Geltungsbereich

AM verpflichtet sich, Kunden fair zu behandeln, Transaktionen professionell und transparent auszuführen sowie alle erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erzielen. Dies umfasst die Berücksichtigung wesentlicher Ausführungsfaktoren wie Preis, Kosten, Geschwindigkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Auftragsgröße sowie Markteinfluss, wie in Abschnitt 3.3 dieser Richtlinie dargelegt.

Durch die Eröffnung eines Handelskontos oder die Auftragserteilung über die Handelsplattform von AM erkennt der Kunde an und stimmt zu, dass seine Aufträge in Bezug auf Bruchteile von Aktien und Differenzkontrakte auf einer Over-the-Counter (OTC)-Basis ausgeführt werden können außerhalb eines geregelten Marktes<sup>1</sup> (z. B. eine lizenzierte europäische Wertpapierbörse) oder eines multilateralen Handelssystems (MTF)<sup>2</sup> oder eines organisierten Handelssystems (OTF)<sup>3</sup> (z. B. ein Europäisches Finanzielles Handelssystem).

Umgekehrt erkennt der Kunde an und stimmt zu, dass seine Aufträge zum Handel mit ganzen Aktien in der Regel an einem regulierten Markt oder einem MTF gemäß der Best Execution Policy von AM ausgeführt werden. Eine Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes<sup>4</sup> darf nur erfolgen, sofern dies zulässig ist gemäß geltenden Vorschriften, wie zum Beispiel Transaktionen, die unter den Ausnahmen gemäß Artikel 23(1) der EU-Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR) ausgeführt werden.

#### 1.3 Anwendbarkeit

Für Privatkunden bestimmt AM die bestmögliche Ausführung (Best Execution) vorrangig anhand der Gesamtgegenleistung, die den Preis des Finanzinstruments sowie die mit der Ausführung verbundenen Kosten umfasst. Dazu zählen sämtliche vom Kunden getragenen Aufwendungen, die unmittelbar mit der Ausführung des Auftrags in Zusammenhang stehen, einschließlich Gebühren des Ausführungsplatzes, Clearing- und Abwicklungsgebühren sowie sonstige an Dritte im Zusammenhang mit der Ausführung des Auftrags gezahlte Gebühren. Andere Ausführungsfaktoren können jedoch Vorrang vor dem unmittelbaren Preis- und Kostenaspekt erhalten, sofern sie

maßgeblich zur Erreichung der bestmöglichen Ausführung beitragen. ring the best possible result.

Für professionelle Kunden wendet AM zwar weiterhin die Grundsätze der bestmöglichen Ausführung an, es können jedoch Umstände eintreten, unter denen die Ausführungswahrscheinlichkeit oder die Marktauswirkungen Vorrang vor Preiserwägungen haben.

Erteilt der Kunde spezifische Anweisungen, führt AM den Auftrag gemäß diesen Anweisungen aus. Die Befolgung solcher Anweisungen wird als Erfüllung der Verpflichtungen von AM zur bestmöglichen Ausführung angesehen.

## 1.4 Ausführungsmodell nach Instrumententyp

Differenzkontrakte (CFDs): AM agiert als Prinzipal, was bedeutet, dass es die Gegenpartei bei allen CFD-Transaktionen ist. Aufträge werden außerhalb regulierter Märkte auf Basis von Over-the-Counter (OTC)-Prinzipien ausgeführt.

Ganze Aktien: AM agiert als Vermittler im Zusammenhang mit Aktiengeschäften mit Kunden, was bedeutet, dass sämtliche Aktienaufträge zum Zwecke der Ausführung über eine Reihe von Intermediären an einen Execution Broker weitergeleitet werden.

Bruchteile von Aktien: Der Handel mit Bruchteilen von Aktien ermöglicht es Ihnen, einen Teil oder Bruchteil einer ganzen Aktie zu kaufen oder zu verkaufen. AM bietet Bruchteilaktien durch OTC-Ausführung an, was bedeutet, dass sie nicht direkt an einer regulierten Börse gehandelt, sondern stattdessen intern verarbeitet oder mit Vollaktientransaktionen abgeglichen werden. AM ermöglicht die Ausführung basierend auf aggregierter Nachfrage oder internem Liquiditätsmanagement.

## 1.5 Bestätigung der Ausführungsbedingungen

Mit der Zustimmung zur Kundenvereinbarung von AM erklärt sich der Kunde ausdrücklich mit den Bedingungen dieser Richtlinie einverstanden. Kunden sind verpflichtet, sich mit den Ausführungsbedingungen vertraut zu machen, da AM die Platzierung einer Order als Bestätigung der Annahme dieser Richtlinie durch den Kunden betrachtet.

## 1.6 Überwachung der Orderausführungsvereinbarungen

AM wird die Wirksamkeit ihrer Ausführungsgrundsätze für Aufträge fortlaufend überwachen und diese Richtlinie mindestens einmal jährlich überprüfen. Wesentliche Änderungen werden auf der Website von AM veröffentlicht (<https://admiralmarkets.com/de>) und tritt mit dem Datum der Veröffentlichung in Kraft.

## 1.7 Relevante Verpflichtungen

Ist ein Kunde mit der Ausführung eines Auftrags unzufrieden, ist AM verpflichtet, auf schriftliches Verlangen relevante Informationen bereitzustellen, um zu überprüfen, ob die Ausführung vollständig im Einklang mit dieser Richtlinie sowie den geltenden Geschäftsbedingungen erfolgt ist.

