

# HSBC Global Asset Management (Deutschland) - Best Execution Policy

Datum: März 2026

## Richtlinie

Diese Best-Execution-Richtlinie legt die wesentlichen Schritte dar, die HSBC Global Asset Management („AM“) unternimmt, um für Kunden bei der Bearbeitung, Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen im Namen der Kunden unter Berücksichtigung der Ausführungsfaktoren das bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

Das Verfahren gilt für die folgenden Arten von Finanzinstrumenten:

- ◆ Aktien und aktienbezogene Wertpapiere
- ◆ Festverzinsliche Wertpapiere und Geldmarktinstrumente
- ◆ Derivate, sowohl börsengehandelt als auch außerbörslich
- ◆ Anteile oder Aktien an Anlagefonds (kollektive Anlageinstrumente)
- ◆ Kassageschäfte (Spot FX) und Devisentermingeschäfte
- ◆ Börsengehandelte Produkte wie Exchange Traded Funds (ETFs)

## Zweck

### Für wen dies gilt

HSBC Global Asset Management (UK) Limited, HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH, HSBC Global Asset Management (France), HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited, HSBC Asset Management USA. [Von den International Network Markets wird erwartet, dass sie dieses Best Practice einhalten].

### Zulässige Abweichungen

Keine

## Wesentliche verfahrensbezogene Anforderungen

### 1. Grundsätze der Best Execution

AM berücksichtigt bei der Anwendung dieser Richtlinie die folgenden Ausführungsfaktoren:

- ◆ Preis des Geschäfts
- ◆ Größe und Art des Auftrags sowie mögliche Marktauswirkungen bei der Festlegung der Best-Execution-Strategie
- ◆ Ausführungsgeschwindigkeit, im Verhältnis zu den Marktauswirkungen bei der Festlegung der Best-Execution-Strategie
- ◆ Kosten: zusätzliche Kosten, die im Rahmen einer Transaktion anfallen können
- ◆ Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung angesichts der aktuellen Marktbedingungen und der verfügbaren Liquidität
- ◆ Weitere relevante Faktoren, z. B. Merkmale des Kunden oder des Finanzinstruments, der Ausführungsplatz, der operative und rechtliche Rahmen des Brokers sowie die aktuellen Marktbedingungen

## **2. Schlüsselfaktoren und Verfahren zur Bestimmung der relativen Bedeutung der Best-Execution-Faktoren**

2.2. Zu den Schlüsselfaktoren zur Erreichung der bestmöglichen Ausführung gehören: Preis, Kosten, Geschwindigkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Größe, Art des Auftrags sowie jede weitere für die Ausführung relevante Erwägung.

2.3. Das Verfahren zur Bestimmung der relativen Bedeutung dieser Faktoren umfasst unter anderem die jeweils vorherrschenden Marktbedingungen, die Verfügbarkeit von Liquidität, die vom Portfolio Manager erhaltenen Weisungen, kundenspezifische Weisungen sowie die Verfügbarkeit von Ausführungsplätzen und die Anbindung an diese. Dies wird in Abschnitt [10] – Auftragsbearbeitung, Zusammenlegung und Zuteilung näher erläutert.

## **3. Kundenspezifische Weisungen**

3.1. Die Ausführung erfolgt in Übereinstimmung mit etwaigen kundenspezifischen Weisungen, auch wenn diese Weisungen AM daran hindern können, die in diesem Dokument beschriebenen Schritte vollständig einzuhalten. Bei Anwendung der kundenspezifischen Weisung gilt die Verpflichtung aus dieser Policy als erfüllt.

## **4. Handelsstrategie**

4.1. Die Art der eingesetzten Handelsstrategie hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, einschließlich, aber nicht beschränkt auf, der vom PM erhaltenen Weisung, kundenseitig vorgegebenen Einschränkungen, den jeweils vorherrschenden Marktbedingungen, Liquidität, Volatilität, Größe, dem potenziellen Markteinfluss der Transaktion, der Komplexität des Auftrags sowie Vertraulichkeit.

4.2. Händler bestimmen die relative Gewichtung dieser Ausführungsfaktoren, indem sie Fachwissen, Urteilsvermögen und Erfahrung anwenden und dabei angemessen verfügbare Marktinformationen nutzen.

