



***Ausführungspolitik für Aufträge  
von professionellen Kunden und Privatkunden***

***gemäß Richtlinien***

***2014/65/EU***

***2014/600/EU***

***WAG 2018***

***Version Januar 2023***

## **1 Contents**

1 Präambel und Zweck .....	3
2 Begriffsbestimmungen .....	3
3 Anwendungsbereich.....	3
3.1 Persönlicher Anwendungsbereich.....	3
3.2 Sachlicher Anwendungsbereich .....	3
4 Allgemeine Prinzipien der Auftragsausführung .....	4
4.1 Grundsätze der Auftragsausführung .....	4
4.2 Gewichtung der Ausführungskriterien .....	4
4.3 Kundenweisung .....	4
4.4 Smart Order Routing .....	5
4.5 Ausführung über einen systematischen Internalisierer (SI).....	5
4.6 Gründe und Kriterien für eine Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes oder systematischen Internalisierer .....	5
4.7 Preisfindung bei Geschäften die außerhalb eines Ausführungsplatzes abgeschlossen werden .	6
5 Ausführungsarten und Auftragszusätze .....	6
5.1 Ausführungsarten .....	6
5.1.1 Preisbildung aufgrund Angebots und Nachfrage.....	6
5.1.2 Preisanfragen (Request for Quote, „RFQ“).....	7
5.2 Auftragszusätze .....	8
6 Begründung und Kriterien für die Auswahl von Ausführungsplätzen .....	9
6.1 Kriterien für die Auswahl von Ausführungsplätzen .....	9
6.2 Kriterien für die Auswahl von Intermediären (Brokern) .....	10
6.3 Ausführungen gegen das eigene Buch der RBI.....	10
6.4 Auswahl von Ausführungsplätzen für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte.....	10
6.5 Behandlung von Anreizen und Interessenskonflikten .....	10
7 Erreichte Qualität der bestmöglichen Ausführung und Weiterleitung von Orders im besten Interesse der Kunden .....	11
7.1 Verfahren zur Kontrolle und Bewertung der erreichten Ausführungs- und Weiterleitungsqualität	11
8 Außergewöhnliche Ereignisse .....	11
Anhang 1: Arten von Ausführungsplätzen .....	12
Anhang 2: Ausführungsplätze, die für Anleihen und Derivate für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien verwendet werden.....	13
Anhang 3: Ausführungsplätze für Aktien, Anleihen, Zertifikate, Optionsscheine, Depository Receipts, ETFs/ETCs und ähnliche Finanzinstrumente, die für Privatkunden und professionellen Kunden genutzt werden .....	14

## **1 Präambel und Zweck**

Die Raiffeisen Bank International AG (in der Folge „RBI“) hat im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben eine Ausführungspolitik festgelegt, die es ermöglicht, gleichbleibend das beste Ergebnis für Kunden zu erzielen. In dieser Ausführungspolitik sind die Grundsätze festgelegt, die beim Erwerb oder der Veräußerung von Finanzinstrumenten für Privatkunden oder professionelle Kunden nach der Richtlinie 2014/65/EU („MiFID II“) bzw. dem Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 („WAG 2018“) und der delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur Anwendung kommen.

Insbesondere werden die Ausführungsplätze und Intermediäre an denen die RBI regelmäßig das bestmögliche Ergebnis für Kunden erzielt im Anhang 2 und 3 angeführt.

Die RBI wird ihre Kunden über wesentliche Veränderungen der Ausführungspolitik in Kenntnis setzen. Außerdem ist die Ausführungspolitik in Internet unter [www.rbinternational.com](http://www.rbinternational.com) in ihrer aktuellen Fassung aufrufbar. Hat die RBI mit ihren Kunden die elektronische Übermittlung vereinbart findet die Verlautbarung ausschließlich über die genannte Internetadresse statt.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und begründet, ersetzt oder ändert keine vertraglichen Vereinbarungen zwischen der RBI und ihren Kunden.