## 1.8 Treuepflicht

Die Verpflichtung von AM zur bestmöglichen Ausführung impliziert nicht, dass AM gegenüber Kunden eine treuhänderische Pflicht hat, die über die spezifischen regulatorischen Verpflichtungen hinausgeht, die dem Unternehmen auferlegt sind oder wie in dessen Geschäftsbedingungen

dargelegt.

## 2. Ausführungskriterien

### 2.1 Wesentliche Ausführungsfaktoren

AM ergreift alle angemessenen Maßnahmen, um für die Kunden das bestmögliche Ergebnis bei der Ausführung von Aufträgen zu erzielen, wobei die folgenden wesentlichen Ausführungsfaktoren berücksichtigt werden:

**Preis** – Der zum Zeitpunkt der Ausführung bestmögliche verfügbare Preis, der je nach Finanzinstrument von Liquiditätsanbietern, Ausführungsbrokern, externen Marktdaten oder internen Preismodellen abgeleitet wird.

**Kosten** – Umfasst Spreads, Kommissionen, Finanzierungskosten sowie alle sonstigen Kosten, die unmittelbar mit der Auftragsausführung verbunden sind, wobei Abweichungen je nach Instrumententyp bestehen (z. B. Swap-Sätze für CFDs, Depotgebühren für echte Aktien).

**Ausführungsgeschwindigkeit** – Die Zeit, die benötigt wird, um einen Auftrag nach seiner Platzierung auszuführen, was in volatilen Märkten entscheidend ist.

**Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung**– Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Auftrag erfolgreich ausgeführt und abgewickelt wird, unter Berücksichtigung der Liquiditätsbedingungen, der Verfügbarkeit von Gegenparteien und der Marktstruktur.

**Auftragsgröße und Markteinfluss**– Großvolumige Aufträge können eine teilweise Ausführung erfordern oder zu unterschiedlichen Preisniveaus ausgeführt werden, um Marktstörungen zu minimieren.

**Art des Auftrags** – Die Art des Auftrags (z. B. Market-, Limit- oder Stop-Order) kann die Ausführungseigenschaften beeinflussen.

**Weitere Überlegungen** – Faktoren wie Slippage, Latenz, Marktvolatilität und operationelle Risiken können die Ausführungsqualität beeinflussen, weshalb AM verpflichtet ist, sein Ausführungsrahmenwerk kontinuierlich zu optimieren.

### 2.2 Ausführung von OTC-Transaktionen

Der Kunde erkennt an, dass Transaktionen mit Finanzinstrumenten, die mit AM ausgeführt werden, entweder außerbörslich (OTC) oder an einem regulierten Handelsplatz, abhängig von der Instrumentenart. Transaktionen mit Differenzkontrakten (CFDs) und Bruchteilsaktien werden außerbörslich (OTC) ausgeführt, was bedeutet, dass sie nicht an einer regulierten Börse gehandelt werden. Im Gegensatz dazu werden Transaktionen mit vollständigen Aktien grundsätzlich an einem regulierten Markt gemäß der Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung von AM ausgeführt.

Infolgedessen können OTC-Transaktionen Kunden größeren Risiken aussetzen, wie zum Beispiel Gegenpartei Risiken, im Vergleich zu Transaktionen, die an einem regulierten Handelsplatz ausgeführt werden. Kunden, die weitere Informationen zu den Risiken der OTC-Ausführung wünschen, sollten AM über die offiziellen Kommunikationskanäle kontaktieren.

### 2.3 Handeln als Prinzipal

AM handelt als Auftraggeber (und nicht als Vermittler im Namen von Kunden) für alle eingereichten CFDs und Fractional Shares Orders, was bedeutet, dass AM der alleinige Ausführungsplatz für solche Transaktionen ist. Dies bedeutet, dass Kunden direkt mit AM handeln, das als Gegenpartei für alle diese Transaktionen fungiert, anstatt Aufträge an externe Börsen weiterzuleiten. Die Preisgestaltung für CFDs wird festgelegt basierend auf aggregierten Daten verschiedener Liquiditätsanbieter, anstatt öffentlicher Börsen.

## 2.4 Ermöglichung von Kundentransaktionen

AM nutzt eine Vielzahl von Ausführungsplätzen<sup>5</sup> und Liquiditätsanbieter, um die Transaktionen der Kunden zu erleichtern:

**Aktienhandelsaufträge/-geschäfte:** Für Aktienhandelsgeschäfte fungiert AM als Vermittler und übermittelt Kundenaufträge über ein Netzwerk regulierter Intermediäre. Diese Intermediäre können andere Broker umfassen und führen letztlich zur Ausführung an einer regulierten Börse.

AM bewertet und aktualisiert regelmäßig sein Netzwerk von regulierten Intermediären, um wettbewerbsfähige Preisgestaltung und effiziente Transaktionsvolumina sicherzustellen. Die Aufträge werden über die Intermediär-Broker an die in Anhang 1 dieser Richtlinie spezifizierten Ausführungsplätze zur Ausführung übermittelt, wobei bei Bedarf regelmäßig Aktualisierungen vorgenommen werden.

## 2.5 Alleiniger Ausführungsplatz

Die Entscheidung von AM, als alleiniger Ausführungsplatz für CFDs und Bruchteilsaktien zu fungieren, basiert auf einer fortlaufenden Bewertung der Ausführungsqualität unter Berücksichtigung von Faktoren wie Preiskontrolle, Geschwindigkeit und Kosteneffizienz. Diese Struktur ermöglicht es AM:

Behalten Sie größere Kontrolle über die Ausführungspreisgestaltung und den Marktzugang.

