

StoneX Europe Ltd. Zusammenfassung der „Best-Execution“-Richtlinie Version 04.21

1. Einleitung

- 1.1. StoneX Europe Ltd (im Folgenden bezeichnet als „Unternehmen“, „SEL“, „wir“ oder „uns“) ist eine zyprische Investmentgesellschaft, gegründet gemäß der Gesetzgebung der Republik Zypern und reguliert von der zyprischen Wertpapier- und Finanzaufsichtsbehörde.
- 1.2. Diese Richtlinie wird den Kunden des Unternehmens (bestehenden wie potenziellen Kunden) einsehbar gemacht gemäß dem Gesetz 87(I)/2017 über die Erbringung von Investitionsdienstleistungen, die Ausübung von Anlagetätigkeiten, den Betrieb geregelter Märkte und andere damit verbundene Angelegenheiten in seiner jeweils gültigen Fassung („die Gesetzgebung“).
- 1.3. SEL hat seine Richtlinie für Aufträge und bestmögliche Ausführung („Order and Best Execution Policy“/OBEP) so gestaltet, dass alle angemessenen Maßnahmen ergriffen werden, um bei der Ausführung von Aufträgen die bestmöglichen Ergebnisse zu erzielen, wobei Faktoren wie Preis, Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder andere für die Auftragsausführung relevante Faktoren berücksichtigt werden. **Liegt jedoch eine spezifische Anweisung des Kunden vor, so führt die Investmentgesellschaft den Auftrag entsprechend dieser Anweisung aus.**
WARNUNG: Es wird darauf hingewiesen, dass eine spezifische Anweisung das Unternehmen daran hindern kann, die in der Richtlinie beschriebenen Schritte auszuführen, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen.
- 1.4. Durch das Akzeptieren unserer Allgemeinen Geschäftsbedingungen stimmen Sie auch den Bedingungen dieser Richtlinie zu, die Teil der in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen definierten Vereinbarungen ist, und diese Richtlinie ist zu verstehen in Verbindung mit den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (die vertragliche Vereinbarung, die ein Kunde bei der Eröffnung eines Kontos bei SEL eingeht); falls Sie etwas nicht verstehen, wenden Sie sich bitte an unsere Kundenbetreuung.

2. Geltungsbereich

- 2.1. Die OBEP des Unternehmens gilt für die Ausführung aller Aufträge von Privatkunden und professionellen Kunden in Bezug auf die von SEL angebotenen CFDs und Mindestmargen-Devisenprodukte.
- 2.2. Diese Richtlinie ist nicht dazu gedacht, alle Eventualitäten und Umstände abzudecken, die für einen bestimmten Auftrag an das Unternehmen relevant sein könnten. Vielmehr soll sie als angemessene Offenlegung der Grundsätze dienen, die den Regelungen für Auftragsübermittlung und Auftragsausführung von SEL zugrunde liegen, und seinen bestehenden Kunden oder potenziellen Kunden in einem vernünftigen Zeitrahmen angemessene Informationen über seine Services, die Finanzinstrumente und Ausführungsplätze sowie alle Kosten und damit verbundenen Gebühren zur Verfügung stellen.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

3. Geschäftsmodell

- 3.1. Das Angebot von SEL umfasst Produkte wie Differenzkontrakte („Contracts for Difference“/CFDs) auf verschiedene zugrunde liegende Vermögenswerte. SEL bietet die folgenden CFDs an, bei denen das zugrunde liegende Finanzinstrument eines der Folgenden, jedoch nicht darauf beschränkt, ist:
 - Indizes;
 - Aktien/Dividendenpapiere;
 - Anleihen/Schuldverschreibungen;
 - Rohstoffe;
 - Devisen-Spotmärkte;
 - Kryptowährungen
- 3.2. Im Allgemeinen handelt es sich bei CFDs um Derivatprodukte, bei denen der zugrunde liegende Finanzwert an einer Börse oder an OTC-Märkten gehandelt wird.
- 3.3. SEL führt Handelsaufträge auf eigene Rechnung als Market Maker aus und fungiert als alleiniger Ausführungsort für alle Handelsaufträge seiner Kunden. Das Unternehmen handelt daher als Gegenpartei für alle Handelsaufträge seiner Kunden und quotiert Kurse für alle über die Handels-Plattformen angebotenen Finanzinstrumente.
- 3.4. Alle von SEL angebotenen Kurse werden bereitgestellt von StoneX Financial Limited, einem Unternehmen der StoneX Group, genehmigt und reguliert von der Financial Conduct Authority. Kunden können über die proprietäre Web-Plattform von SEL oder über eine für Desktop-Computer, Mobilgeräte oder Tablets herunterladbare App auf die Handels-Funktionen zugreifen.
- 3.5. **Alle Handelsgeschäfte werden außerbörslich („Over-The-Counter“/OTC) zwischen dem Kunden und SEL abgewickelt.**
- 3.6. Ab der Ausführung des Auftrags eines Kunden sichert SEL sein gesamtes Marktrisiko auf „Back-to-Back“-Basis über ein oder mehrere andere Unternehmen der StoneX Group Inc. Alle Handelsaktivitäten sind zu 100 % automatisiert, sowohl in Bezug auf Sie als auch auf SEL, wodurch die unverzügliche, faire und zügige Ausführung von Kundenaufträgen relativ zu anderen Aufträgen oder den eigenen Handels-Interessen von SEL gewährleistet wird.

4. Faktoren bei der Ausführung

- 4.1. Die unterschiedlichen Ausführungsfaktoren, die SEL bei der bestmöglichen Ausführung berücksichtigt, sind die folgenden, mit „Best-Execution“-Faktoren in dieser Bedeutungsreihenfolge:
 - Preisbildung (HOHE BEDEUTUNG);
 - Von Kunden getragene Kosten (HOHE BEDEUTUNG);
 - Geschwindigkeit der Ausführung (HOHE BEDEUTUNG);
 - Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung (MITTLERE BEDEUTUNG);
 - Transaktionsgröße (MITTLERE BEDEUTUNG); und
 - Art des Handelsauftrags (MITTLERE BEDEUTUNG).

