

# AUSFÜHRUNGSGRUNDSÄTZE DER DEUTSCHEN ZWEITMARKT AG

GRUNDSÄTZE DER DEUTSCHEN ZWEITMARKT AG ÜBER DIE AUSFÜHRUNG VON AUFTRÄGEN UND DIE VERMEIDUNG VON INTERESSENKONFLIKTEN  
(Stand: Mai 2018)

## A. Grundsätze über die Ausführung von Aufträgen

1. Bei der durch die Deutsche Zweitmarkt AG („DZAG“) und die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG („FDB“, gemeinsam mit DZAG „der Makler“) vorgenommenen Anlage- und Abschlussvermittlung werden die Anlageentscheidungen allein durch den Kunden getroffen. Der Makler stellt dem Kunden die Finanzinstrumente lediglich vor und informiert ggf. über ihre Ausgestaltung.

Der Kunde wird als Privatanleger tätig und weist den Makler an, Veräußerer oder Erwerber für die Finanzinstrumente, die Gegenstand der jeweiligen Vermittlung sind, zu vermitteln. Ein anderweitiger Erwerb oder Veräußerung ist nicht möglich. Aufgrund dieser Besonderheiten des Zweitmarktes für nicht an einem öffentlichen zugelassenen Markt gehandelte Finanzinstrumente kann eine bestmögliche Auftragsdurchführung, insbesondere auch unter Berücksichtigung des bestmöglichen Preises als einziges Kriterium, nicht sichergestellt werden.

2. Die Deutsche Zweitmarkt AG und die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG sind als Makler für Finanzinstrumente im Bereich des Zweitmarktes tätig. Die FDB ist als Makler am Zweitmarkt für Beteiligungen der Fondsbörse Deutschland sowie am Zweitmarkt für Direktinvestments der Direktinvestmentbörse Deutschland tätig, die jeweils von der BÖAG Börsen AG organisiert werden.

Die Kunden des Maklers sind sowohl Käufer als auch Verkäufer. Die Bedingungen des Handels und alle damit verbundenen Kosten sind transparent und umfassend in dem jeweils aktuellen Maklervertrag dargelegt und über die Website der Deutschen Zweitmarkt AG ([www.deutsche-zweitmarkt.de](http://www.deutsche-zweitmarkt.de)) abrufbar. Der Maklervertrag enthält Bedingungen, die Änderungen unterliegen können, ohne dass ein separater Hinweis dazu vor erneutem Abschluss eines Maklervertrages erfolgt.

3. Der Makler wird vor der Erbringung seiner Finanzdienstleistungen Informationen zu Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf die Geschäfte mit den von ihm erbrachten Dienstleistungen sowie den von ihm vermittelten Arten von Finanzinstrumenten von dem Kunden einholen, um die Angemessenheit der Wertpapierdienstleistungen und der Finanzinstrumente für den Kunden beurteilen zu können. Gelangt der Makler auf Grundlage der Informationen zu der Auffassung, dass die gewünschte Dienstleistung oder das gewünschte Finanzinstrument für den Kunden nicht angemessen ist, wird er den Kunden darauf hinweisen. Erlangt der Makler nicht die zur Beurteilung der Angemessenheit erforderlichen Informationen, wird er den Kunden darauf hinweisen, dass eine Beurteilung der Angemessenheit nicht möglich ist.

4. Der Makler gibt dem Kunden keine persönliche Anlageempfehlung (beratungsfreies Geschäft), der Auftraggeber trifft seine Anlageentscheidung daher ausschließlich eigenständig. Die DZAG holt nur die erforderlichen Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen des Auftraggebers ein; dies umfasst nicht Informationen zu seinen Anlagezielen und finanziellen Verhältnissen.