Externe Ausführungsgebühren reduzieren und potenzielle Slippage minimieren.

Stellen Sie eine effiziente Auftragsausführung durch Optimierung des Liquiditätsmanagements sicher.

## 2.6 Preismodell

AM bestimmt ihre Geld-/Briefkurse für CFDs auf Basis mehrerer Liquiditätsquellen und stellt sicher, dass die Preisgestaltung die Marktbedingungen widerspiegelt, während eigene Ausführungskosten in den Spread einbezogen werden. Die Preise werden aus Echtzeit-Marktdaten, aggregierten Liquiditätspools und internen Preismodellen abgeleitet, um eine faire Ausführung für Kunden zu gewährleisten. Der auf jedes Instrument angewendete Spread umfasst interne Kosten, die je nach Anlageklasse und Ausführungsmethode entweder als Aufschlag (Mark-up) oder als Kommission ausgestaltet sein können.

Aus Gründen der Transparenz stellt AM Echtzeit-Kurse über seine Handelsplattform bereit, welche die minimalen und typischen Spreads unter normalen Marktbedingungen anzeigen, die auch auf der Webseite detailliert dargestellt werden. Ausführungskosten können die gesamte Geld-Brief-Spanne, gegebenenfalls separate Provisionen sowie Haltekosten wie Swap-Sätze für Übernachtpositionen umfassen. Das Unternehmen evaluiert kontinuierlich sein Preismodell, um wettbewerbsfähige Konditionen sicherzustellen und dabei gleichzeitig die Liquiditätsverfügbarkeit und

Ausführungsstabilität in Balance zu halten.

## 2.7 Liquiditätseinschränkungen

Liquiditätsbeschränkungen können zu größeren Spreads, Teilausführungen oder verzögerten Ausführungen führen, insbesondere während Phasen geringer Liquidität (z. B. vor- und nachbörsliche Handelszeiten, bedeutende Nachrichtenereignisse).

Extreme Marktbedingungen können Einfluss auf die Ausführungsgeschwindigkeit und -wahrscheinlichkeit haben und die Möglichkeit von Slippage erhöhen.

OTC-Derivate (CFDs und Bruchteilsaktien) unterliegen den realen Marktvolumina, und ihre Preisbildung kann aufgrund interner Auftragsabgleiche oder begrenzter verfügbarer Liquidität von börsengehandelten Äquivalenten abweichen.

## 2.8 Slippage

AM ergreift angemessene Maßnahmen, um sicherzustellen, dass Aufträge, die zu den von AM gestellten Kursen ausgeführt werden, zum Zeitpunkt der Kursstellung das bestmögliche Ergebnis erzielen. In schnell-beweglichen Märkten kann die Ausführung jedoch zu einem Preis erfolgen, der nicht mehr den besten Marktpreis widerspiegelt. Diese Situation, bekannt als Slippage, kann entweder einen günstigen oder einen nachteiligen Einfluss auf den endgültigen Ausführungspreis haben.

## 2.9 Meldung von Betriebsstörungen

AM wird Kunden im Falle von wesentlichen Schwierigkeiten benachrichtigen, die die ordnungsgemäße Ausführung von Aufträgen verhindern könnten. Dies umfasst technische Ausfälle, Systemstörungen oder bedeutende Marktereignisse, die die Ausführungsqualität beeinträchtigen.

## 3. Wesentliche Faktoren der bestmöglichen Ausführung von Aufträgen

### 3.1 Ausführung von Kundenaufträgen

AM führt sämtliche Kundenaufträge gemäß den Allgemeinen Geschäftsbedingungen aus.

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen berücksichtigt AM Folgendes:

- die Merkmale des Kunden einschließlich der Kategorisierung des Kunden als Privatkunde oder professioneller Kunde. Professionelle Kunden können andere Bedürfnisse haben als Privatkunden.
- Die Merkmale des Kundenauftrags, einschließlich wenn der Auftrag eine Wertpapierfinanzierungstransaktion (SFT) umfasst: Dies bezieht sich auf die Art des Kundenauftrags, einschließlich der Frage, ob eine Wertpapierfinanzierungstransaktion (SFT) vorliegt, sowie auf die Art des erteilten Auftrags (z. B. Market-, Limit-, Stop-Loss- oder Take-Profit-Auftrag).
- die Merkmale der Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Auftrags sind: die Art des gehandelten Vermögenswerts, einschließlich Contracts for Difference (CFDs), ganzer Aktien (Agency-Modell) und Bruchteilsaktien.

- die Eigenschaften der Ausführungsplätze, an die dieser Auftrag gerichtet werden kann: Die Eigenschaften des Platzes, an dem der Auftrag ausgeführt werden kann, wie zum Beispiel OTC-Ausführung für CFDs und Bruchteilsaktien oder börsenbasierte Ausführung für ganze-Aktien über das Agenturmodell.