## **2 Begriffsbestimmungen**

Finanzinstrumente umfassen die in § 1 lit 7 WAG 2018 / Anhang 1, Abschnitt C MIFID II angeführten Instrumente.

„Handelsplätze“ sind regulierte Märkte (Börsen), multilaterale Handelssysteme (MTF) sowie organisierte Handelssysteme (OTF).

„Ausführungsplätze“ sind Handelsplätze, systematische Internalisierer, Market Makers bzw. sonstige Liquiditätsgeber.

„Außerbörsliche (OTC) Geschäfte“ sind Geschäfte, die nicht an einem Handelsplatz abgewickelt werden.

„Smart Order Router“ ist eine algorithmische Verarbeitungsinstanz, die einen Wertpapierauftrag als Ganzes oder in Teilen an einen oder mehrere Ausführungsplätzen sendet, um unter Berücksichtigung der verschiedene Preis- und Liquiditätsniveaus das insgesamt günstigste Ergebnis für den Kunden zu erzielen.

## **3 Anwendungsbereich**

### **3.1 Persönlicher Anwendungsbereich**

Auf den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Auftrag von Kunden, die gemäß den geltenden Bestimmungen als Privatkunden oder professionelle Kunden behandelt werden, sind die Bestimmungen dieses Dokumentes anzuwenden. Aufgrund expliziter gesetzlicher Regelungen ist diese Ausführungspolitik nicht auf geeignete Gegenparteien anwendbar.

### **3.2 Sachlicher Anwendungsbereich**

Die Ausführungspolitik kommt bei der Weiterleitung von Kundenaufträgen an einen Ausführungsplatz oder einen Intermediär zur weiteren Ausführung sowie bei Geschäften gegen das eigene Buch der RBI zur Anwendung. Vom Anwendungsbereich ausgeschlossen ist die Ausgabe oder die Rücknahme von Investmentfondanteilen über die jeweilige Depotbank.

## **4 Allgemeine Prinzipien der Auftragsausführung**

### **4.1 Grundsätze der Auftragsausführung**

Die RBI hat in der Ausführung von Kundenaufträgen ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln. Die RBI betrachtet bei ihren Kundenausführungen die Aspekte des Kurses, der Kosten, der Schnelligkeit, der Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, des Umfangs, der Art und sonstiger weiterer relevanten Aspekte der Auftragsausführung.

### **4.2 Gewichtung der Ausführungskriterien**

Für die Bestimmung der bestmöglichen Kundenausführung ist für Privatkunden und professionelle Kunden gleichermaßen das Gesamtentgelt das vorrangigste Kriterium.

Das Gesamtentgelt setzt sich aus folgenden Kriterien zusammen:

- **Ausführungspreis:** Das ist der Preis der beim Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments erzielt werden konnte.
- **Kosten:** Die Kosten umfassen Gebühren, Spesen oder ähnliches die von der RBI an den Kunden weiterverrechnet werden, sowie die Provision der Auftragsausführung. Nicht enthalten sind Kosten die durch Dritte direkt an den Kunden verrechnet werden, etwa Depotgebühren einer Lagerstelle die nicht von der RBI verrechnet werden.

Für professionelle Kunden werden, nach dem Gesamtentgelt, gleichrangig folgende weitere Aspekte behandelt.

- **Ausführungsgeschwindigkeit:** Unter der Geschwindigkeit der Ausführung versteht man die Zeitspanne zwischen der Annahme des Auftrags und der jeweiligen Ausführung. Dies hängt in hohem Maße von den technischen Gegebenheiten und dem Modell des Handels am Ausführungsplatz ab.
- **Ausführungswahrscheinlichkeit:** Unter diesem Aspekt versteht man die Wahrscheinlichkeit, dass ein Auftrag zu den gegebenen Marktkonditionen ausgeführt wird. Maßgeblich für die Ausführungswahrscheinlichkeit ist die jeweilige Liquidität des Ausführungsplatzes für das relevante Finanzinstrument.
- **Abwicklungswahrscheinlichkeit:** Unter der Abwicklungswahrscheinlichkeit versteht man die Sicherheit der Abwicklung eines abgeschlossenen Geschäfts.

