

Best Execution -  
Grundsätze der Auftragsausführung  
02/2020

## Inhaltsverzeichnis

<b>I. ALLGEMEINES ZU DEN AUSFÜHRUNGSRICHTLINIEN.....</b>	<b>3</b>
1. PRÄAMBEL.....	3
2. DIE AUSFÜHRUNGSRICHTLINIEN GELANGEN IN FOLGENDEN FÄLLEN NICHT ZUR ANWENDUNG:.....	3
3. AUSFÜHRUNG AUßERHALB EINES HANDELSPLATZES.....	4
4. ZUSAMMENLEGUNG VON AUFTRÄGEN .....	5
<b>II. BESTMÖGLICHE AUSFÜHRUNG VON KUNDENAUFTRÄGEN .....</b>	<b>5</b>
5. ASPEKTE FÜR DIE BESTMÖGLICHE AUSFÜHRUNG VON KUNDENAUFTRÄGEN.....	5
6. PRODUKTKATEGORIEN / KATEGORIEN VON FINANZINSTRUMENTEN .....	6
7. GEWICHTUNG DER ASPEKTE .....	6
8. FESTLEGUNG DER BESTMÖGLICHEN AUSFÜHRUNGSPLÄTZE .....	7
9. HEIMATBÖRSEN.....	9
<b>III. ÜBERPRÜFUNG DER AUSFÜHRUNGSQUALITÄT .....</b>	<b>11</b>

## Grundsätze der Auftragsausführung (Durchführungspolitik)

### I. ALLGEMEINES ZU DEN AUSFÜHRUNGSRICHTLINIEN

#### 1. Präambel

Die Ausführungsrichtlinien erfüllen die gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung des höchstmöglichen Schutzniveaus für Privatkunden gemäß Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) Fassung 2018 („WAG 2018“) iVm der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565. Bank Winter wendet die vorliegenden Ausführungsrichtlinien auch für professionelle Kunden an und verzichtet daher auf die Erstellung von separaten Richtlinien. Für Aufträge von geeigneten Gegenparteien sind diese Richtlinien gemäß den gesetzlichen Vorschriften nicht anzuwenden.

#### 2. Die Ausführungsrichtlinien gelangen in folgenden Fällen nicht zur Anwendung:

2.1. Die Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen an inländischen Investment- und Immobilienfonds und ausländischen Kapitalanlagefonds, die in Österreich zum Vertrieb zugelassen sind, über eine Depotbank.

2.2. Weisung des Kunden

Es liegt eine Weisung des Kunden vor, d.h. der Kunde bestimmt den Ausführungsplatz und/oder die Auftragsart (z.B. Orderzusatz wie „Stopp-Market“) für ein Einzelgeschäft.

Eine solche ausdrückliche Weisung des Kunden setzt die in diesem Dokument aufgestellten Ausführungsrichtlinien für den Teil des Auftrages, der von der Weisung betroffen ist, außer Kraft. Eine bestmögliche Ausführung kann unter diesen Umständen nicht gewährleistet werden. Der nicht von der Weisung betroffene Teil des Auftrages unterliegt weiterhin den Grundsätzen zur Auftragsausführung (z.B. Ausführungsplatz).

Generelle Weisungen, die sich nicht nur auf die Ausführung eines konkreten Auftrages sondern auch auf alle zukünftigen Aufträge beziehen, können nicht berücksichtigt werden

Exemplarisch sind nachfolgend einige Arten von Weisungen im Zusammenhang mit Aufträgen angeführt:

2.2.1. Bestens-Orders (Market Order):

Bestens-Orders sind Aufträge ohne Angabe eines Preislimits. Wenn der Kunde kein Preislimit angibt, gilt der Auftrag als „Bestens- Order“, wodurch die Ausführung ohne Limit zu jedem möglichen Kurs erfolgen kann; dadurch bleibt ein erforderlicher Kapitaleinsatz oder Verkaufserlös ungewiss.