## 3.2 Faktoren der bestmöglichen Ausführung

AM priorisiert die Erzielung der bestmöglichen Ausführung für die Aufträge seiner Kunden, indem verschiedene Ausführungsfaktoren berücksichtigt werden. Nachfolgend werden die von AM berücksichtigten Faktoren sowie deren relative Bedeutung bei unterschiedlichen Finanzinstrumenten dargestellt. Preis und Kosten werden als die entscheidenden Ausführungsfaktoren eingestuft, gefolgt von der Ausführungsgeschwindigkeit, der Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, der Auftragsgröße, dem Markteinfluss sowie der Auftragsart. Die relative Bedeutung dieser Faktoren kann je nach Anlageklasse variieren, einschließlich ganzer Aktien (Agency-Modell), Bruchteilsaktien und CFDs (OTC-Principal-Modell).

### Preis (höchste Wichtigkeit)

Der Preis ist der bedeutendste Faktor, der die Auftragsausführung beeinflusst, da er sich direkt auf die Gesamtbetrachtung auswirkt. Der Preis eines Finanzinstruments wird auf Grundlage von Referenzquellen berechnet, einschließlich Marktdaten für ganze und anteilige Aktien sowie Liquiditätsanbietern für CFDs.

Für CFDs stellt AM zwei Preise: den ASK-Preis (für den Kauf) und den BID-Preis (für den Verkauf), die gemeinsam den Spread bilden. AM bezieht CFD-Preise von mehreren Anbietern, um die Preisgenauigkeit zu gewährleisten und eine Abhängigkeit von einem einzelnen Feed zu vermeiden. Das Unternehmen aktualisiert die Preise so häufig, wie es die Technologie ermöglicht, um sicherzustellen, dass sie die aktuellen Marktbedingungen in Echtzeit widerspiegeln.

Bei ganzen Aktien (Agency Model) erfolgt die Ausführung über einen regulierten Handelsplatz durch zwischengeschaltete Broker, wobei die Preisbildung durch Markt-Bid-Ask-Spannen und die jeweils verfügbaren Liquiditätsbedingungen bestimmt wird.

Bei Bruchteilsaktien erfolgt die Ausführung intern (OTC); mit Preisen, die von denselben börsennotierten Preisquellen abgeleitet werden - die für ganze Aktien verwendet werden. Um Fairness und Transparenz zu gewährleisten, ermittelt AM den bestmöglichen Ausführungspreis für Bruchteilsaktien unter Verwendung einer Top-of-the-Book-Volumenbandmethodik, die sicherstellt, dass die Preisgestaltung die wettbewerbsfähigsten Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Ausführung widerspiegelt.

### Kosten (hohe Relevanz)

Zu den Kostenerwägungen zählen Spreads, Provisionen, Finanzierungsgebühren und Währungsumrechnungskosten.

- CFDs und Fraktionale Aktien: AM kann einen Aufschlag oder Abschlag innerhalb des Spreads erheben, provisionsbasierte Gebühren berechnen oder eine Kombination aus beidem anwenden. Provisionen und Finanzierungsgebühren, wie zum Beispiel Swap-Sätze, werden separat angewendet und den Kunden transparent offengelegt.

Für alle von der Gesellschaft angebotenen CFDs werden Finanzierungskosten separat dem

Handelskonto des Kunden belastet und sind nicht im angegebenen Preis enthalten. Bei Finanzierungskosten wird der Wert offener Positionen in bestimmten CFDs für die Dauer des Handels bis zur Schließung der Position durch einen „Swap-Satz“ angepasst. Diese Gebühren richten sich nach den jeweils geltenden Zinssätzen, die sich im Zeitverlauf ändern können. Einzelheiten zu den geltenden Finanzierungskosten sind auf der Website des Unternehmens verfügbar.

(<https://admiralmarkets.com/de/start-trading/kontrakt-details>)

- **Vollaktien:** Die Kosten sind abhängig von Börsengebühren, Vermittlergebühren und möglichen Clearingkosten. AM leitet Aufträge über Broker an regulierte Märkte weiter und stellt dabei Kosteneffizienz bei gleichzeitiger Wahrung der Ausführungsqualität sicher.
- **Währungsumrechnung:** Wenn ein Handel in einer anderen Währung als der Basiswährung des Kunden erfolgt, kann ein Umrechnungskurs angeboten werden. Dies spiegelt keinen tatsächlichen Währungsumtausch wider, sondern dient der Berechnung des Gesamtbetrags des Handelsgeschäfts.

AM veröffentlicht alle Kostenbestandteile auf ihrer Website und gewährleistet damit Transparenz bei der Preisgestaltung der Auftragsausführung.

## Ausführungsgeschwindigkeit (hohe Wichtigkeit)

Die Ausführungsgeschwindigkeit ist entscheidend, insbesondere in volatilen Märkten, in denen die Preise schnell schwanken.

- **CFDs und Bruchteile von Aktien:** Diese Instrumente werden außerbörslich (OTC) ausgeführt, was eine nahezu sofortige Ausführung ermöglicht, sofern die Marktbedingungen dies zulassen.
- **Ganze Aktien:** Die Ausführungsgeschwindigkeit hängt von der Börse und den Verarbeitungszeiten der Intermediäre ab, was bedeutet, dass Aufträge etwas länger dauern können als OTC-Transaktionen.

AM setzt automatisierte Handelstechnologien ein, um die Ausführungsgeschwindigkeit zu optimieren und Verzögerungen zu minimieren. Allerdings können Faktoren wie die Internetverbindung des Kunden, Einschränkungen der Handelsplattform sowie Bearbeitungszeiten durch Dritte die endgültige Ausführungsgeschwindigkeit beeinflussen.