4.3. Händler verfolgen einen flexiblen Ansatz, der sowohl einfache/„low touch“- als auch komplexe/„high touch“-Aufträge abdeckt. Bei „low touch“-Aufträgen können Händler entscheiden, den Auftrag mittels Automatisierungstechniken schnell an einen Broker zur Ausführung weiterzuleiten; diese zielen automatisch auf eine optimale Ausführung ab und minimieren dabei Markteinfluss sowie Informationsabfluss.

4.4. Wettbewerb ist ein wichtiges Element der bestmöglichen Ausführung und kann in verschiedenen Formen auftreten. Zusätzlich zum Wettbewerb innerhalb des Ausführungsprozesses pflegen wir Brokerbeziehungen global und richten für bestimmte Produktkategorien Panels zugelassener Broker ein, die wir betreiben und überwachen, um eine konsistentere bestmögliche Ausführung zu erreichen.

4.5. Unter bestimmten Umständen können wir entscheiden, Wettbewerb und Informationsabfluss zu begrenzen, um das Risiko von Markteinfluss zu reduzieren. In solchen Fällen kann es vorzuziehen sein, mit nur einer Gegenpartei zusammenzuarbeiten.

## **5. Details zur Ausführung nach Art der Finanzinstrumente**

Der folgende Abschnitt enthält weitere Einzelheiten dazu, wie wir bestimmte Arten von Aufträgen je nach Anlageklasse und Typ bearbeiten:

Anlageklassen	Details zum Vorgehen
Staats- und Unternehmensanleihen, Wandelanleihen	Das Trading-Team hat Zugang zu einer Vielzahl von Ausführungskanälen; das vorherrschende Verfahren bleibt jedoch Request for Quote (RFQ). Unsere Anleiheaufträge im OMS werden elektronisch über das FIXProtokoll zur Ausführung an eine Auswahl multilateraler Handelsplattformen übermittelt. Der Händler kann einen Auftrag über elektronische Handelsplattformen (MTFs) sowie per Voice/Telefon platzieren. Wo möglich, werden Geschäfte elektronisch ausgeführt; dies hängt von mehreren Kriterien ab, wie z. B. Liquidität und Auftragsgröße. Wir nutzen diese Plattformen, wo immer möglich, um eine optimale Ausführung sicherzustellen und Geschäfte schnell sowie sicher abzuwickeln
Geldmarktinstrumente	Geldmarktinstrumente sind außerbörslich (OTC) gehandelte, kurzfristige Schuldverschreibungen, die bei Bedarf im Rahmen eines Emissionsprogramms begeben werden, das auf einen Emittenten oder eine Emittentengruppe zugeschnitten ist. Diese Instrumente unterscheiden sich von anderen traditionellen Fixed-Income-Anlagen (wie Unternehmensanleihen, Staatsanleihen und Treasury Bills), da sie auf Nachfrage eines Investors begeben werden und ein Wertpapier bei Emission in der Regel einem einzelnen Investor zugeordnet ist. Infolgedessen emittiert ein bestimmtes Programm eine sehr große Anzahl unterschiedlicher Wertpapiere, ohne öffentliches Market Making oder häufige Preisstellung für diese Wertpapiere. Primäre Käufer sind häufig Geldmarktfonds, die solche Wertpapiere tendenziell bis zur Fälligkeit kaufen und halten. Geschwindigkeit, Größe, Liquidität des Vermögenswerts, Wahrscheinlichkeit der Ausführung sowie Konsistenz der Ausführung sind die vorherrschenden Faktoren bei der Durchführung von Transaktionen in Geldmarktinstrumenten. Wir sind der Auffassung, dass Best Execution dadurch erreicht wird, dass wir Marktflüsse mit kurzfristigem Abwicklungsbedarf erfassen, was den Einsatz mehrerer Gegenparteien einschränken kann, und stattdessen den Fokus stärker auf Broker legen, die konsistent zweiseitige Kurse stellen.
Verbriefte Anlagen	Verbriefte Anlagen, einschließlich Agency MBS, RMBS, CLOs, CMBS und ABS, sind OTC-Märkte. Die Best-Execution-Begründung wird für jedes Geschäft dokumentiert. Beim Verkauf werden typischerweise Bids Wanted in Competition (BWICs) eingesetzt, um Händler einzubeziehen, die in dem jeweiligen Titel aktiv sind, und so Wettbewerbsdruck zu erzeugen. Wird kein BWIC verwendet, wird dies dokumentiert – ebenso, wie Best Execution erreicht wird. Die meisten Käufe erfolgen am Primärmarkt. Transaktionen am Sekundärmarkt werden häufig bilateral gehandelt, da man eine Anleihe nur kaufen kann, wenn sie angeboten wird. Die Best-Execution-Begründung wird dokumentiert, unter Bezugnahme auf frühere Handelspreise, Preise vergleichbarer Wertpapiere bzw. anderer Tranchen derselben Transaktion usw. Best Execution wird durch Fachwissen, Urteilsvermögen und Erfahrung erreicht, unter Nutzung angemessen verfügbarer Marktinformationen bei allen Geschäften.
Aktien und Exchange Traded Funds (ETFs)	Das Trading-Team hat Zugang zu einer Vielzahl von Ausführungskanälen. Auf Basis der Merkmale des Auftrags bestimmt ein Händler den Kanal sowie die Auswahl des Brokers, um die bestmögliche Ausführung zu erzielen. Zu diesen Kanälen zählen der Cash Desk eines Brokers für komplexe Aufträge, der Algo Desk für die direkte Ausführung sowie der Program Trading Desk für Basket-Orders. Das Trading Desk nutzt zudem Automatisierung, um bestimmte Auftragsgrößen und Aufträge mit geringer Marktwirkung zu optimieren und so eine schnellere und effizientere Ausführung zu ermöglichen.
OTC Derivate (ohne FX)	Das vorherrschende Ausführungsprotokoll für OTC-Derivate ist die Request for Quote (RFQ). Sofern angemessen, erfolgt die Preisfindung elektronisch über einen wettbewerblichen oder nicht-wettbewerblichen RFQ-Prozess. Die Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung kann in der Praxis aufgrund der komplexen, massgeschneiderten oder strukturierten Natur des Produkts eingeschränkt sein.
Forex	Das Trading-Team hat Zugang zu einer Vielzahl von Ausführungskanälen. Für den Großteil unserer Aktivitäten treten Händler entweder in einen kompetitiven RFQ-Prozess ein oder handeln per Voice/Chat und bestätigen