2.2.2. Limit-Order (Auftrag mit Angabe eines Preislimits):

Mit einem Kauflimit kann der Kunde den Kaufpreis einer Börsenorder und damit den Kapitaleinsatz begrenzen; Käufe über dem Preislimit werden nicht durchgeführt. Mit

einem Verkaufslimit der Kunde den geringsten für ihn akzeptablen Verkaufspreis fest; Verkäufe unter dem Preislimit werden nicht durchgeführt.

#### 2.2.3. Stopp-Order:

Eine Stopp Market Order wird erst aktiviert, sobald der an der Börse gebildete Kurs dem gewählten Stopp-Limit entspricht: Die Order ist ab ihrer Aktivierung als „Bestens Order“, also ohne Limit, gültig.

Der tatsächlich erzielte Preis kann daher erheblich vom gewählten Stopp-Limit abweichen, insbesondere bei marktengen Titeln. Eine Stopp-Limit-Order wird erst aktiviert, sobald der an der Börse gebildete Kurs dem gewählten Stopp-Limit entspricht; die Order wird dann als Limit-Order (siehe oben) in den Markt gestellt.

#### 2.2.4. Zeitlimit:

- Monats-Ultimo: Wenn der Kunde keine gesonderte Weisung erteilt, bleibt seine Order bis zum letzten Handelstag des Monats gültig. Wird der Auftrag nach dem 25. Kalendertag eines Monats erteilt, so gilt seine Order bis zum letzten Handelstag des Folgemonats.
- Tagesgültig: Der Auftrag bleibt nur für den aktuellen Handelstag gültig.
- Datum: Der Auftrag bleibt bis zum angegebenen Datum gültig.
- 90-Tage: Der Auftrag bleibt für 90 Kalendertage gültig.
- Jahres-Ultimo: Der Auftrag bleibt bis zum letzten Handelstag des Jahres gültig.

Die verschiedenen Möglichkeiten der Ausführungs- bzw. Gültigkeitszusätze sind vom jeweiligen Produkt, Ausführungsplatz bzw. Handelspartner abhängig.

#### 2.3. Weiterleitung von Aufträgen

Bank Winter leitet die Aufträge in der Regel im Rahmen eines Kommissionsgeschäftes zur Ausführung an einen Zwischenhändler, die Volksbank Wien AG, weiter, über die ein breites Spektrum an Ausführungsplätzen zur Verfügung steht (Handelsplätze, Banken, Broker, Fondsgesellschaften / Depotbanken / Lagerstellen oder Wertpapierfirmen).

Bank Winter stellt dabei sicher, dass diese Ausführung gemäß gegenständlicher Ausführungsrichtlinien erfolgt.

### 3. Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes

Kundenaufträge für Anleihen und vergleichbare Forderungswertpapiere werden außerbörslich entweder OTC (over the counter) oder über einen MTF (Multilaterales Handelssystem, Bloomberg) gehandelt. Bei OTC wird die betroffene Order mit einem qualifizierten preisstellenden Marktteilnehmer ausgeführt.

#### **4. Zusammenlegung von Aufträgen**

Es kann im Kundeninteresse liegen, dass Bank Winter mehrere Aufträge in Form einer Blockorder zusammenfasst. Dabei sind Verfahren und Systeme anzuwenden, die die unverzügliche, redliche und rasche Abwicklung von Kundenaufträgen im Verhältnis zu anderen Kundenaufträgen gewährleisten. Die Zusammenlegung mehrerer Aufträge zu „Blockorders“ unterliegt nachfolgenden Voraussetzungen:

- es darf nicht zu erwarten sein, dass die Zusammenlegung der Aufträge und Geschäfte für einen der Kunden, deren Aufträge zusammengelegt werden, insgesamt nachteilig ist;
- jedem Kunden dessen Auftrag mit anderen zusammengelegt werden soll, ist mitzuteilen, dass eine derartige Zusammenlegung in Bezug auf einen bestimmten Auftrag nachteilig sein kann;