## Wahrscheinlichkeit der Ausführung (Hohe Wichtigkeit)

Die Ausführungswahrscheinlichkeit bezeichnet die Wahrscheinlichkeit, mit der ein Auftrag erfolgreich abgeschlossen wird.

- **CFDs und Bruchteilsaktien:** Die Ausführung wird intern verwaltet, was bedeutet, dass Aufträge auf Basis der Liquiditätsquellen von AM oder durch Kundenabgleich ausgeführt werden. Liquiditätseinschränkungen können große CFD-Orders beeinflussen, und AM kann Orders aufteilen, um Marktstörungen zu reduzieren oder sie an mehrere Liquiditätsanbieter weiterleiten, um den bestmöglichen Preis für den Kunden zu erhalten.
- **Ganze Aktien:** Die Ausführung ist von der Marktliquidität auf Börsenebene abhängig. AM leitet Kundenaufträge über Intermediäre weiter und stellt sicher, dass Ausführungsbroker die Ausführung zu wettbewerbsfähigen Preisen ermöglichen.

AM überprüft regelmäßig Liquiditätsanbieter/Ausführungsbroker und Ausführungsplätze, um angemessene Ausführungsquoten zu gewährleisten und Ausführungsverzögerungen zu vermeiden.

Wahrscheinlichkeit der Abwicklung (mittlere Relevanz)

Settlement bezieht sich auf den Abschluss eines Handelsgeschäfts und die Übertragung von Eigentum oder Geldmitteln.

- Die Abwicklung ganzer Aktien erfolgt gemäß der T+2-Börsenabwicklungsregel. Das bedeutet, dass an einer regulierten Börse ausgeführte Geschäfte zwei Geschäftstage nach Ausführung abgewickelt werden. Im Agenturmodell werden Aktien jedoch möglicherweise nicht direkt auf dem Konto des Kunden oder dem Konto von Admiral Markets AS abgewickelt, da die Ausführung durch Zwischenhändler vermittelt wird. Diese Intermediäre führen den Handel an einer Börse aus und können Aktien in Nominee-Konten, gepoolten Depotkonten oder Omnibus-Strukturen halten, in denen die Ansprüche der Kunden erfasst werden, anstatt einzelne Aktienregistrierungen vorzunehmen. Diese Struktur gewährleistet eine effiziente Ausführung und die Einhaltung regulatorischer Vorschriften bei gleichzeitiger Minimierung der administrativen Komplexität.
- CFDs und Bruchteile von Aktien: Diese Instrumente werden nicht physisch, sondern ausschließlich durch Barausgleich abgewickelt.

AM gewährleistet eine reibungslose Abwicklung von Transaktionen durch Aufrechterhaltung robuster operativer Kontrollen und die Zusammenarbeit mit regulierten Intermediären für die Marktausführung.

Ordervolumen (mittlere Bedeutung)

Die Auftragsgröße beeinflusst die Preisbildung bei der Ausführung und die Verfügbarkeit von Liquidität.

- CFDs: Große Aufträge können auf mehrere Liquiditätsanbieter aufgeteilt werden, um Marktauswirkungen zu minimieren.
- Bruchteilsaktien: Aufträge für Bruchteilsaktien werden für jeden Kunden unabhängig ausgeführt. Die Ausführung erfolgt auf Basis der Verfügbarkeit vollständiger Aktien im Besitz des Unternehmens. Verfügt das Unternehmen über ausreichend ganze Aktien zur Erfüllung der Order, wird der Auftrag bezüglich Bruchteilen von Aktien wie angefordert ausgeführt. Übersteigen jedoch die gesamten Aufträge für Bruchteile von Aktien die verfügbare Position des Unternehmens, beschafft das Unternehmen zusätzliche Aktien, bevor die Ausführung der Order bestätigt wird.
- Ganze Aktien: Große Aufträge können in mehreren Transaktionen ausgeführt werden, was die Ausführungsgeschwindigkeit und die Preisbildung in Abhängigkeit von der Markttiefe beeinflussen kann.

AM optimiert die Auftragsbearbeitungsverfahren, um eine reibungslose Ausführung sicherzustellen und dabei gleichzeitig die Handelsgröße mit der Marktauswirkung in Einklang zu bringen.

Marktauswirkung (mittlere Wichtigkeit)

Marktauswirkung bezieht sich auf das Ausmaß, in dem ein Auftrag den Preis eines Vermögenswerts beeinflusst.

- Ganze Aktien: Große Marktaufträge können vorübergehende Preisverzerrungen verursachen, insbesondere bei weniger liquiden Aktien.
- CFD-Aufträge können, wenn sie von erheblicher Größe sind, den internen Liquiditätspool von AM beeinflussen, was potenziell zu größeren Spreads führen kann.

Um Marktstörungen zu minimieren, überwacht AM die Ausführungsaktivitäten und passt die Risikomanagementprotokolle entsprechend an.

Art des Auftrags (geringere Relevanz)

Die Art der erteilten Order kann beeinflussen, wie und wann sie ausgeführt wird.

- Market Orders: Werden unverzüglich zum bestmöglichen verfügbaren Kurs ausgeführt.
- Limitaufträge: Werden nur ausgeführt, wenn der Markt einen vorab-festgelegten Preis erreicht.
- Stop-Orders: Nach Auslösung durch Kursbewegungen werden sie in Marktorders umgewandelt.