	das Geschäft anschließend elektronisch über eine vereinbarte Plattform wie FXALL oder FXGO, abhängig von der Art des Auftrags und der erforderlichen Plattformfunktionalität. Unter bestimmten Umständen kann ein Händler eine nicht-kompetitive Ausführung wählen, wenn wir der Auffassung sind, dass eine Begrenzung der Anzahl der Quotes zu einem besseren Ergebnis führt.
Börsengehandelte Derivate	Das Trading-Team hat Zugang zu einer Vielzahl von Ausführungskanälen. Wird ein Auftrag als geeignet für einen „low touch“-Kanal eingestuft, wählt das Trading-Team einen passenden Ausführungsalgorithmus aus unserer Liste zugelassener Gegenparteien aus. Alternativ kann der Auftrag elektronisch über das FIX-Protokoll erteilt werden; Weisungen werden dabei über das FIX-Protokoll oder per Chat/Voice übermittelt.
Investmentfonds	Beim Kauf oder Verkauf von Anteilen an Investmentfonds zählen zu den wesentlichen Best-Execution-Faktoren die korrekte Ausführung des Auftrags (gemäß der vom Portfolio Manager erhaltenen Weisung) sowie die zeitnahe Ausführung (innerhalb der Cut-off-Zeit für den Fondshandel). Es bestehen Kontrollen zur Überwachung und Sicherstellung der fristgerechten und korrekten Ausführung dieser Tätigkeit. Aufgrund des operativen Charakters dieser Aufträge können sie von den Operation-Teams an die Transferstelle (Transfer Agent) übermittelt werden.
Überlegungen zu Primärmärkten	Im Zusammenhang mit Primärmärkten kann AM Trading weder die Preisgestaltung noch die Auswahl von Brokern bzw. Konsortialführern/Underwritern beeinflussen, da diese in der Regel von den Emittenten anhand ihrer Kriterien festgelegt werden. Diese Richtlinie findet auf Primärmärkte keine Anwendung. Banken, die Teil des Konsortiums sind, werden im Rahmen der übergreifenden Kontrahentenbeziehung gesteuert.