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

- 4.2. Auf Basis relevanter aufsichtsrechtlicher Vorschriften veröffentlicht das Unternehmen vierteljährlich einen Bericht mit Daten zur Qualität unserer Ausführung auf der www.forex.com/ie Website, wie folgt:
- bis 30. Juni – Informationen bezüglich des Zeitraums vom 1. Januar bis 31. März;
 - bis 30. September – Informationen bezüglich des Zeitraums vom 1. April bis 30. Juni;
 - bis 31. Dezember – Informationen bezüglich des Zeitraums vom 1. Juli bis 30. September;
 - bis 31. März – Informationen bezüglich des Zeitraums vom 1. Oktober bis 31. Dezember;
- 4.3. Das Unternehmen veröffentlicht außerdem mindestens einmal jährlich bis Ende April eine zusammenfassende Erklärung über die Qualität der Ausführung von CFDs im Unternehmen unter www.forex.com/ie.

5. Preisbildung

- 5.1. SEL bezieht die seinen Kunden über seine Handels-Plattformen angebotenen Preise von StoneX Financial Limited. Bevor StoneX Financial Limited seine Kursdaten an SEL weitergibt, bestimmt es seine Kurse durch Preisermittlung und Spread-Bestimmung.
- 5.2. Die Preisgestaltung von CFDs erfolgt nach dem folgenden Prozess:
- Generierung eines Preises für ein bestimmtes Produkt; und
 - Ermittlung eines Spreads, basierend auf dem Kurs für dieses bestimmte Produkt.
- 5.3. Im Allgemeinen werden die Kunden angebotenen Preise generiert durch:
- 5.3.1. Abruf der Echtzeit-Kurse von Börsen, elektronischen Kommunikationsnetzwerken und/oder gestaffelten Geboten für jedes zugrunde liegende Produkt über Bloomberg und Reuters. Einspeisung dieser Kurse in die Preisermittlungseingabe und Generierung des relevanten Spreads pro Produkt.
- 5.3.2. Erstellung der Geld- und Briefkurse pro Produkt auf Grundlage der in der Preisermittlungseingabe enthaltenen Kurse und Spreads.

6. Quellen für die Preise

- 6.1. Die Preise, die über StoneX Financial Limited von SEL angeboten werden, stammen entweder von einem zugelassenen und regulierten Börsenpreis-Feed während der normalen Marktzeiten oder von erstklassigen Investmentbanken und anderen elektronischen Kommunikationsnetzwerken, im Falle von Devisen.
- 6.2. In Fällen von „Graumarkt-Zeiten“ – also Zeiten, in denen der zugrunde liegende Markt, der zur Strukturierung der Preisbildung für ein bestimmtes Produkt verwendet wird, geschlossen ist – besteht kein externer Preis als Referenz, und die Preise werden daher aus verschiedenen Quellen abgeleitet.
- 6.3. Die risikobereinigten Preise („Risk-Adjusted Prices“/RAP) werden aus den folgenden zugrunde liegenden Daten abgeleitet, um weniger liquide zugrunde liegende Vermögenswerte zu berücksichtigen.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

- 6.4. Für risikobereinigte Preise werden die folgenden Daten von Börsen bezogen:
 - Gebot
 - Briefkurs
 - Gebotsvolumen
 - Briefkursvolumen
- 6.5. Die Preise, die SEL angeboten und an unsere Kunden weitergegeben werden, unterliegen verschiedenen Prüfungen und Validierungen, die sicherstellen, dass die unseren Kunden angebotenen Preise wettbewerbsfähig sind und mit den zugrunde liegenden Produkten übereinstimmen.

7. Preisprüfungen

- 7.1. Um sowohl die Kunden als auch SEL vor dem Handel mit inkorrekten Kursentwicklungen zu schützen, hat SEL automatische Kontrollen implementiert, die alle Zeitstempel der Kurse von der Börse oder einem anderen Markt, an dem der zugrunde liegende Finanzwert gehandelt wird, die Kursdaten des Liquiditätsanbieters des Unternehmens oder eine andere Kursquelle mit dem Zeitpunkt vergleichen, zu dem die Kursbildungsdaten bei den Preisermittlungssystem von SEL eingehen.
- 7.2. Wenn die Differenz zwischen den Zeitstempeln der Kursquelle und das Preisermittlungssystem von SEL eine bestimmte Toleranzgrenze überschreitet, wird neben anderen Maßnahmen und Kontrollen der Markt in einen „indikativen“ Status versetzt, was bedeutet:
 - Kunden können nicht zu den angegebenen Kursen handeln;
 - Im System ruhende Aufträge werden nicht basierend auf Kursen ausgelöst;
 - Margin-Close-Outs finden nicht statt;
- 7.3. Es wird davon ausgegangen, dass sich der Markt unter normalen Bedingungen eigenständig zum „normalen“ Status korrigiert. Bei extremen Marktbewegungen ist eine manuelle Prüfung durch die Handelsabteilung erforderlich, um den Status des Marktes von „indikativ“ wieder auf „normal“ zu ändern.
- 7.4. Die Handelsabteilung überwacht auch kontinuierlich die Preisbildung und kann unter bestimmten Umständen, wie etwa bei Illiquidität des Marktes, feststellen, dass ein Markt nicht mehr handelbar ist. Wenn ein Markt nicht mehr handelbar ist, können die Kunden nicht über die Online-Plattform handeln, aber alle ruhenden Aufträge werden trotzdem ausgelöst, und Margin-Close-Outs finden trotzdem statt. Kunden können Aufträge ausführen durch Anrufen der Handelsabteilung oder der Kundenbetreuung (der Kunde wird dann zur Ausführung des Auftrags an die Handelsabteilung weiterleitet). Bei der telefonischen Ausführung eines Auftrags für den Kunden prüfen der Handelsabteilung und/oder der Kundenbetreuung, ob der Preis korrekt ist, durch manuelles Vergleichen des zugrunde liegenden Kurses mit den Kursen von Wettbewerbern und/oder unabhängigen Quellen wie Bloomberg. Wird der Kurs als korrekt eingestuft, dann wird entweder ein korrigierter Kurs angegeben, oder der Kunde wird darüber informiert, dass zu diesem Zeitpunkt kein Kurs angegeben werden kann.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