## **II. BESTMÖGLICHE AUSFÜHRUNG VON KUNDENAUFTRÄGEN**

### **5. Aspekte für die bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen**

#### **5.1. Kurs bzw. Kosten des Finanzinstrumentes:**

Seitens der ausführenden Stelle bestmöglicher Kurs, der zum Zeitpunkt der Auftragsausführung auf/bei den für das Finanzinstrument zur Verfügung stehenden bzw. aufgrund dieser Ausführungsrichtlinie vorausgewählten Handelsplätzen bzw. Handelspartnern erzielt werden kann.

#### **5.2. Mit der Auftragsausführung verbundene Kosten:**

Alle dem Kunden entstehende Auslagen, die unmittelbar mit der Ausführung des Auftrages zusammenhängen, einschließlich Ausführungsplatzgebühren, Clearing- und Abwicklungsgebühren, insbesondere Kosten eines Lagerstellenwechsels sowie alle zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses bekannte sonstige Gebühren, die an Dritte gezahlt werden, die an der Ausführung des Auftrages beteiligt sind.

#### **5.3. Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung:**

Liquidität eines Ausführungsplatzes – entscheidet darüber, ob eine Order nur verzögert oder überhaupt ausgeführt werden kann.

#### **5.4. Wahrscheinlichkeit der Abwicklung des Umfangs und der Art der Ausführung:**

Qualität und Art der Abwicklung, u.a. die ordnungsgemäße Lieferung der Wertpapiere bzw. die Abwicklung der Zahlungen und Kapitalmaßnahmen.

## 6. Produktkategorien / Kategorien von Finanzinstrumenten<sup>1</sup>

Bei der Ausführung von Kundenaufträgen trifft Bank Winter eine Unterscheidung zwischen folgenden Produktkategorien bzw. Kategorien von Finanzinstrumenten:

- Aktien und vergleichbare Beteiligungswerte
- Fondsanteile
- Anleihen und vergleichbare Forderungswertpapiere

## 7. Gewichtung der Aspekte

Ziel der bestmöglichen Auftragsausführung ist vorrangig, den für den Kunden – unter Berücksichtigung aller mit der Ausführung und Abwicklung des Auftrags verbundenen Kosten – bestmöglichen Preis zu erzielen. Diese Kostenstruktur der jeweiligen Ausführungsplätze wird durch den Kommissionär in regelmäßigen Abständen überprüft und gegebenenfalls adaptiert.

Da Finanzinstrumente regelmäßig Kursschwankungen unterliegen und daher auch für den Kunden mögliche negative Kursentwicklungen nach der Auftragserteilung nicht ausgeschlossen werden können, sind insbesondere bei solchen Finanzinstrumenten, die oftmals sehr rasch auf geringe Marktbewegungen reagieren können, die Aspekte der Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung ähnlich hoch zu gewichten.

Ist jedoch bei mehreren Ausführungsmöglichkeiten auf unterschiedlichen Ausführungsplätzen die gleiche ausreichende Liquidität gegeben, geben grundsätzlich der Kurs und die Kosten der Auftragsausführung den Ausschlag für die Auswahl des Ausführungsplatzes.

Im Folgenden werden andere Aspekte der Ausführung dargestellt, die einen größeren Einfluss auf das bestmögliche Ergebnis haben können:

### 7.1. Aktien und vergleichbare Beteiligungswerte

Aufträge für den Handel von inländischen börsennotierten Aktien werden in der Regel von der Volksbank Wien direkt an der Wiener Börse ausgeführt, da die Volksbank Wien über eine direkte Börseanbindung verfügt und dadurch der Auftrag rasch und kostengünstig ausgeführt werden kann. Aufträge für den Aktienkassahandel ausländischer Aktien oder solcher Aktien, die nicht an der Wiener Börse notieren, werden in der Regel an die Heimatbörse des Emittenten über einen Broker zur Ausführung weitergeleitet, der entweder ein Börsemitglied an der relevanten Börse ist oder Zugang zur relevanten

---

<sup>1</sup> Aushangdokument „Risikohinweise im Wertpapiergeschäft“

Börse hat, um die bestmögliche Ausführung zu erzielen. Auch hier sind der Kurs und die Kosten der Ausführung der gewichtigste Aspekt, doch können etwa bei Marktstörungen oder Systemausfällen die Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung eine wichtigere Rolle spielen, als der Preis.