### 3.3 Überwachung der Ausführungsqualität

AM überwacht kontinuierlich die Ausführungsqualität, um sicherzustellen, dass Kunden das bestmögliche Ergebnis für ihre Aufträge erhalten. Das Unternehmen evaluiert die Ausführungsleistung durch die Analyse der folgenden Schlüsselfaktoren:

- Preis – Sicherstellung, dass Aufträge zu den wettbewerbsfähigsten verfügbaren Preisen ausgeführt werden, mit kontinuierlichem Benchmarking gegen Marktdaten.
- Kosten – Bewertung der Handelskosten, einschließlich Spreads, Provisionen und Finanzierungsgebühren, zur Aufrechterhaltung der Kosteneffizienz.
- Ausführungsgeschwindigkeit – Überwachung der Ausführungszeiten, um eine zeitnahe Auftragserfüllung sicherzustellen, insbesondere bei sich-schnell verändernden Marktbedingungen.
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung & Abwicklung – Bewertung der Wahrscheinlichkeit, dass Aufträge ohne Verzögerung ausgeführt und abgewickelt werden, unter Berücksichtigung der Marktliquidität und der Auftragsart.
- Auftragsgröße – Analyse der Auswirkungen größerer Handelsvolumina auf die Qualität der Ausführung und die Verfügbarkeit von Liquidität.
- Marktauswirkung – Messung, wie Kundenaufträge die Marktpreise beeinflussen, insbesondere bei großen oder illiquiden Geschäften.

Um Transparenz zu gewährleisten, führt AM regelmäßige interne Überprüfungen durch und stellt Berichte zur Ausführungsqualität bereit, um die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen

und der Best Practices der Branche sicherzustellen. Wenn erhebliche Abweichungen von der erwarteten Ausführungsqualität festgestellt werden, werden Korrekturmaßnahmen ergriffen, einschließlich Anpassungen der Ausführungsmethoden oder der Zusammenarbeit mit alternativen Liquiditätsanbietern.

## 4. Auswirkungen anderer Faktoren auf die Ausführung des Auftrags

### 4.1 Spread-Anpassungen

AM behält sich das Recht vor, die Spreads dynamisch an die Marktbedingungen anzupassen, was während Phasen hoher Volatilität, fundamentaler Nachrichtenveröffentlichungen oder geringer Liquidität zu erweiterten Spreads und Slippage führen kann. Spread-Anpassungen werden durch externe Liquiditätsbedingungen, die Markttiefe sowie interne Risikomanagementprotokolle beeinflusst.

### 4.2 Überwachung des Handelssystems

AM nutzt vorrangig automatisierte Handelssysteme, um Kundenaufträge in Echtzeit zu bepreisen und auszuführen. In ungewöhnlichen Marktbedingungen, bei geringer Liquidität oder während Phasen extremer Volatilität kann es jedoch bei automatisierten Ausführungssystemen aufgrund erhöhter Verarbeitungsanforderungen oder externer Marktstörungen zu Verzögerungen kommen. AM überwacht kontinuierlich die Systemleistung und Ausführungsqualität und implementiert Redundanzmaßnahmen und Infrastrukturverbesserungen, um das Risiko von Ausführungsverzögerungen zu minimieren.

### 4.3 Ausführungsverzögerungen

Ausführungsverzögerungen, die außerhalb des Einflussbereichs von AM liegen, können infolge technischer Störungen, Netzwerkunterbrechungen oder Latenzproblemen im Zusammenhang mit der Konnektivität der Handelsplattform auftreten.

AM ergreift angemessene Maßnahmen zur Minderung dieser Risiken, einschließlich Systemredundanzen, alternativer Handelskanäle und Infrastrukturverbesserungen, übernimmt jedoch keine Haftung für Verzögerungen, die aus externen Konnektivitätsproblemen oder kundenseitigen-Hardwarebeschränkungen resultieren.

### 4.4 Umgang mit Ausführungsfehlern und Geschäftskontinuität

Im Falle eines Systemausfalls, einer Marktschließung oder einer technischen Störung, die eine normale Ausführung verhindert, hat AM Notfallmaßnahmen vorgesehen, um Beeinträchtigungen zu minimieren. Diese umfassen:

- Redundante Handelsinfrastruktur zur Gewährleistung einer kontinuierlichen Auftragsausführung.
- Alternative Methoden zur Auftragsweiterleitung bei Ausfall des primären Handelsplatzes.
- Unverzögliche Benachrichtigung des Kunden, wenn Ausführungsverzögerungen die standardmäßigen Bearbeitungszeiten überschreiten.

AM haftet nicht für Ausführungsfehler, die durch Faktoren außerhalb ihres Einflussbereichs verursacht werden, einschließlich externer Systemausfälle, aufsichtsrechtlicher Aussetzungen oder extremer Marktbedingungen. Kunden werden dazu angehalten, Risikomanagementstrategien wie Stop-Loss-Orders zu implementieren, um potenzielle Auswirkungen zu begrenzen.

## 5. Spezifische Anweisungen von Kunden

### 5.1 Ausführung von Kundenaufträgen

Erteilt ein Kunde spezifische Anweisungen bezüglich der Ausführung eines Auftrags, wird AM den Auftrag strikt gemäß diesen Anweisungen ausführen. Die Befolgung spezifischer Anweisungen kann jedoch die Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung von AM außer Kraft setzen, was bedeutet, dass AM möglicherweise nicht seine standardmäßige Ausführungsmethodik anwendet, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen. Dies umfasst Fälle, in denen ein Kunde einen Ausführungsplatz, eine Ausführungsmethode, Preislimits, zeitliche Einschränkungen oder andere ausführungsbezogene Bedingungen vorgibt.