8. Kosten

- 8.1. Für viele Märkte enthält der Kurs von SEL auch den Spread, und es entstehen keine weiteren Gebühren oder Provisionen für den Kunden.
- 8.2. Für andere Märkte muss der Kunde für jedes Handelsgeschäft eine separate Kommissionsgebühr entrichten, um eine offene Position zu eröffnen oder zu schließen, und SEL wird möglicherweise einige Gebühren, die sich aus den gehandelten zugrunde liegenden Finanzinstrumenten ergeben, weitergeben. Zu diesen Kosten können unter anderem Kreditkosten oder Stempelgebühren gehören. Kunden müssen auch für viele Märkte tägliche Finanzierungsgebühren auf den vollen Betrag einer offenen Position entrichten.

Die von Kunden zu tragenden Kosten sind nachfolgend beschrieben:

- 8.2.1. Transaktionskosten: Wie oben erwähnt, bestehen die Transaktionskosten aus Spreads und/oder Provisionen (nur für Aktien-CFDs).
- 8.2.2. Finanzierungskosten: SEL wird seinen Kunden tägliche Finanzierungskosten auf den vollen Nominalwert der offenen Position(en) gutschreiben oder berechnen, wie folgt:
 - Wenn ein Kunde eine Short-Position hält, wird SEL dem Kunden je nach dem auf den Kurs angewandten Sicherheitsabschlag möglicherweise eine tägliche Finanzierungsgebühr zahlen;
 - Wenn der Kunde eine Long-Position hält, berechnet SEL dem Kunden eine tägliche Finanzierungsgebühr.
- 8.2.3. Kosten durch Dritte: SEL gibt bestimmte Kosten durch Dritte an die Kunden weiter, und dies kann unter anderem folgende Kosten umfassen:
 - Kreditkosten für das zugrunde liegende Finanzinstrument, die einen vorher festgelegten Schwellenwert überschreiten;
 - Italienische Finanztransaktionssteuer, die anfällt, wenn der Basiswert eine italienische Aktie oder ein Index ist; und
 - Stempelgebühren (wo zutreffend).
- 8.2.4. Den Kunden von SEL werden keine Kreditkosten in Rechnung gestellt, die über die Kreditkosten hinausgehen, die SEL von Dritten in Rechnung gestellt werden.
- 8.2.5. Garantierte Stop-Loss-Aufträge: SEL bietet garantierte Stop-Loss-Aufträge für ausgewählte Produkte an. Kunden wird ein Aufschlag angerechnet, wenn eine garantierte Stop-Loss-Order ausgelöst wird.
- 8.2.6. Weitere Kosten: SEL stellt seinen Kunden Kosten in Rechnung für:
 - „Back-to-Base“-Währungstransaktionen
 - Inaktivitätsgebühren
- 8.3. Eine vollständige Liste der Gebühren des Unternehmens ist in der jeweiligen Kosten- und Gebühren-Richtlinie zu finden.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

9. Geschwindigkeit der Ausführung

- 9.1. Da SEL die Gegenpartei bei aller Kunden-Transaktionen ist, werden die Transaktionen generell fast augenblicklich ausgeführt. Unter bestimmten Umständen kann es jedoch vorkommen, dass Transaktionen nicht simultan ausgeführt werden. Beispielsweise aufgrund der Illiquidität des zugrunde liegenden Finanzinstruments oder aufgrund der ungewöhnlichen Art des Handelsauftrags. Unter diesen Umständen kann die Handelsabteilung in den Ausführungsprozess miteinbezogen werden.

10. Wahrscheinlichkeit der Ausführung

- 10.1. SEL bietet seinen Kunden die Möglichkeit, Aufträge entweder elektronisch auf seiner Handels-Plattform oder telefonisch auszuführen über die Handelsabteilung (der den Auftrag dann manuell eingibt). Für Kunden, die elektronisch zu einem auf dem Bildschirm angezeigten Kurs in einem Volumen handeln, das kleiner oder gleich dem Volumen ist, das SEL für dieses Produkt festgelegt hat, werden Transaktionen immer ausgeführt.
- 10.2. Die Kunden erhalten den Kurs des Produkts zum Zeitpunkt des Eingangs der Bestellung bei SEL, der sich von den Kursangaben zum Zeitpunkt der Auftragserteilung unterscheiden kann. Die Kursdifferenz kann durch Internet-Latenzen zu einem Zeitpunkt entstehen, an dem sich die Märkte schnell bewegen.
- 10.3. Kunden können eine „Toleranz-Einstellung“ (beispielsweise ein Limit) auswählen, um festzulegen, bis zu welchem Grad sie eine Abweichung des Ausführungskurses gegenüber dem angebotenen Kurs akzeptieren. Eine Null-Toleranz-Einstellung bedeutet zum Beispiel, dass die Transaktionen nicht ausgeführt wird, wenn sich der Ausführungskurs vom angegebenen Kurs entfernt hat. Umgekehrt bedeutet eine Einstellung von „2“, dass die Transaktion ausgeführt wird, wenn die Kursbewegung 2 Pips oder weniger beträgt.
- 10.4. SEL gibt jede Kurserhöhung an den Kunden weiter. Kunden, die Standard-Volumen per Telefon handeln möchten, erhalten den gleichen Kurs wie Kunden, die elektronisch handeln.