5. Der Makler wird im Rahmen der vorgenannten vertraglichen Maßstäbe ferner ergänzend andere relevante Kriterien (z.B. Marktordnung Geschlossene Fonds, Marktordnung Vermögensanlagen etc.) beachten. Dabei geht der Makler davon aus, dass der Kunde vorrangig den – unter Berücksichtigung sämtlicher mit dem Ausführungsgeschäft verbundenen Kosten – bestmöglichen Preis erzielen will. Da im Zeitverlauf nach der Auftragserteilung eine Entwicklung etwa am Markt erzielbarer Preise zum Nachteil des Kunden nicht ausgeschlossen werden kann, werden vor allem solche Wege zur Ausführung des Auftrages berücksichtigt, über die eine vollständige Ausführung wahrscheinlich und zeitnah möglich ist. Bei der Gewichtung der Maßstäbe wurden die Merkmale des Kunden, des Auftrages, der Beteiligung sowie des Ausführungsweges berücksichtigt.

6. Die Inhalte von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation zwischen Kunden und Makler bzw. dessen Mitarbeitern, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen, werden, auch sofern es nicht zu einem konkreten Auftrag kommt, aufgezeichnet.

7. Der Kunde kann dem Makler Weisungen erteilen, über welchen Ausführungsweg sein Auftrag ausgeführt werden soll. Solche Weisungen haben grds. Vorrang.

Hinweis: Liegt eine Kundenweisung vor, wird der Makler den Auftrag entsprechend der Weisung ausführen und ist insoweit nicht verpflichtet, den Auftrag gemäß den hier vorliegenden Grundsätzen zur bestmöglichen Ausführung auszuführen.

8. Soweit außergewöhnliche Marktverhältnisse oder eine Marktstörung eine von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichende Ausführung erforderlich machen, wird die DZAG diese unter Wahrung des Kundeninteresses wählen.

9. Sofern die DZAG ihrem Kunden Informationen über die jeweils gehandelten Finanzinstrumente erteilt, kann für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewähr übernommen werden. Jegliche diesbezügliche Haftung wird daher sowohl für die DZAG als auch die FDB ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich möglich ist.

10. Der Makler wird diese Ausführungsgrundsätze mindestens jährlich überprüfen. Außerhalb des Jahresrhythmus wird eine Überprüfung dann vorgenommen, wenn der Makler von einer wesentlichen Veränderung Kenntnis erhält, die dazu führt, dass über die vorgesehenen Ausführungswege eine Ausführung von Aufträgen nicht mehr gleich bleibend im bestmöglichen Interesse des Kunden gewährleistet ist.

## B. Finanzdienstleistungen des Maklers

Grundlage der vorliegenden Einordnung möglicher Interessenkonflikte sind die nachfolgenden Finanzdienstleistungen, die durch den Makler erbracht werden:

- Anlagevermittlung (§1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG)
- Abschlussvermittlung (§1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 2 KWG)
- Anlageberatung (§1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1a KWG)

jeweils ausschließlich bezogen auf Beteiligungen an geschlossenen Fonds in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG und Vermögensanlagen. Wertpapiernebenleistungen (gemäß § 2 Abs. 3a WpHG) werden nicht erbracht.

### 1. Handelsplattform geschlossene Fonds

Die FDB führt den Auftrag des Kunden im Rahmen eines Bietverfahrens aus. Bis 14 Uhr sammeln die DZAG und die FDB die Gebote von Kauf- und Verkaufsinteressenten. Jeder zum Verkauf stehenden Beteiligung werden – soweit vorhanden – ausführbare Kaufofferten zugeordnet. Der Preis ergibt sich aus dem Mittel der beiden höchsten Kaufpreise. Ist nur eine Kaufofferte vorhanden, ist der Kaufpreis das Mittel aus dem Mindestverkaufs- und Höchstkaufpreis. Sofern ein Auftrag aufgrund der Marktlage nicht vollständig ausgeführt werden kann, findet in Ermangelung einer anderslautenden Weisung des Auftraggebers eine Teilausführung statt.