### 5.2 Pflichten zur bestmöglichen Ausführung

AM gilt als seinen Verpflichtungen zur bestmöglichen Ausführung nachgekommen, wenn ein Auftrag strikt gemäß den spezifischen Anweisungen des Kunden ausgeführt wird.

Wenn der Kunde Ausführungsbedingungen vorgibt, die von der Best Execution-Richtlinie von AM abweichen, ist AM nicht verpflichtet, über die Befolgung dieser Anweisungen hinaus zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen, um das bestmögliche Ausführungsergebnis zu erzielen.

**WARNUNG:** Es wird darauf hingewiesen, dass spezifische Anweisungen eines Kunden AM daran hindern können, die Maßnahmen zu ergreifen, die in dieser Richtlinie konzipiert und implementiert wurden, um das bestmögliche Ergebnis für die Ausführung dieser Aufträge in Bezug auf die von diesen Anweisungen abgedeckten Elemente zu erzielen.

Es wird jedoch als erfüllt betrachtet, dass AM seiner Verpflichtung nachkommt, alle hinreichenden Schritte zu unternehmen, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen.

### 5.3 Einschränkungen bei spezifischen Kundenweisungen

Wenn ein Kunde spezifische Anweisungen bezüglich der Ausführung eines Auftrags erteilt, führt AM den Auftrag gemäß diesen Anweisungen aus. Kunden sollten jedoch beachten, dass:

- Spezifische Anweisungen können die Verpflichtungen von AM zur bestmöglichen Ausführung außer Kraft setzen, was potenziell zu einem weniger günstigen Ergebnis führen kann als der standardmäßige Ausführungsprozess von AM.
- AM haftet nicht für Preisverfall, erhöhten Slippage oder andere Ausführungseffizienzen, die aus spezifischen Kundenanweisungen resultieren.
- Wenn die Anweisungen nur einen Teil der Auftragsausführung abdecken (z. B. einen bestimmten Handelsplatz, aber keine Preislimits), wird AM seine Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung auf die übrigen Aspekte anwenden.

Kunden sollten die Auswirkungen der Festlegung von Ausführungsbedingungen sorgfältig abwägen,

da diese die Fähigkeit von AM einschränken können, die bestmögliche Ausführung von Aufträgen zu optimieren.

## 6. Aggregation

### 6.1 Aggregation von Aufträgen

AM führt keine Zusammenlegung oder Kombination von Kundenaufträgen mit anderen Kundenaufträgen zur Ausführung durch. Jeder Auftrag wird unabhängig ausgeführt, um eine faire und transparente Ausführung zu gewährleisten und potenzielle Vor- oder Nachteile zu verhindern, die aus der Bündelung von Aufträgen entstehen könnten. Dieser Ansatz entspricht den Verpflichtungen von AM's zur bestmöglichen Ausführung und stellt sicher, dass alle Kundenaufträge mit höchster Integrität behandelt und individuell verarbeitet werden.

### 6.2 Begründung für die Nichtaggregation von Aufträgen

AM aggregiert oder bündelt Kundenaufträge nicht zur Ausführung.

Diese Richtlinie wurde entwickelt, um Folgendes zu erreichen:

- Verhinderung von Risiken der Auftragsmanipulation die einzelne Kunden benachteiligen könnten.
- Es ist sicherzustellen, dass jeder Kunde eine unabhängige Ausführung ohne Preisverzerrungen erhält.
- Fairness und Transparenz durch Vermeidung bevorzugter Behandlung bestimmter Auftragsgrößen gewährleisten.

Unter bestimmten Marktbedingungen könnte die Zusammenfassung von Aufträgen die Ausführungsergebnisse verbessern. Jedoch hat AM festgestellt, dass die Beibehaltung individueller Auftragsausführungen eine höhere Konsistenz und Fairness bei der Ausführung über alle Kundenkategorien hinweg gewährleistet.

7. Auswahlverfahren für Ausführungsplätze sowie Überwachung und Überprüfung der Wirksamkeit der Richtlinie zur bestmöglichen Ausführung des Unternehmens

### 7.1 Auswahlverfahren der Ausführungsplätze

Das Unternehmen bewertet und wählt Ausführungsplätze/Broker-von Drittanbietern und Liquiditätsanbieter durch die Anwendung angemessener Sorgfaltspflicht und die Berücksichtigung verschiedener Faktoren aus, einschließlich der im Abschnitt 3 oben genannten Faktoren (sowie sowohl quantitativer als auch qualitativer Faktoren), um sicherzustellen, dass die ausgewählten Ausführungsplätze/Broker/Liquiditätsanbieter sind in der Lage, Kunden konsequent das bestmögliche Ergebnis zu bieten. Die Auswahl basiert auf regulatorischer Konformität, Ausführungsqualität und betrieblicher Zuverlässigkeit. Zu den wichtigsten Auswahlkriterien zählen:

1. Regulatorischer Status & Kreditwürdigkeit – Die finanzielle Stabilität, die aufsichtsrechtliche Zulassung und der Ruf des Unternehmens.