Weitere zweitrangige Faktoren werden ebenfalls bei der Auftragsausführung entsprechend ihrer relativen Bedeutung im Verhältnis zu den oben genannten Aspekten berücksichtigt. So ist etwa zu berücksichtigen, über welche Marktzugänge der Broker verfügt und ob er eine rasche und ordnungsgemäße Abwicklung und Lieferung der Aktien am Erfüllungstag sicherstellen kann. Weiters, ob der Broker die Unterstützung der regulatorischen Meldeverpflichtungen gewährleisten kann.

## 7.2. Fondsanteile

ETFs werden an den in Punkt 8.2 dargestellten Ausführungsplätzen ausgeführt. Hier gilt hinsichtlich der Gewichtung der Ausführungsfaktoren und ihrer relativen Bedeutung das zu den Aktien Ausgeführte (siehe Pkt. 7.1.) gleichermaßen.

Sonstige Fondsanteilsscheine werden durch den Kommissionär über die Depotbank oder Lagerstelle der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft aus.

## 7.3. Anleihen und vergleichbare Forderungswertpapiere

Anleihen und vergleichbare Forderungswertpapiere sind oft in geringen Stückelungen breit gestreut am Markt vorhanden und daher oft eingeschränkter Liquidität oder Preistransparenz ausgesetzt. Daher werden diese Finanzinstrumente in der Regel außerhalb eines geregelten Marktes ausgeführt. Es werden konkurrierende Angebote verschiedener möglicher Kontrahenten eingeholt, um das bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

Der wichtigste Ausführungsfaktor ist hierbei der Preis. Weitere zweitrangige Kriterien, wie die Geschwindigkeit der Ausführung, die Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung und Auftragsumfang werden ebenfalls berücksichtigt.

Im Einzelfall kann etwa bei Aufträgen mit größerem Volumen die Ausführungswahrscheinlichkeit einen größeren Einfluss haben als der zu erzielende Preis. Bei illiquiden Wertpapieren wird besonderer Wert auf die Preisgestaltung und die Wahrscheinlichkeit der Ausführung gelegt.

## 8. Festlegung der bestmöglichen Ausführungsplätze

Aufträge zur Zeichnung von Emissionen werden generell durch den Kommissionär an den jeweiligen Emittenten, den Emissionsführer oder an ein Mitglied des vom Emittenten bestimmten Emissionskonsortiums zur Ausführung weitergeleitet.

Ausführungen von Verkaufsaufträgen werden unter Berücksichtigung des Gesamtentgelts bei denjenigen Ausführungsplätzen durchgeführt, die ohne Wechsel einer

Lagerstelle möglich sind. Ist dies nicht möglich, so kommt die im Folgenden angeführte Tabelle „Produktkategorien und Ausführungsplätze“ zur Anwendung, wodurch ein Lagerstellenwechsel nicht ausgeschlossen werden kann.

