

Wertpapiergeschäft

Überwiegend statische Verfahren im Einsatz

Von Jochen Wydra ■ Gut jede zweite Order im Wertpapierhandel wird nicht mit dem bestmöglichen Anlageergebnis für den Kunden ausgeführt. Der Grund: 98 Prozent der Finanzinstitute setzen nur rein statische Verfahren ein, um den Kundenauftrag im Handel zu platzieren. Die zuvor statistisch festgelegte Orderentscheidung zeigt jedoch insbesondere gegenüber einer dynamischen Ausführung klare Schwächen. Die Kostendifferenz zwischen einer Order by Order Entscheidung im Inlandshandel beträgt im Vergleich zur statischen Policy bis zu 0,1 Prozent pro Aktie. Im Auslandshandel steigt die Differenz auf 0,2 bis 0,4 Prozent. Das sind Ergebnisse der Studie „Best Execution“ des Beratungs- und Softwarehauses PPI AG und dem Indizes-Test der Baader Bank.

Die Unterschiede in den Anlageerfolgen von statischer und dynamischer Order machen deutlich, dass die große Mehrheit der Banken ein Jahr nach Einführung der EU-Richtlinie MiFID die damit verbundenen Potenziale nicht ausgeschöpft hat.

Statischer Ansatz legt lediglich Entscheidungsprozess fest

Zielvorgabe der europäischen Regelung ist, dass Wertpapierdienstleister Vorkehrungen treffen müssen, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu ermöglichen. Der statische Ansatz, den nahezu alle Finanzdienstleister gewählt haben, ist jedoch von diesem Ziel recht weit entfernt. Denn der Wertpapierdienstleister verpflichtet sich mit der pauschalen Festlegung der Kriterien für die Orderausführung nicht dazu, für jeden Einzelfall tatsächlich die bestmögliche Orderausführung sicherzustellen, er legt lediglich seinen Entscheidungs-

prozess fest. Wenn beispielsweise ein Handelsplatz seine Konditionen neu regelt, wird dieser Umstand von einer veralteten statischen Orderplanung nicht erfasst. Mit einer dynamischen Best Execution Policy, die auf solche oder andere Konditionen reagiert, können Banken ihren Kunden gezielte Mehrwertdienstleistungen anbieten. Neben Einsparungen und verbesserten Anlageerfolgen punkten Kreditinstitute zudem bei ihren Kunden mit größerer Transparenz.

Den Untersuchungen zufolge erhält aktuell nur eine Minderheit der Anleger Informationen darüber, welche Entscheidungskriterien für die Wahl des Ausführungsplatzes ausschlaggebend sind. So operiert beispielsweise die Mehrheit der Institute in Deutschland mit unpräzisen Aussagen zu den ermittelten Handelsplätzen. Nur 40 Prozent der analysierten Finanzinstitute treffen eine Aussage bezüglich der bevorzugten Börsenstandorte. Hauptmotive für Anleger sind in der Regel der maximal erzielbare Preis und die Transaktionskosten. Doch ob sich die Wahl des Handelsplatzes durch das Institut im Einzelfall ebenfalls an diesen Zielen orientiert, ist bei drei Vierteln der Policies kaum oder gar nicht nachvollziehbar.

Eine dynamische Best Execution Policy kann sich an dieser Stelle klar von einem starren Ordersystem abgrenzen. Denn die individuellen Orderkriterien sind für eine Veröffentlichung für den Kunden gut geeignet. Bei der Darstellung der Ausführungsgrundsätze lassen sich darüber hinaus alle relevanten Orderkriterien gewichten, sodass am Ende das bestmögliche Ergebnis für den Kunden sichtbar wird. Die Ausgestaltung einer Best Execution ist jedoch mit erheblichem Ressourcenaufwand ver-

bunden. Zudem erfordert die Bewertung von Handelsplätzen langjähriges Wissen über die Ausprägungen der einzelnen Besonderheiten. Eine dynamische Best Execution Policy ermöglicht auch, Erfahrungen über die Ausführungsqualität und die Ausführungsgeschwindigkeit iterativ in den Entscheidungsprozess mit einzubinden und so den Ausführungsprozess regelmäßig zu optimieren.

Dynamische Order für Kundengewinnung nutzen

Der Einsatz von Execution Service Providern kann die Servicequalität im Ausführungsprozess erhöhen und die Möglichkeiten, die die MiFID eröffnet, umfänglich erfüllen. Die Einbindung eines solchen Service Providers verspricht darüber hinaus für ein Kreditinstitut auch Kostenvorteile, die sich beispielsweise aus den Einsparungen bei IT-Investitionen oder über die Kostenneutralität bei regulatorischen Änderungen ergibt. Ein Institut wird zudem durch Auslagerung der Best-Execution-Aufgaben im Wertpapiergeschäft weniger anfällig für die Bewältigung von Orderschwankungen.

Mit Blick auf die Kunden profitieren neben Privatanlegern vor allem institutionelle Händler von einem dynamischen Verfahren. Denn die Nutzung dieser flexiblen Order-Routing-Konzepte macht sich insbesondere bei großen Ordervolumina in Form von Preis- und Kostenvorteilen bezahlt. Wertpapierdienstleister verfügen damit über ein interessantes Marketinginstrument für die Neukundengewinnung. Sie müssen nur noch Gebrauch davon machen.

Jochen Wydra ist Mitglied der Geschäftsführung der PPI AG, Hamburg.