## 6. Ausführungsplattformen

6.1. AM nutzt eine Vielzahl von Ausführungsplattformen und Liquiditätsanbietern, um Zugang zu einer breiten Palette von Märkten zu erhalten und für Kunden die bestmögliche Ausführung sicherzustellen. Die Auswahl der Plattformen, die wir anbinden, basiert auf Faktoren wie verfügbarer Liquidität, Preisstellung, Technologie, Implementierungskapazität sowie der Fähigkeit, Best Execution konsistent und zuverlässig zu erreichen. Wir verfügen über ein stabiles Spektrum an Ausführungsplätzen, überwachen deren operative Leistungsfähigkeit und klären Probleme zeitnah mit dem Anbieter. Im Rahmen dieser Richtlinie kann AM Ausführungsplattformen nach Bedarf anbinden und nutzen, um die Ausführung fortlaufend zu optimieren.

## 7. Broker Management und Auswahl

7.1. AM führt eine global gültige Liste zugelassener Broker, die u. a. globale Broker, Spezialisten und Liquiditätsanbieter umfasst. Diese globale Brokerliste ermöglicht es AM, Geschäfte effizient den am besten geeigneten Brokern zuzuweisen – basierend auf deren Expertise, Marktzugang und Ausführungsfähigkeiten. Unser globaler Broker-Management-Prozess erlaubt es uns, Brokerbeziehungen gezielt zu nutzen. Dies ist Teil eines wettbewerbsorientierten Ansatzes, der darauf abzielt, Liquidität langfristig zu sichern, insbesondere in weniger liquiden Marktphasen.

7.2. Bei der Beurteilung von Brokern berücksichtigen wir Faktoren wie Marktzugang, Konsistenz der Dienstleistung, operativen Support, Kreditrisiko, potenzielle organisatorische Veränderungen sowie potenzielle regulatorische Risiken. Einige dieser Faktoren können dazu führen, dass wir unser Trading mit einem bestimmten Broker anpassen.

7.3. In bestimmten Situationen können wir entscheiden, den Handel mit einem Broker einzuschränken oder einzustellen, nachdem wir spezifische Entscheidungen, Ereignisse oder Informationen berücksichtigt haben, die uns zu der Einschätzung führen, dass dies dazu beitragen kann, eine Verschlechterung der Dienstleistung zu vermeiden oder die Handelsbedingungen zu verbessern.

7.4. Händler wählen aus der Liste zugelassener Broker den am besten geeigneten Broker aus, um optimale Liquidität, Preisstellung und die Gesamtqualität der Ausführung sicherzustellen, wobei eine Vielzahl von Faktoren berücksichtigt wird. Je nach Art des Auftrags und der Anlageklasse können diese Faktoren Folgendes umfassen:

- ◆ Deren Spezialisierungsgebiet
- ◆ Historische Liquiditätskennzahlen (Axes, Hit Ratio, Ranking, TCA, etc)
- ◆ Liquiditätsinformationen in Echtzeit (Streaming-Preise, Axes, Indication of interest)
- ◆ Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit einer Rückmeldung
- ◆ Geschwindigkeit des Zugangs und der Ausführung
- ◆ Abwicklungsrisiko
- ◆ Marktinformationen
- ◆ Oder jede weitere für die Auftragsausführung relevante Erwägung

7.5. Bei Derivaten berücksichtigen wir zudem Faktoren wie Bilanzstärke, die Fähigkeit, Liquidität bereitzustellen, die Besicherung des Handels (Collateralisation) sowie vertragliche Klauseln, die die Qualität des Geschäfts beeinflussen könnten.

7.6. Bei einigen Instrumenten (z. B. OTC-Derivaten) kann die Auswahl der Gegenpartei durch fehlende rechtliche Vereinbarungen eingeschränkt sein.