### 2. Handelsplattform Vermögensanlagen

Die FDB führt den Auftrag des Kunden im Rahmen eines Bietverfahrens aus. Die DZAG und die FDB sammeln Kauf- und Verkaufsaufträge. Jeder zum Verkauf stehenden Vermögensanlage werden – soweit vorhanden – ausführbare Kaufofferten zugeordnet. FDB stellt nach Ablauf von 5 Bankarbeitstagen ab 14:00 Uhr für jede Vermögensanlage, zu der ausführbare Aufträge vorliegen, einen Preis fest. Zur Ausführung gelangen Kaufangebote mit dem höchsten Preis (Preispriorität). Mehrere Angebote mit demselben Preis sind nach der Reihenfolge ihres Eingangs auszuführen (Zeitpriorität). Die Auftragsausführung erfolgt zu dem jeweils höchsten gebotenen Preis, sofern dieser dem durch den Verkäufer festgesetzten Mindestpreis entspricht oder darüber liegt. Wird lediglich ein Kaufangebot erzielt, das unter dem Mindestpreis liegt, wird die DZAG den Verkäufer unverzüglich nach Ende des Bietverfahrens kontaktieren und ihn über das Angebot informieren. Dem Verkäufer steht es in diesem Fall frei, das Angebot innerhalb einer Frist von 5 Bankarbeitstagen anzunehmen.

### 3. Direktgeschäft

Im Rahmen des Direktgeschäfts sucht die DZAG im Auftrag des Kunden einen Kauf- oder Verkaufsinteressenten für das betreffende Finanzinstrument. Dabei wird sie ein passendes Angebot aus den ihr selbst und der FDB im Direktgeschäft erteilten Aufträgen auswählen oder Dritte als Untervermittler mit der Suche nach einem entsprechenden Angebot beauftragen (vgl. lit. E Ziffer 3).

## C. Grundsätze über den Umgang mit Interessenkonflikten

Interessenkonflikte lassen sich bei Finanzdienstleistungsunternehmen wie dem Makler, der sowohl für Käufer- als auch Verkäuferseite Vermittlungsdienstleistungen erbringen, nicht vollständig ausschließen. Nach den Vorgaben des Wertpapierhandelsgesetzes („WpHG“) müssen daher Grundsätze über die Identifizierung und den Umgang mit Interessenkonflikten aufgestellt und den Kunden zur Verfügung gestellt werden.

Zunächst werden mögliche Interessenkonflikte identifiziert und sodann dargestellt, welche organisatorischen Maßnahmen zur Erkennung und Vermeidung von Interessenkonflikten der Makler getroffen hat. Kann ein Interessenkonflikt nicht vermieden werden, müssen definierte Maßnahmen ergriffen werden, die diesen Interessenkonflikt lösen. Trotz aller Maßnahmen ist es jedoch nicht immer möglich, Interessenkonflikte zu vermeiden oder zu lösen. In diesem Fall ist der Makler als Finanzdienstleistungsinstitut zur Offenlegung der jeweiligen Interessenkonflikte den Kunden gegenüber verpflichtet.

Kunden im Sinne dieser Grundsätze sind Endkunden, das heißt Käufer und Verkäufer.

## D. Identifizierung von Interessenkonflikten

Diese Grundsätze betreffen Interessenkonflikte, die zu einem erheblichen Schadensrisiko für das Interesse eines Kunden oder des Maklers führen können. Interessenkonflikte können insbesondere dann entstehen, wenn eine Partei eigene persönliche, finanzielle Vorteile oder andere Interessen hat, die die unparteiische und objektive Ausübung ihrer Pflichten beeinträchtigen können. Diese eigenen persönlichen Interessen umfassen jeden möglichen Vorteil für sich selbst, die Familie, sonstige Verwandte oder den Freundes- und Bekanntenkreis. Interessenkonflikte können sich ferner im Rahmen der Vermittlungstätigkeit (im aufsichtsrechtlichen Sinne) zwischen dem Makler oder seinen Mitarbeitern einerseits und den Kunden des Maklers andererseits ergeben. Insbesondere folgende Interessenkonflikte treten dabei auf:

1. eigene Umsatzinteressen des Maklers und/oder seiner Mitarbeiter an der Vermittlung von Finanzinstrumenten
- durch erfolgsbezogene Vergütung von Mitarbeitern des Maklers,
- bei Gewähr von Zuwendungen an die Mitarbeiter des Maklers,
- bei sonstigen Anreizen für die Mitarbeiter des Maklers,
- bei Erhalt oder Gewähr von Zuwendungen im Sinne des § 70 Abs. 2 WpHG (z.B. Abschluss- und Vertriebsprovisionen, Gebühren und sonstigen nichtmonetären Vorteilen) von Dritten oder an Dritte im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen (siehe dazu E. 3.)
2. Zuteilung bei der Vermittlung von volumenbegrenzten Produkten an Kunden bei finanziellen und sonstigen Anreizen an Mitarbeiter des Maklers, die dazu führen, dass Mitarbeiter die Interessen des einen Kunden vor die Interessen anderer Kunden stellen.
3. Erlangung von sog. Insiderwissen, das heißt Informationen, die nicht öffentlich bekannt sind, durch Mitarbeiter des Maklers (siehe dazu E. 4.)

Grundsätzlich gilt, dass der Makler ein wirtschaftliches Interesse hat, ein möglichst hohes Volumen an Finanzinstrumenten am Zweitmarkt zu handeln und damit gleichzeitig möglichst hohe Provisionserlöse zu generieren. Im Folgenden wird daher dargestellt, inwiefern dies zu Interessenkonflikten führen kann.

# AUSFÜHRUNGSGRUNDSÄTZE DER DEUTSCHEN ZWEITMARKT AG

GRUNDSÄTZE DER DEUTSCHEN ZWEITMARKT AG ÜBER DIE AUSFÜHRUNG VON AUFTRÄGEN UND DIE VERMEIDUNG VON INTERESSENKONFLIKTEN  
(Stand: Mai 2018)

## E. Interessenkonflikte nach Geschäftsbereichen

### 1. Verhältnis Makler / Vermittler

Der Vermittlungs- bzw. Abwicklungsprozess sieht grundsätzlich keine Einbindung von Vermittlern durch den Makler selbst vor. Der Makler schließt jedoch in verschiedenen Fällen Rahmenvereinbarungen mit Vermittlern ab, die in der Regel auf eine dauerhafte Kooperation in der Vermittlung von Finanzinstrumenten ausgerichtet sind. In diesen Rahmenvereinbarungen verpflichtet sie die Vermittler, die Anforderungen des WpHG vollständig einzuhalten und die jeweils vermittelten Kunden vollständig und richtig über die vermittelten Finanzinstrumente und ihre Tätigkeit nebst Vergütung zu informieren. Die Vermittler werden regelmäßig als Doppelmakler für den Makler sowie den von ihnen angesprochenen Kunden tätig. Der Makler zahlt den von ihm eingeschalteten Vermittlern ggf. über die im Maklervertrag geregelte Vergütung hinaus eine einzelvertraglich mit ihnen vereinbarte Vergütung. Im Übrigen kann die Kommunikation des Vermittlers mit den Kunden nicht durch den Makler beeinflusst oder kontrolliert werden, noch erhält er Kenntnis hiervon. Insbesondere übernimmt der Makler für die Tätigkeit der Vermittler keine eigene Haftung. Darüber hinaus wurden keine Interessenkonflikte durch den Makler identifiziert.

### 2. Verhältnis Makler / Kunde

Im Verhältnis des Maklers zum Kunden kann es im Einzelfall zu Interessenkonflikten kommen.

Der Handel von Finanzinstrumenten auf dem Zweitmarkt erfolgt entsprechend der beschriebenen Bestimmungen im Maklervertrag und den Bedingungen für die Nutzung der Handelsplattformen einschließlich der für das jeweilige Finanzinstrument geltenden Marktordnung der BöAG Börsen AG. Interessenkonflikte werden dadurch zunächst regelmäßig weitgehend ausgeschlossen.