11. Transaktionsvolumen

- 11.1. SEL hat für jedes von ihm angebotene Produkt Mindest- und „Straight-Through“-Transaktionsvolumen festgelegt und garantiert normalerweise Ausführungssicherheit für Transaktionen, die innerhalb dieser Parameter liegen.
- 11.2. Für Transaktionen außerhalb dieser Parameter kann dem Kunden ein spezifischer Kurs angegeben werden, oder, falls vereinbart, kann Die Handelsabteilung den Auftrag auf dem Markt gemäß den Anweisungen des Kunden bearbeiten, wobei stets das beste Interesse des Kunden im Auge behalten wird.

12. Art des Handelsauftrags

- 12.1. Der Kurs für elektronische Aufträge wird auf der Handels-Plattform angezeigt. Die Preise für bearbeitete Aufträge basieren im Allgemeinen auf dem Durchschnittspreis, den SEL von seinem Liquiditätsanbieter erhält, wenn der Handelsauftrag ausgeführt wird. Unter diesen Umständen kann die Transaktion mit dem Kunden den Kosten des Liquiditätsanbieters des Unternehmens sowie dem Standard-Spread/-Aufschlag von SEL unterliegen. Dies gilt auch für Transaktionen, die im Namen von professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien ausgeführt wurden.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

13. Absicherungsstrategie

- 13.1. Wie im obigen Abschnitt dargelegt, sichert SEL alle seine Aufträge auf „Back-to-Back“-Basis mit (einem) anderen Unternehmen der StoneX Gruppe ab. Im Rahmen des „Matched-Capital“-Modells geht SEL daher kein Marktrisiko ein, da dieses an den Liquiditätsgeber des Unternehmens weitergegeben wird. Beide Seiten der Transaktion werden gleichzeitig ausgeführt. SEL profitiert nicht von den Verlusten seiner Kunden, und sein Liquiditätsanbieter verwaltet das eingegangene Marktrisiko zentral, indem er seine eigene Absicherungsstrategie verfolgt.

14. Überwachung und Überprüfung der „Best-Execution“-Regelungen

- 14.1. SEL hat eine Überwachungsstruktur implementiert, die gewährleistet, dass seine „Best-Execution“-Vereinbarungen auf einer konsistenten Basis das bestmögliche Ergebnis in Bezug auf den Gesamtpreis (den Kurs des Finanzinstruments und die mit der Ausführung verbundenen Kosten für den Kunden) liefern.
- 14.2. Die Überwachung und Überprüfung des „Best-Execution“-Angebots für die Kunden gehört zu den Kerntätigkeiten von SEL.
- 14.3. Die „Best-Execution“-Überwachung von SEL konzentriert sich auf die folgenden Themen:
- Markt-Aufträge und Toleranzwert-Ablehnungen;
 - Limits und Stops für das Auftragsbuch-Verwaltungssystem („Order Book Management System“/OBMS);
 - Kursberechnung durch Auto ReQuote („ARQ“) und Händler;
 - Ausführung gegenüber Drittanbieter-Preisbildung.

15. Markt-Aufträge und Toleranzwert-Ablehnungen

- 15.1. Die bestehende „Ausführungslogik“ für Marktaufträge von Kunden, die auf proprietären Plattformen handeln, funktioniert durch die Toleranz-Einstellung für jeden Auftrag effektiv wie Limit-Aufträge. Die Toleranz-Einstellungen werden pro Markt angewendet und bestimmen das maximale Limit, das ein Kunde bereit ist zu akzeptieren, abweichend von dem auf der verwendeten Plattform angezeigten Preis.
- 15.2. Ausgehend von der oben dargelegten Logik hat SEL die folgenden zu erwartenden Entwicklungsmuster ermittelt:
- **Asymmetrische Slippage:** Eine Kursbewegung, die sich innerhalb des vom Kunden definierten Toleranzbereichs „gegen“ den Kunden bewegt, führt zu „Slippage“, während eine Kursbewegung außerhalb des Toleranzbereichs zur Ablehnung führt. Eine Kursbewegung „zugunsten“ des Kunden kann jedoch unbegrenzt fortgesetzt werden. In Anbetracht dieser Unbegrenztheit ist zu erwarten, dass die Ergebnisse über mehrere Aufträge hinweg eine asymmetrische Verbesserung für die Aufträge zeigen. SEL überwacht dies täglich und längerfristig.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

- **Ausführungspreis vs. angeforderter Preis:** Da der Unterschied zwischen den beiden Kursen, dem angeforderten und dem ausgeführten, von der Latenzzeit auf der Client-Plattform und dem intern aktualisierten Preis abhängt. Die Differenz zwischen den beiden sollte so gering wie möglich gehalten werden. Erhebliche Anstiege sind wahrscheinlich in Zeiten von Volatilität und/oder ein Hinweis auf Probleme mit Internet-Verbindungen oder Latenzzeiten.
- **Ablehnungsraten:** Wie bereits erwähnt, führen Verstöße gegen die Toleranz-Einstellung zu Ablehnungen. Die Kunden werden über die Gründe der Ablehnung informiert und können diese über die Plattform verwalten. Obwohl Kunden die Möglichkeit haben, eine Toleranz pro Markt einzustellen, überwacht SEL die Anzahl der Ablehnungen, um die Ausführung zu optimieren und die Kunden zu unterstützen, damit sie bei Bedarf unter allen Marktbedingungen angemessen und transparent handeln können.