## 8. Interessenkonflikte

8.1. AM verfügt über Richtlinien und Verfahren zur Identifizierung, Vermeidung und angemessenen Steuerung von Interessenkonflikten, um sicherzustellen, dass die Interessen der Kunden nicht in unfaire Weise zugunsten von HSBC, ihren Mitarbeitenden oder potenziellen Kunden benachteiligt werden.

8.2. AM kann von Zeit zu Zeit im Auftrag eines Kunden mit einem verbundenen Unternehmen handeln (vorbehaltlich der geltenden Gesetze, Vorschriften und kundenseitigen Einschränkungen), sofern dies zu marktüblichen Bedingungen („arm’s length“) erfolgt.

8.3. Die Ausführung von Geschäften kann an andere verbundene Asset-Management-Einheiten übermittelt werden, sofern sie diese Best-Execution-Policy einhalten oder wenn das Geschäft vom Kunden angewiesen wird.

## 9. Globales Trading-Hub-Modell: Koordination, Zusammenarbeit und Order-Routing

9.1. AM hat einen globalen Trading-Hub-Ansatz implementiert, um – wo möglich – die Zusammenarbeit und Koordination zwischen lokalen Trading Desks zu fördern und Expertise, Ressourcen sowie Marktinformationen zu teilen.

9.2. Wo möglich, kann AM Aufträge an unterschiedliche Desks und Fachexperten weiterleiten, basierend auf Faktoren wie Marktspezialisierung, geografischer Lage und Expertise in der jeweiligen Anlageklasse. Werden Aufträge an andere Desks geroutet, liegt die Verantwortung für Best Execution beim ausführenden Desk – jedoch im Rahmen dieser Ausführungsrichtlinie.

## 10. Auftragsbearbeitung, Zusammenlegung und Zuteilung

10.1. Jedes AM-GNMs-Trading Desk wird im Allgemeinen darauf abzielen, sicherzustellen, dass vergleichbare Kundenaufträge nacheinander und zeitnah ausgeführt werden, es sei denn, die Merkmale des Auftrags, die jeweils vorherrschenden Marktbedingungen oder die Interessen der

Kunden erfordern etwas anderes. Gründe für eine nicht-sequenzielle Ausführung von Aufträgen können u. a. nicht vergleichbare Aufträge, Zielsetzung und Art des Geschäfts, Markt-Timing, Auftragsgröße, Marktliquidität, Markteinfluss, Art und Komplexität des Auftrags oder andere relevante Faktoren, Einschränkungen oder Verpflichtungen sein.

10.2. Die Zusammenlegung von Aufträgen kann Kunden grundsätzlich zugutekommen, indem verhindert wird, dass zwei oder mehr Aufträge im Markt miteinander konkurrieren; sie kann Kunden jedoch gelegentlich auch benachteiligen. Die Entscheidung zur Zusammenlegung liegt im Ermessen des Händlers, der das angemessenste Vorgehen festlegt. AM kann sich nach besten Kräften bemühen, den Kauf oder Verkauf desselben Wertpapiers mit derselben Weisung in einem einzigen Auftrag zusammenzulegen, sofern wir begründeterweise davon ausgehen, dass dies die Effizienz erhöht oder den Interessen der teilnehmenden Kunden dient.

10.3. Sofern keine außergewöhnlichen Umstände vorliegen, werden Aufträge pro rata zugeteilt. Nicht-pro-rata-Zuteilungen werden systematisch über das Front-Office-System abgewickelt oder unter Benachrichtigung von Regulatory Compliance.

## **11. Cross Trades**

Wenn ein Trading Desk gleichzeitig zwei oder mehr (Kauf- und Verkaufs-)Aufträge in demselben Finanzinstrument von unterschiedlichen Kunden erhält, kann AM entscheiden, dass es im besten Interesse der Kunden ist, dass die Kunden das Finanzinstrument untereinander handeln. Cross Trades werden nur zwischen Konten durchgeführt, sofern dies durch die jeweiligen Kundenrichtlinien und die lokalen regulatorischen Anforderungen zulässig ist. Solche Transaktionen werden zum Marktpreis über einen Broker oder über eine Plattform ausgeführt, die einen Broker nutzt.