Produktkategorie		Ausführungsplätze bei Kunden-Kauf
8.1.	Aktien und vergleichbare Beteiligungswerte	
8.1.1.	Emittenten Inland	Xetra Wien Falls ein Papier nicht an der Wiener Börse gelistet ist, kommt es, mittels Broker zur Weiterleitung an die Heimatbörse des Emittenten.
8.1.2.	Ausland:	
	Deutsche Emittenten:	Börse Frankfurt / Xetra FRA mittels Intermediär (Broker) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ausführung an Xetra FRA während ihrer Handelszeiten von 09.00-17:28</li> <li>• Ausführung an Börse Frankfurt von 17:28-19:58</li> <li>• Weiterleitung zur Ausführung an Xetra FRA außerhalb der Handelszeiten von Xetra FRA und Börse Frankfurt</li> </ul>
	Alle anderen Emittenten:	Börse Frankfurt; mittels Intermediär (Broker) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ausführung an Xetra FRA während ihrer Handelszeiten von 09.00-17:28</li> <li>• Ausführung an Börse Frankfurt von 17:28-19:58</li> <li>• Weiterleitung zur Ausführung an Xetra FRA außerhalb der Handelszeiten von Xetra FRA und Börse Frankfurt</li> </ul> <p>Falls ein Finanzinstrument nicht auf Xetra FRA oder an der Börse Frankfurt gelistet ist, kommt es zur Weiterleitung an eine andere deutsche Börse.</p> <p>Ist das Finanzinstrument auch nicht an einer anderen deutschen Börse gelistet, kommt es zur Weiterleitung an die Heimatbörse des Emittenten mittels Intermediär (Broker).</p>

**Hinweis für Bezugsrechte:**

Erteilt der Kunde bei Bezugsrechten keine Weisung, so werden - soweit als möglich - die Bezugsrechte am letzten Handelstag an der Heimatbörse (bei Börsenotierung) bzw. außerbörslich (falls keine Börsenotierung vorhanden ist) verkauft, andernfalls als wertlos ausgebucht.



Als Intermediäre (Broker) stehen dem Kommissionär für die Weiterleitung von börslichen Aktien-Orders derzeit die DZ Bank AG (Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main), die Deutsche Bank AG (Frankfurt am Main), die Raiffeisenbank International AG (Wien) und die Austrian Anadi Bank AG zur Verfügung.

Produktkategorie		Ausführungsplätze bei Kunden-Kauf
8.2.	Fondsanteile	
8.2.1.	ETFs	Börse Frankfurt; mittels Intermediär (Broker) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ausführung an Xetra FRA während ihrer Handelszeiten von 09:00-17:28</li> <li>• Ausführung an Börse Frankfurt von 17:28-19:58</li> <li>• Weiterleitung zur Ausführung an Xetra FRA außerhalb der Handelszeiten von Xetra FRA und Börse Frankfurt</li> </ul> Falls ein Finanzinstrument nicht auf Xetra FRA oder an der Börse Frankfurt gelistet ist, kommt es zur Weiterleitung an eine andere deutsche Börse. Ist das Finanzinstrument auch nicht an einer anderen deutschen Börse gelistet, kommt es zur Weiterleitung an die Heimatbörse des Emittenten mittels Intermediär (Broker).
	US-ETFs	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auswahl des Ausführungsplatzes über Bloomberg bzw. GEOS</li> <li>• Kauf über Primary Exchange bzw. sonstigen liquiden Markt</li> </ul>
8.2.2.	Sonstige Fonds	über die Depotbank / Lagerstelle der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft

Als Intermediäre (Broker) stehen dem Kommissionär für die Weiterleitung von börslichen ETF-Orders derzeit die DZ Bank AG (Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main), die Deutsche Bank AG (Frankfurt am Main) und die Raiffeisenbank International AG (Wien) zur Verfügung.

## 9. Heimatbörsen

Folgende Börsen werden als Ausführungsplätze / Heimatbörsen angeboten:

Land	Kürzel oder Stadt	Bezeichnung
Österreich	Xetra Wien	Wiener Börse AG
Deutschland	Xetra FRA	Xetra (Exchange Electronic Trading) Frankfurt
	FRA	Frankfurter Wertpapierbörse
	STU	Baden-Wuerttembergische Wertpapierbörse zu Stuttgart
	MUN	Bayrische Börse