15.3. OBMS-Limits und -Stops

Neben der Weitergabe von Aufträgen an SEL können Kunden auch ruhende Aufträge (Limit-Orders) aufgeben, die bei Erreichen oder Überschreiten eines Trigger-Levels ausgeführt werden. Für Stops und Limits gilt die Erwartung, dass keine Stops zu einem besseren Kurs und keine Limits zu einem schlechteren Kurs erfüllt werden sollten. Ebenso sollte eine beträchtliche Anzahl von Stops und Limits zum angeforderten Preis erfüllt werden. Wesentliche Änderungen im „innerhalb des Preises“-Bereich könnten auf eine Marktvolatilität hindeuten, bei der übermäßige Preisbewegungen herrschen, aber auch auf Latenzzeiten oder Probleme im OBMS, die darauf hindeuten, dass das System eine große Anzahl von Preisfestsetzungen („Price Prints“) handhabt. Gelegentlich, insbesondere bei Markteröffnungen und anderen Ereignissen, sind erhebliche Unterschiede zwischen dem Stand der noch ausstehenden Aufträge und dem Stand der ausgeführten Aufträge zu erwarten. Zur Gewährleistung der Sicherheit sollten alle Ausreißer täglich überprüft und abgezeichnet werden.

15.4. Kursberechnung durch ARQ und Händler

Für Marktaufträge, bei denen die festgelegte verfügbare Liquidität in einem bestimmten Markt überschritten wird, erfolgt eine Weiterleitung des angeforderten Marktauftrags an die Handelsabteilung und entweder eine manuelle oder automatische Kursberechnung.

Bei Aufträgen, die zu einer automatischen Preisanpassung führen, wird ein Streaming-Kursangebot an den Kunden gesendet, das dieser annehmen oder ablehnen kann. Das Streaming-Kursangebot wird wahrscheinlich mit einer leichten Preisänderung oder in einigen Fällen zum gleichen Preis zurückgesendet.

15.5. Ausführung gegenüber Drittanbieter-Preisbildung

Um sicherzustellen, dass die Preisbildung von SEL den Markt genau widerspiegelt, hält SEL es für angemessen, den bei der Transaktions-Ausführung zugrunde liegenden Preis zu Prüfungszwecken mit Drittanbieter-Kursen zu vergleichen. Diese Überwachung erfolgt sowohl in Echtzeit als auch in T+1.

- 15.6. Die Überwachung der oben genannten Parameter wird täglich von der Handelsabteilung des Unternehmens durchgeführt. Die Handelsabteilung ist für die tägliche Überwachung und Überprüfung der Transaktionen zuständig, um festzustellen, ob SEL seine „Best-Execution“-Anforderungen durchgehend erfüllt. Die Handelsabteilung wird die Aktivitäten dokumentieren und alle unerwarteten

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

Ergebnisse untersuchen.

16. Prüfungen

- 16.1. Prüfungen werden von den Risikomanagement- und Handelsabteilungendurchgeführt und werden auf Jahresbasis geplant. Sie bestehen aus:
- Prüfung des geeigneten Ausführungsplatzes für Absicherungsaufträge;
 - Prüfung der relevanten potenziellen Ausführungsplätze, um festzustellen, ob die Wahl von SEL als einzigem Ausführungsplatz noch angemessen ist;
 - Prüfung von unabhängigen Kursdaten-Anbietern; und
 - Prüfung des Prozesses der Anwendung von Aufschlägen zur Festlegung der Kurse, die Privatkunden angeboten werden.
- 16.2. SEL prüft diese Richtlinie und seine Regelungen zur Auftragsausführung mindestens einmal jährlich. Eine Prüfung wird immer dann durchgeführt, wenn eine wesentliche Änderung eintritt, die zu einer Beeinträchtigung der Fähigkeit des Unternehmens führen könnte, weiterhin konsistent das bestmögliche Ergebnis für seine Kundenaufträge mithilfe der in dieser Richtlinie beschriebenen Methoden zu erzielen.

17. Kunden-Kommunikation

- 17.1. Zusätzlich zu den oben genannten Punkten wird das Unternehmen diese Richtlinie jährlich überprüfen, wie nachstehend definiert, bei jeder wesentlichen Änderung¹, die sich auf die „Best-Execution“-Parameter auswirken könnte. Bei der Prüfung dieser Richtlinie ist SEL bestrebt, ihre Wirksamkeit sicherzustellen, um zu gewährleisten, dass das Unternehmen weiterhin seine aufsichtsrechtlichen Anforderungen/Verpflichtungen erfüllt und dass die angestrebten „Best-Execution“-Ergebnisse fortlaufend erfolgreich erzielt werden können. Stellt das Unternehmen zu irgendeinem Zeitpunkt Mängel fest, so ergreift SEL geeignete Abhilfemaßnahmen und ändert gegebenenfalls diese Richtlinie, um die durchgeführten Maßnahmen wirksam zu machen. Änderungen an dieser Richtlinie werden sofort wirksam. Der Kunde kann die aktuelle veröffentlichte Version dieser Richtlinie immer einsehen auf der Website des Unternehmens www.forex.com/ie unter der Registerkarte „Geschäftsbedingungen und Richtlinien“.
- 17.2. Das Unternehmen informiert all seine Kunden auf elektronischem Weg über alle wesentlichen Änderungen seiner Regelungen zur Auftragsausführung. Darüber hinaus stellt SEL seinen Kunden innerhalb einer angemessenen Frist auf deren Anfrage hin dokumentierte Nachweise zur Verfügung, aus denen eindeutig hervorgeht, dass SEL die Kundenaufträge in Übereinstimmung mit dieser Richtlinie ausgeführt hat.
- 17.3. Ausführliche Informationen zu den Handels-Bedingungen, einschließlich der Handels-Zeiten, für bestimmte Produkte, sind verfügbar über den Link „Details“ für

¹ *Wesentliche Änderung: Eine wesentliche Änderung ist ein bedeutendes Ereignis, das sich auf die „Best-Execution“-Parameter auswirken könnte, wie etwa Preis, Kosten, Geschwindigkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abrechnung, Umfang, Art oder andere für die Ausführung des Auftrags relevante Faktoren.*

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

jedes Finanzinstrument auf der/den Handels-Plattform(en).