2. Betriebliche Effizienz & Konsistenz der Ausführung – Die Fähigkeit des Anbieters, eine nahtlose Ausführung von Geschäften unter verschiedenen Marktbedingungen zu gewährleisten.
3. Vertragliche & Rechtliche Erwägungen – Die Bedingungen, die das Geschäftsverhältnis regeln und die Einhaltung aufsichtsrechtlicher Verpflichtungen gewährleisten.
4. Marktzugang & Liquiditätsbereitstellung – Kontinuierlicher Zugang zu einem Ausführungsplatz, der eine angemessene Liquiditätstiefe über mehrere Anlageklassen hinweg gewährleistet.

## 7.2 Kriterien für Ausführungsplätze

Das Unternehmen weist jedem Kriterium eine relative Bedeutung zu, basierend auf Marktbedingungen, Anlageklasse und Liquiditätsprofil. Das Unternehmen kooperiert mit Ausführungsplätzen, Brokern und Liquiditätsanbietern, die konsequent die bestmögliche Ausführung gewährleisten, unter Berücksichtigung der Preiskompetitivität, Ausführungsgeschwindigkeit und der Gesamteffizienz der Auftragsabwicklung.

## 7.3 Auswahl von Ausführungsbrokern/Liquiditätsanbietern

Das Unternehmen legt besonderen Wert auf die sorgfältige Auswahl von Ausführungsplätzen, Brokern und Liquiditätsanbietern, um eine konsistente Auftragsausführung, wettbewerbsfähige Spreads sowie eine hohe Markttiefe sicherzustellen. Durch die Zusammenarbeit mit mehreren Liquiditätsanbietern und Ausführungsplätzen verbessert das Unternehmen die Preisfindung sowie die Effizienz der Auftragsausführung.

## 7.4 Bewertungskriterien für Ausführungsmakler/Liquiditätsanbieter

Das Unternehmen führt eine sorgfältige Prüfung (Due Diligence) sowie fortlaufende Leistungsüberprüfungen durch, bevor es mit Liquiditätsanbietern, Ausführungsplätzen oder Brokern zusammenarbeitet. Bewertungskriterien umfassen:

- Preisfeststellungshäufigkeit & Datengenauigkeit – Die Anzahl der Preisaktualisierungen pro Sekunde sowie die Zuverlässigkeit der Daten.
- Ausführungsgeschwindigkeit & Bearbeitungszeit für Aufträge – Die Geschwindigkeit, mit der Aufträge übermittelt und ausgeführt werden.
- Marktliquidität & Tiefe – Die Verfügbarkeit von Liquidität über verschiedene Anlageklassen und Marktbedingungen hinweg.
- Stabilität & Systemresilienz – Die Häufigkeit von Preiseinfrierungen, Ausführungsfehlern und Systemausfällen.
- Slippage & Qualität der Handelsausführung – Die Konsistenz der Preisausführung, einschließlich der Bewertung von positiven und negativen Slippage-Trends.

Das Unternehmen verpflichtet sich, sicherzustellen, dass die Kunden die bestmögliche Ausführung für ihre Aufträge in Aktien, Aktienbruchstücken und CFDs erhalten. Zu diesem Zweck implementiert das Unternehmen einen umfassenden Überwachungsprozess, der die folgenden Verfahren beinhaltet:

- Das Unternehmen wählt nach dem Zufallsprinzip eine ausreichend große Stichprobe von ausgeführten Geschäften mit Aktien, Bruchteilsaktien und CFDs aus, um mit einem hohen statistischen Konfidenzniveau sicherzustellen, dass es durchgängig optimale Ausführungsergebnisse für Kunden erzielt.
- Die Stichprobenerhebung umfasst Geschäfte, die während verschiedener Zeiträume und über unterschiedliche Instrumente und Auftragsarten ausgeführt wurden, und bietet eine umfassende Analyse der Ausführungsqualität.
- Darüber hinaus bezieht der Stichprobenprozess auch Geschäfte ein, die unter außergewöhnlichen Marktbedingungen ausgeführt wurden, wie etwa in Phasen erhöhter Volatilität oder eingeschränkter Liquidität, um die Performance und Ausführungsqualität wirksam zu bewerten.

Durch diese Maßnahmen bewertet die Gesellschaft kontinuierlich ihre Ausführungspraktiken, um Transparenz und die Einhaltung höchster Standards bei der Auftragsausführung zu gewährleisten

## 7.5 Überprüfung der Ausführungsrichtlinie & Transparenzberichterstattung

AM überprüft ihre Ausführungsrichtlinie regelmäßig, um die fortlaufende Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen und der sich entwickelnden Marktbedingungen zu gewährleisten. Der Überprüfungsprozess beinhaltet:

- Vierteljährliche Leistungsbewertung der Ausführungsqualität, Preiswettbewerbsfähigkeit und des Marktzugangs.
- Unabhängige Verifizierung der Ausführungsdaten zur Bestätigung der Einhaltung der Standards für die bestmögliche Ausführung.
- Öffentliche Offenlegung von Statistiken zu Ausführungsplätzen, Slippage-Berichten und Orderausführungsquoten auf Kundenanfrage.

AM verpflichtet sich zu Transparenz bei der Ausführung von Aufträgen. Kunden können Ausführungsdaten anfordern, um die Auftragsabwicklungspraktiken der Firma unabhängig zu bewerten.

### Anhang 1 – Ausführungsplätze.

1. Admirals Europe LTD (unterhält eine Partnerschaft mit einem ausführenden Broker, der die Aufträge in Bezug auf Aktienhandelsaufträge ausführt.)
2. Admiral Markets AS (im Zusammenhang mit CFDs und Bruchteilsaktien).