Die Mitarbeiter erlangen direkt Kenntnis über eingehende Kundenaufträge. Die Informationen haben jedoch in der Regel keinen kursbeeinflussenden Charakter. Konfliktsituationen in Bezug auf die Abwicklung der Orders oder auch das Bevorzugen von Kundeninteressen gegenüber anderen Kunden/-gruppen werden durch die Handelsbedingungen wesentlich reduziert. Der Makler tätigt keine Eigengeschäfte im Sinne des WpHG.

Grundsätzlich unterliegen die Kursentwicklungen auf dem Zweitmarkt keiner Dynamik, die der an einer Wertpapierbörse vergleichbar ist. Dem verbleibenden Risiko, dass Mitarbeiter Kenntnisse über Kundenaufträge entgegen der Kundeninteressen nutzen, wird mit der weitgehenden Einschränkung des eigenen Handels der relevanten Mitarbeiter auf dem Zweitmarkt und entsprechenden Arbeitsanweisungen begegnet.

Es wird auf den aktuell gültigen Maklervertrag und die für das jeweilige Finanzinstrument geltende börsliche Marktordnung verwiesen. Dort finden sich detailliert die entsprechenden Informationen über die Auftragsabwicklung.

### 3. Zuwendungen und (Rück-) Vergütungen

Der Makler erhält gemäß aktuellem Maklervertrag sowohl von Käufer als auch Verkäufer eine Vergütung für die Abwicklung des Handels der Finanzinstrumente auf dem Zweitmarkt. Nach entsprechender gesonderter Vereinbarung erhält ggf. ein etwa durch den Käufer oder den Verkäufer eingeschalteter Vermittler eine Vergütung für die Vermittlung des Handelsgeschäftes. Diese wird in dem aktuellen Maklervertrag definiert. Ferner ist der Makler berechtigt, Dritte zum Beispiel als gegenüber dem Käufer oder Verkäufer auftretende Vermittler oder als Geschäftsbesorger in die Vermittlung einzubinden. Diese erhalten ebenfalls eine jeweils einzelvertraglich festgelegte Vergütung. Die genannten Vergütungen / Zuwendungen werden gegenüber den Parteien jeweils im Rahmen der schriftlichen Vermittlungsanzeige sowohl im prozentualen Verhältnis zum Kaufpreis als auch in konkreter Höhe offengelegt. Darüber hinaus erhält und gewährt der Makler keine Zuwendungen im Sinne des WpHG.

### 4. Interessenkonflikte aufgrund von Insiderwissen der Mitarbeiter des Makler

Interessenkonflikte können ebenfalls auftreten, wenn Mitarbeiter Kenntnis über bisher nicht öffentlich bekanntgegebene wesentliche Informationen erlangen. Der Makler unterhält insbesondere auf Grundlage der ihm beim Verkauf von Finanzinstrumenten erteilten Auskunftsvollmachten Verbindungen zur Emittentin verschiedener gehandelter Finanzinstrumente. Mitarbeiter können somit sogenannte Insiderinformationen erhalten. Die Gesellschaft begegnet diesem Interessenkonflikt mit strengen Handelsrestriktionen für die Mitarbeiter auf dem Zweitmarkt. Die Übertragung von Finanzinstrumenten erfolgt im Vergleich zu Aktien sehr transparent und der Compliance-Beauftragte wird stichprobenartig die Einhaltung der internen Vorgaben zum Handel von Finanzinstrumenten auf dem Zweitmarkt prüfen.

## F. Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten

### 1. Allgemeines

Um bestmöglich zu vermeiden, dass sachfremde Interessen z. B. die Ausführung von Kundenaufträgen beeinflussen, haben sich der Makler und ihre Mitarbeiter zur Einhaltung hoher ethischer Standards verpflichtet. Diese beinhalten jederzeit regelgemäßes Handeln, Redlichkeit, Professionalität sowie die Einhaltung von Marktstandards und die Beachtung von Marktregeln, unter stetiger Beachtung der Anlegerinteressen.