- 17.4. Sollte der Kunde weitere Informationen benötigen und/oder Fragen und/oder begründete Anfragen zu den Ausführungsgrundsätzen und Ausführungsvereinbarungen des Unternehmens und dessen Prüfung haben, richten Sie Ihre Anfrage und/oder Fragen bitte an das SEL Client Management Team, und die Mitarbeiter des Unternehmens werden innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens antworten.

StoneX Europe Ltd

Summary Order/Best Execution Policy

v.04.21

1. Introduction

- 1.1. StoneX Europe Ltd (hereafter the 'Company' or 'SEL' or 'we' or 'our') is a Cypriot Investment Firm established in accordance with the laws of the Republic of Cyprus and is regulated by the Cyprus Securities and Exchange Commission.
- 1.2. This Policy is provided to the Company's clients (our Client or prospective Clients) in accordance with Provision of Investment Services, the Exercise of Investment Activities, the Operation of Regulated Markets and Other Related Matters Law 87(I)/2017, as subsequently amended from time to time ('the Law').
- 1.3. SEL has formed its Order and Best Execution Policy (hereafter 'OBEP'), in a way to take all sufficient steps to obtain the best possible result for the clients when executing their orders taking under account factors such as price, costs, speed, likelihood of execution and settlement, size, nature or any other consideration relevant to the execution of the order. **Nevertheless, where there is a specific instruction from the client the investment firm shall execute the order following the specific instruction.**

WARNING: It is noted that the specific instruction may prevent the Company from taking the steps described in the Policy to obtain the best possible result for the Client.

- 1.4. By agreeing to the terms of our Terms, you are also agreeing to the terms of this Policy which forms part of the Agreements as defined in the General Terms and this policy should be read in conjunction with the General Terms (the contractual agreement that a client enters when opening an account with SEL); if there is anything you do not understand please contact our Client Services department.

2. Scope

- 2.1. The OBEP of the Company applies to execution of all retail and professional clients' orders in relation to CFDs and Margined FX products offered by SEL.
- 2.2. This policy is not intended to cover all eventualities and all circumstances that may be relevant to a particular order placed with the Company. It is rather designed to serve as an appropriate disclosure of the principles underpinning the order transmission and execution arrangements by SEL and provide appropriate information in good time to its clients or potential clients with regards to its services, the financial instruments and execution venues and all costs and related charges.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

3. Business Model

- 3.1. SEL's offering includes products such as Contract for Differences (CFDs) on various underlying assets. SEL is offering the following CFDs where the underlying instrument is either, including but not limited to:
 - Indices;
 - Equities;
 - Bonds;
 - Commodities;
 - Spot FX;
 - Cryptocurrencies
- 3.2. In general, CFDs are derivative products where the underlying trades on an exchange or in OTC markets.
- 3.3. SEL deals on own account as a market maker and acts as the sole execution venue for the all the orders of its clients. Therefore, the Company will act as a counterparty to all its clients' orders and will be quoting prices for all the instruments offered through the trading platforms.
- 3.4. All prices offered by SEL are provided by StoneX Financial Limited, a StoneX Group Company authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Clients can access trading through SEL's proprietary web platform or through a downloadable app on desktop, mobile or tablet.
- 3.5. **All trades are executed Over-The-Counter (OTC) between the client and SEL.**
- 3.6. Following the client's order execution, SEL will hedge, on a back-to-back basis, all its market risk exposure with another entity(ies) of the StoneX Group Inc. All trading activity is 100% automated, in respect of both you and SEL, which ensures the prompt, fair and expeditious execution of client Orders, relative to other Orders or SEL's own trading interest.

4. Execution Factors

- 4.1. The various execution factors that SEL considers when delivering best execution are the following and assigns the following importance for the Best Execution Factors:
 - Price formation (HIGH IMPORTANCE);
 - Costs paid by clients (HIGH IMPORTANCE);

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

- Speed of execution (HIGH IMPORTANCE);
 - Likelihood of execution and settlement (MEDIUM IMPORTANCE);
 - Transaction size (MEDIUM IMPORTANCE); and
 - Nature of the trade order (MEDIUM IMPORTANCE).
- 4.2. Based on relevant regulatory requirements, the Company publishes every quarter a report that contains data of our execution quality at www.forex.com/ie website, as follows:
- by 30 June, information regarding the time period 1 January to 31 March;
 - by 30 September, information regarding the time period 1 April to 30 June;
 - by 31 December, information regarding the time period 1 July to 30 September;
 - by 31 March, information regarding the time period 1 October to 31 December.
- 4.3. The Company also publishes at least on annual basis by the end of April each year, its Execution Quality Summary Statement on execution arrangements for CFDs in the Company www.forex.com/ie.

5. Price Formation

- 5.1. SEL obtains its prices that offers to its clients through its trading platforms from StoneX Financial Limited. Before presenting its prices to SEL, StoneX Financial Limited determines its pricing by price discovery and spread determination.
- 5.2. When pricing a CFD the following process is followed:
- Creation of a price for a specific product; and
 - Determination of a spread based on the price for that specific product.
- 5.3. Generally, Prices offered to Clients are created by:
- 5.3.1. Obtaining real-time prices from exchanges, Electronic Communication networks (ECNs) and/or top tiered banks for every underlying product via Bloomberg and Reuters. Feeding these prices into the pricing engine and generate the relevant spread per product.
- 5.3.2. Creating the bid and offer prices per product based on prices and spreads included in the price engine.

6. Prices Sources

- 6.1. The prices offered from StoneX Financial Limited to SEL, is derived either by an authorized and regulated exchange price feed during normal market hours or from top tiered investment banks and other ECNs in the case of FX.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

- 6.2. In cases of ‘grey market hours’ – hours when the underlying market used for structuring the pricing of any particular product is closed – there is no external price available to make reference and as such prices are derived synthetically from various different sources.
- 6.3. Risk-Adjusted Prices (‘RAP’) are derived from the following underlying data to reflect less liquid underlying instruments.
- 6.4. For RAP the following data are obtained from the exchanges:
 - Bid
 - Ask
 - Bid Size
 - Ask Size
- 6.5. The prices offered to SEL and passed over to our clients, are subject to various checks and validations that safeguard that quoted prices to our clients are competitive and in alignment with the underlying products.