	BER	Börse Berlin Bremen
	HAM	Hanseatische Wertpapierbörse Hamburg
	HAN	Niedersächsische Börse zu Hannover
	DÜS	Rheinisch-Westfälische Börse zu Düsseldorf
Belgien	Brüssel	Euronext Brussels NV/SA
Dänemark	Kopenhagen	Nordic Exchange in Copenhagen
Finnland	Helsinki	Nordic Exchange in Helsinki
Frankreich	Paris	Euronext Paris
Griechenland	Athen	Athens Exchange S.A.
Großbritannien	London	London Stockexchange Group PLC
Irland	Dublin	The Irish Stock Exchange
Italien	Mailand	Borsa Italiana S.p.A.
Luxemburg	Luxemburg	Luxemburg Societe de la Bourse de Luxembourg SA
Niederlande	Amsterdam	Euronext Amsterdam Effectenbeurs
Norwegen	Oslo	Oslo Bors
Polen	Warschau	Gielda Papierow Wartosciowych
Portugal	Lissabon	Euronext Lisbon
Russland	Moskau	Russian Trading System bzw. MICEX
Schweden	Stockholm	Nordic Exchange in Stockholm
Schweiz	XSWX	The Swiss Exchange
	XVTX	Virt-X
Spanien	Madrid	Mercado Continuo Espanol, Bolsa de Madrid
Tschech. Republik	Prag	Prague Stock Exchange, RM-System (Electronic Market)
Ungarn	Budapest	Budapest Stock Exchange
USA	XNMS	Segment der National Association of Securities Dealers, Inc (NASDAQ)
	XNYS	New York Stock Exchange
	XOTC	Segment der National Association of Securities Dealers, Inc (NASDAQ)
	XASE	American Stock Exchange
Kanada	Toronto	Toronto Stock Exchange
Australien	Sydney	Australian Stock Exchange Ltd.
China	Hongkong	The Stock Exchange of Hong Kong, Ltd.
Japan	Tokio	Tokyo Stock Exchange
Neuseeland	Wellington	New Zealand Exchange Limited (NZSX)
Südafrika	Johannesburg	The Johannesburg Stock Exchange

Aufträge für nicht angeführte Börsen bzw. Produkte werden nach Möglichkeit zur Ausführung gebracht. Sollte eine Ausführung nicht möglich sein, so erfolgt eine Information an den Kunden unverzüglich nach Kenntnis.

### **III. ÜBERPRÜFUNG DER AUSFÜHRUNGSQUALITÄT**

Die Ausführungsqualität wird entsprechend der regulatorischen Vorgaben periodisch, zumindest einmal im Kalenderjahr auf Basis der Reports zu den Top 5- Handelsplätzen überprüft. Die unterschiedlichen Überprüfungsprozesse erfolgen grundsätzlich auf Basis der angegebenen Produktkategorien im Hinblick auf die dafür vorgesehenen Ausführungsplätze unter den oben angegebenen Aspekten.

Dabei wird u.a. pro Kategorie der eingestellte/ausgewählte Ausführungsplatz gemäß den oben näher beschriebenen Aspekten hinsichtlich seiner bestmöglichen Ausführungsqualität geprüft und mit alternativen Ausführungsplätzen verglichen.

Die Ergebnisse werden hinsichtlich etwaiger notwendiger Veränderungen in der vorliegenden Durchführungspolitik gesamtheitlich betrachtet. Das bedeutet, dass Abweichungen einzelner Ausführungen nicht zwingend zu einer Änderung aller Ausführungen in dieser Kategorie des Finanzinstruments führen müssen.

Weiters erfolgt eine laufende Qualitätskontrolle des Kommissionärs auf Basis der jährlichen Due Diligence Prüfungen der Lagerstellenaufgaben und Abwicklungstätigkeiten.

Die diesbezüglichen Reports werden den Kunden auf der Homepage der Bank Winter zur Verfügung gestellt. Ergänzend zu der dargestellten regelmäßigen Überprüfung sind in der Bank Winter zudem risikobasiert ad-hoc-Prüfungen vorgesehen, um eine bestmögliche Ausführungsqualität sicherzustellen.