Bei dem Makler besteht unter der direkten Verantwortung der Geschäftsführung eine unabhängige „Compliance-Stelle“. Dieser Abteilung obliegt im Besonderen die fortlaufende Identifikation, Vermeidung und das Management (Regelung) von Interessenkonflikten. Sollte es zu einem Interessenkonflikt kommen, muss dieser umgehend bearbeitet und gelöst werden.

## 2. Vorkehrungen im Einzelnen

Im Einzelnen ergreift der Makler insbesondere folgende Maßnahmen:

- Einzelne Abteilungen und die Compliance-Stelle, die unter anderem für die Identifizierung und den Umgang mit Interessenkonflikten zuständig ist, operieren mit der angemessenen Unabhängigkeit voneinander.
- Relevante Mitarbeiter des Maklers unterliegen den Leitsätzen für Mitarbeitergeschäfte („Mitarbeiter-Leitsätze“), die unter anderem den Umgang mit Insiderwissen zum Regelungsgegenstand haben.
- Es gelten effektive Vorgehensweisen zur Kontrolle von Informationsflüssen in Bereichen, in denen ansonsten das Risiko eines Interessenkonflikts den Interessen eines Kunden schaden könnte.
- Es wird eine Sperrliste (sog. Restricted List) geführt, um möglichen Interessenkonflikten zu begegnen durch Geschäfts- oder Beratungsverbote oder ein Verbot der Veröffentlichung von Finanzanalysen.
- Geschäfte von Mitarbeitern, bei denen im Rahmen ihrer Tätigkeit Interessenkonflikte auftreten können, werden bei begründetem Verdacht gegenüber der Compliance-Stelle offengelegt (Überwachung der Einhaltung der Mitarbeiterleitsätze).
- Es gibt interne Richtlinien (Organisationshandbuch, Compliancerichtlinien, Mitarbeiterleitsätze, etc.), die unter anderem festlegen, dass Zuwendungen für Mitarbeiter, die Interessenkonflikte auslösen könnten, gegenüber Compliance offengelegt werden müssen.
- Sofern notwendig, werden relevante Personen aufgefordert, ihre Arbeit in einem speziellen Bereich oder ihre Teilnahme am Management zu beenden, wenn wesentliche potenzielle Interessenkonflikte identifiziert werden.
- Es wurden organisatorische Vorkehrungen zur Wahrung des Kundeninteresses geschaffen, z. B. Genehmigungsverfahren für neue Produkte oder Investmentprozesse sowie angemessene interne Kontrollverfahren.
- Es werden Mitarbeiter-Schulungen zum Thema Compliance durchgeführt.

## G. Umgang mit Beschwerden

Die DZAG hat Regelungen zum Umgang mit Kundenbeschwerden getroffen und diese in Beschwerdemanagement-Grundsätzen dargestellt. Die Grundsätze sind auf der Website „[www.deutsche-zweitmarkt.de](http://www.deutsche-zweitmarkt.de)“ veröffentlicht.

### Deutsche Zweitmarkt AG

Kleine Johannisstraße 4, 20457 Hamburg,  
[info@deutsche-zweitmarkt.de](mailto:info@deutsche-zweitmarkt.de), [www.deutsche-zweitmarkt.de](http://www.deutsche-zweitmarkt.de)

Amtsgericht Hamburg, HRB 98038 | St.-Nr.: 48/766/04472,  
Vorstand: Jan-Peter Schmidt, Torsten Flieni, Alex Gadeberg  
Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Friedhelm Steinberg

### Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG

Kleine Johannisstraße 4, 20457 Hamburg,  
[info@zweitmarkt.de](mailto:info@zweitmarkt.de), [www.zweitmarkt.de](http://www.zweitmarkt.de)

Amtsgericht Hamburg, HRB 83767 | St.-Nr.: 48/722/01357  
Vorstand: Alex Gadeberg, Sven Marxsen  
Aufsichtsratsvorsitzender Dr. Friedhelm Steinberg

### Aufsichtsbehörde jeweils:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin),  
Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt; ID: 126273