7. Pricing Checks

- 7.1. To protect both customers and SEL from trading on incorrect prices, SEL has implemented automated controls that compare the time stamps for prices from the exchange or other market where the underlying is traded, the pricing data of the company’s liquidity provider or any other pricing source and the time that pricing information is received by SEL’s pricing engine.
- 7.2. Among other measure and controls, when the difference in timestamps between the pricing source and SEL’s pricing engine exceeds a defined tolerance level, the market will be put in an ‘indicative’ status, which means:
 - Customers will not be able to trade on prices shown;
 - Resting orders in the system won’t trigger on prices;
 - Margin close outs won’t occur;
- 7.3. It is expected, under normal conditions, that the market will auto-correct to a ‘normal’ status. In extreme market moves, a manual review by the Trading Desk is required to change the status of the market from the ‘indicative’ to ‘normal’ again.
- 7.4. The trading desk also monitors pricing on a continuous basis and, in certain circumstances, such as market illiquidity, may determine that a market has become ‘non-tradeable’. If a market is ‘non-tradeable’, clients cannot trade through the online platform, but any resting orders will still be triggered, and margin close outs will still occur. Clients can execute orders by calling the trading desk or customer

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

management (that will pass the customer to the trading desk for execution of the order). When executing an order for the customer over the telephone, the trading desk and/or customer management will check whether the price is correct by manually checking the underlying price versus competitor pricing and/or independent sources such as Bloomberg. If the price is determined to be correct, either a corrected price will be quoted, or the customer will be informed that no price can be quoted at such time.

8. Costs

- 8.1. For many markets, SEL's Price includes its Spread with no additional charges or commissions being payable by clients.
- 8.2. For Other Markets, Client will be required to pay a separate commission charge per each trade to open or close an open position and SEL may pass on some charges arising from the underlying instruments traded. Such charges may include, but not be limited to, borrowing charges or stamp duty. Clients will also be required to pay Daily Financing Fees on the full amount of an open position.

The costs paid by customers are described below:

- 8.2.1. Transaction Costs: As noted above, Transaction Costs consist of Spreads and/or Commissions (for Equity CFDs only).
- 8.2.2. Finance Costs: SEL Credits or charges its customers a daily financing cost on the full notional value of open position(s) as follows:
 - If a client holds a short position, SEL may pay, depending on the haircut applied to the rate, the customer a daily financing fee;
 - If the client holds a long position, SEL charges the customer a daily finance fee.
- 8.2.3. Third Party Costs: SEL passes along to customers certain third-party costs, which may include:
 - Borrowing charges for the underlying instrument that exceed a pre-defined threshold;
 - Italian Financial Transaction Tax, which arises where the underlying instrument is an Italian equity or index; and
 - Stamp duty (where applicable).
- 8.2.4. SEL's Customers are not charged borrowing costs that exceed the borrowing costs charged to SEL by third-parties.
- 8.2.5. Guaranteed Stop Loss Orders: SEL offers guaranteed stop loss orders on selected products. Customers are charged a premium if the guaranteed stop loss order is triggered.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

8.2.6. Other Costs: SEL is charging its Clients for:

- Back to Base Currency transactions
- Inactivity fees

8.3. A complete list of the Company's fees can be found on the relevant Costs and Charges Policy.

9. Speed of Execution

9.1. Since SEL is the counterparty to all client's trades, the trades are generally executed nearly instantaneously. In certain circumstances though, Trades might not be executed simultaneously. For example, due to illiquidity in the underlying instrument or if there is something unusual about the nature of the order. In such circumstances there may be dealing desk involvement in the execution process.

10. Likelihood of Execution

10.1. SEL offers its customers the possibility to execute either electronically on its trading platform or by calling the trading desk (who then manually enters the order). For customers who trade electronically on a price quoted on the screen in a size less or equal to the quantity that SEL has set for that product, the trade will always be executed.

10.2. Clients receive the price of the product at the time SEL receives the order, which may be different than the price quotes at the time the customer entered the order. The price difference may arise due to internet latency at a time markets are moving rapidly.

10.3. Clients can select a 'tolerance setting' (like a limit) in order to specify the degree to which they will accept a difference in the execution price compared to the quoted price. For example, a zero-tolerance setting means that the trade will not be executed if the execution price has moved from the quoted price. Conversely, a tolerance setting of '2' means that the trade will be executed if the movement in price is 2 pips or less.

10.4. SEL always passes along any price improvement to the client. Clients who wish to trade by telephone in a standard size will be quoted the same price as clients who trade electronically.

11. Transaction Size

11.1. SEL has defined minimum and 'straight through' transaction sizes for each product that it offers and normally provide certainty of execution for trades that fall within these parameters.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

- 11.2. For trades outside of these parameters, the customer may be quoted a specific bespoke price or, if agreed, the trading desk may 'work the order' in the market pursuant to the customer's instructions, always keeping the best interest of the customer in mind.

12. Nature of Order

- 12.1. Price for electronic orders is shown on the trading platform. Prices for worked orders are generally based on the average price SEL receives from its Liquidity provider, when executing the order. In such circumstances the trade with the customer may be subject to any applicable costs by the Company's Liquidity Provider, as well as SEL's standard spread/mark-up. This also applies to trades executed on behalf of Professional Clients and Eligible Counterparties.

13. Hedging Strategy

- 13.1. As explained above in section, SEL is hedging all its orders on a back-to-back basis with another StoneX Group Company(ies). Therefore, under the matched principal model, SEL does not incur any market risk as this is passed along to the Company's Liquidity Provider. Both sides of the trade are executed simultaneously. SEL is not profiting from its clients' losses and its Liquidity Provider is managing centrally the market risk incurred, following its own hedging strategy.