## **ANHANG**

# Framework zur Best Execution-Überwachung und Governance

Das globale Trading-Team nutzt Drittanbietersysteme (Bloomberg BTCA und BESTX), um die bestmögliche Ausführung zu überwachen. Jedes am Desk ausgeführte Geschäft wird anhand einer Reihe von Benchmarks sowie angemessener Toleranzen beurteilt, die je nach Anlageklasse, Auftragsmerkmalen und dem zugehörigen Benchmark global abgestimmt wurden. Fällt ein Auftrag außerhalb dieser Toleranzen, wird er im System zur Überprüfung gekennzeichnet. Wird ein Verstoß gegen Best Execution festgestellt, wird dieser in den entsprechenden lokalen und globalen Gremien eskaliert, um die regulatorischen Anforderungen zu erfüllen. Die wichtigsten Governance-Foren sind das Global Dealing Oversight Meeting (globale Aufsicht über Dealing-Aktivitäten), das Global Dealing Forum (globales Trading-Meeting zur Überwachung der Aktivitäten, Eskalation von Themen und Zusammenarbeit) sowie das Front Office Management Committee (für die lokale Aufsicht in jeder Region).

## AUSFÜHRUNGSPLÄTZE UND PLATZIERUNGSGEGENPARTEIEN

AMDE stützt sich in erheblichem Umfang auf die nachstehend aufgeführten zugelassenen Gegenparteien und Ausführungsplätze.

Diese Liste ist weder abschließend noch statisch (da AMDE die verfügbaren Ausführungsplätze und Platzierungsgegenparteien regelmäßig bewertet).

**Aktien – Gegenparteien**

Bank of America Merrill Lynch  
Citigroup  
UBS  
Morgan Stanley  
JP Morgan  
Goldman Sachs  
Jefferies  
HSBC  
BNP Paribas

**Ausführungsplätze**

Bloomberg  
Liquidnet

**Exchange Traded Funds (ETFs) - Gegenparteien**

Citigroup  
Instinet  
JP Morgan  
Goldman Sachs  
Morgan Stanley  
Bank of America Merrill Lynch  
HSBC Bank  
Barclays  
Societe Generale  
Jane Street  
Flow Traders  
Optiver  
BNP Paribas

**Ausführungsplätze**

Bloomberg

**Festverzinsliche Wertpapiere – Gegenparteien**

Barclays  
HSBC Bank  
Deutsche Bank  
Morgan Stanley  
JP Morgan  
Goldman Sachs  
Citigroup  
BNP Paribas  
Bank of America Merrill Lynch  
Jane Street

**Ausführungsplätze**

MarketAxess  
Tradeweb  
Bloomberg  
Liquidnet

**Börsengehandelte Derivate – Gegenparteien**

JP Morgan  
Goldman Sachs  
Societe Generale  
HSBC Bank

**Ausführungsplätze**

Bloomberg

**Außerbörslich gehandelte Derivate – Gegenparteien**

Citigroup  
JP Morgan  
Goldman Sachs  
HSBC Bank  
UBS  
Barclays

Bank of America Merrill Lynch  
BNP Paribas

**Devisen (FX) – Gegenparteien**

Goldman Sachs  
JP Morgan  
HSBC Bank PLC  
Credit Agricole  
UBS  
Bank of America Merrill Lynch  
Natwest  
Citigroup  
BNP Paribas

**Devisen (FX) – Ausführungsplätze**

FXAll  
FXGO

**Investmentfonds – Ausführungsplätze**

HSBC Global Asset Management  
Henderson Global Investors Limited  
M&G Investment Management Limited  
Standard Life Aberdeen PLC  
Legal & General Group PLC

**Ausführung von Aufträgen außerhalb eines Handelsplatzes**

Es kann vorkommen, dass ein Finanzinstrument, das an einem Handelsplatz gehandelt werden kann, außerhalb eines Handelsplatzes ausgeführt wird, wenn wir der Auffassung sind, dass wir dadurch das bestmögliche Ergebnis erzielen können. Wenn wir außerhalb eines Handelsplatzes ausführen, kann für den Kunden ein zusätzliches Gegenparteirisiko entstehen. Dies ist ein Faktor bei einer solchen Entscheidung und wird durch unseren Prozess zur Beurteilung des Gegenparteirisikos gemindert.