14. Monitoring and Review of Best Execution Arrangements

- 14.1. SEL has implemented a governance structure to ensure that its best execution arrangements deliver the best possible result on a consistent basis in terms of total consideration (the price of the financial instrument and the cost for the client related to execution).
- 14.2. Monitoring and review of the Best Execution offering to clients is in the core of the business of SEL.
- 14.3. SEL's best execution monitoring is centered around the following topics:
 - Market orders and tolerance rejections;
 - Order Book Management System ('OBMS') limits and stops;
 - Quotes by Auto ReQuote ('ARQ') and Dealer;
 - Execution vs third party pricing.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

15. Market Orders and Tolerance Rejections

15.1. The existing execution 'logic' for market orders received from clients trading on proprietary platforms, effectively work as limit orders, by way of the tolerance setting on each order. Tolerance settings are applied per market and determine the maximum limit that a client is prepared to accept, away from the price shown on the platform used.

15.2. Given the logic outlined above – SEL has identified the following expected patterns:

- **Asymmetric Slippage:** A price movement that moves 'against' the client within their defined tolerance, will result in slippage, where a price movement occurs outside of their tolerance, will result in a rejection. A price movement 'in favour' of the client however can be unlimited. Given this unlimited nature, we should expect that results across multiple orders, should demonstrate asymmetric improvement for orders. As such, SEL is monitoring this daily and over the longer term.
- **Executed Vs Requested Price:** Given that the difference between the two prices, requested and executed, is a function of latency on the client platform versus price updated internally. The delta between the two should be minimized where possible. Significant increases are likely in times of volatility and/or an indication of issues with IP or latency.
- **Rejection Rates:** As discussed, breaches of tolerance will result in rejections. Clients are informed of the rejection's reasons, and they can manage these via the platform. Despite the ability of clients to set tolerance per market, SEL is monitoring the number of rejections in order to optimize execution experience and assist customers so that they can trade appropriately and transparently when required across all market conditions.

15.3. **OBMS Limits and Stops**

As well as passing orders to SEL, clients can leave resting orders (Limit Orders) that will be executed upon a trigger level being hit or breached. For Stops and Limits, the expectation is that no stops, should be filled at a better price, and no limits should be filled at a worse price. Equally a significant number of stops and limits should be filled at the requested price. Material changes in the 'at price' range, could suggest, market volatility, where price movement is more exaggerated, but equally could suggest latency, or issues in OBMS, that indicate the system manages a high number of price prints. On occasions, particularly around market opens, and other events, we should expect to observe significant differences between pending order level and executed level. For purposes of assurance, the outliers should be reviewed daily and signed off.

Im Folgenden sind die Deutsche und die Englische Version dargestellt, wobei die Englische Version Vorrang hat.

15.4. **Quotes by ARQ and Dealers**

For market orders that are above the specified liquidity available in any given market, the requested market order, will come to the trading desk, and will either be manually or automatically requoted.

Orders that are result in an automated requote, will have a streaming quote resend to the client who can then accept or reject. The streaming quote will likely be sent back with a slight price modification, or in some cases at the same price.

15.5. **Execution Vs Third-Party Pricing**

In order to ensure SEL pricing is an accurate representation of the market, SEL considers it appropriate to compare the underlying price used in the trade execution against a third-party rate for verification. This monitoring is done both in real time, but also T+1.

15.6. Monitoring of the above parameters is performed daily from the Company's Trading Desk. The trading desk is responsible for the daily monitoring and review of trades to ascertain whether SEL meets its best execution requirements on a consistent basis. The trading desk will document its activities and will investigate any unexpected results.

16. **Reviews**

16.1. Reviews are conducted by the Risk Management and the Trading Departments and are scheduled on an annual basis. They consist of:

- Review of appropriate execution venue for hedging orders;
- Review of relevant potential execution venues to determine whether the selection of SEL, as the single execution venue is still appropriate;
- Review of Independent price data providers; and
- Review of the process of applying mark-ups to derive prices offered to retail clients.

16.2. SEL reviews this Policy and its order execution arrangements at least annually. A review will be carried out whenever a material change occurs that affects the firm's ability to continue to obtain the best possible result for its client orders on a consistent basis using the methods described in this Policy.

17. Client Communications

- 17.1. In addition to the above, the Company will review this Policy on an annual basis and whenever there is a material change¹, as defined below, that could impact the parameters of Best Execution. During the review of this Policy SEL endeavor to ensure its effectiveness, to ensure that the Company continue to comply with its regulatory requirements/obligations and that indented best execution outcomes can be successfully achieved on an on-going basis. If at any time the Company identifies any deficiencies, SEL shall take appropriate remedial actions and, where necessary, SEL shall amend this Policy to give effect to the actions carried out. Amendments to this Policy shall be effective immediately. The Client can always find the latest published version of this Policy on the Company's website www.forex.com/ie under the Terms and Policies tab.
- 17.2. The Company shall notify all of its clients of any material change to its order execution arrangements by means of electronic communication. In addition, SEL will provide to its clients, within reasonable time, upon client's request, documented evidence which demonstrates clearly that SEL executed the clients' orders in accordance with this Policy.
- 17.3. Full details of the trading conditions, including trading hours, for particular products are available through the details link for each instrument on the Trading Platform (s).
- 17.4. Should the client require any further information and/or have any questions and/or reasonable requests for information about the Company's execution policies and arrangements and how these are reviewed, please direct your request and/or questions to SEL Client Management team and the Company's officers will respond within reasonable timeframe.

¹ *Material Change: A material change shall be a significant event that could impact parameters of best execution, such is, inter alia, price, cost, speed, likelihood of execution and settlement, size, nature or any other consideration relevant to the execution of the order.*