Eine Abweichende Beurteilung kann sich aus der Natur eines Auftrags oder speziellen Marktsituationen ergeben.

### **4.3 Kundenweisung**

Gibt der Kunde eine explizite Weisung im Zusammenhang mit der Ausführung eines Auftrags entbindet diese Weisung, im Umfang der erteilten Weisung, die RBI von ihrer Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung nach diesem Dokument. Weiterhin bestehen bleibt die Verpflichtung zur ehrlichen und redlichen Ausführung im besten Interesse des Kunden.

Weisungen zur Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz werden als allgemeine Weisung zur Einhaltung des Abwicklungsschemas (also zur Abwicklung ohne die Notwendigkeit eines Lagerstellenwechsels) verstanden und verpflichten die RBI nicht zur Ausführung an einem konkreten Ausführungsplatz (siehe weiters Kapitel 4.4. Smart Order Routing).

Bestimmte Auftragsstypen beinhalten bereits Weisungen die durch den Typ des Auftrags inhärent sind, etwa beinhaltet ein Limit-Auftrag die Weisung nicht schlechter als der gegebene Preis auszuführen (siehe Kapitel 5. Auftragsarten und Auftragszusätze)

Andere als in diesem Kapitel beschriebene Weisungen können nur schriftlich via E-Mail und außerhalb der elektronischen Auftragsweiterleitung erteilt werden.

Die RBI behält sich vor im Einzelfall Weisungen abzulehnen, insbesondere wenn die Durchführung einer Weisung operativ nicht möglich ist, etwa wenn ein Ausführungsplatz einen bestimmten Auftragstyp nicht unterstützt. Die Ablehnung einer Weisung führt auch zur Ablehnung des Kundenauftrags. Der Kunde wird über die Ablehnung so schnell wie möglich informiert.

#### **4.4 Smart Order Routing**

Die RBI behält sich vor, in Zusammenarbeit mit anderen Intermediären Aufträge mit Hilfe eines „Smart Order Routers“ auszuführen.

Finanzinstrumente handeln auf einer Vielzahl von Ausführungsplätzen. Die an den Ausführungsplätzen erzielbaren Preise und handelbare Liquidität kann aufgrund von unterschiedlichem Angebot und Nachfrage voneinander variieren. Um das gleichbleibend beste Ergebnis für unsere Kunden zu erzielen ist es notwendig auch Ausführungen an alternativen Ausführungsplätzen zu berücksichtigen. Zu diesem Zweck bedient sich die RBI eines Smart Order Routers. Dieser beobachtet angeschlossene Ausführungsplätze und sucht für einen Auftrag nach der besten Kombination von Ausführungen an den verschiedenen Ausführungsplätzen. Der Smart Order Router agiert allerdings nur innerhalb eines Abwicklungsschemas, damit Transferkosten des Wertpapiers an eine andere Lagerstelle vermieden werden.

Sollte die Verwendung des Smart Order Routers nicht gewünscht sein, ist dies dem jeweiligen Kundenbetreuer bekanntzugeben.

Ob der Smart Order Router bei Ausführungen zum Einsatz gebracht werden kann, ist von den Eigenschaften, Liquidität und Notierungen des Finanzinstruments abhängig. Die konkrete Anwendbarkeit kann beim jeweiligen Kundenbetreuer erfragt werden.

#### **4.5 Ausführung über einen systematischen Internalisierer (SI)**

Die RBI behält sich, unter Einhaltung der allgemeinen Grundsätze der bestmöglichen Kundenausführung vor, Aufträge in Finanzinstrumenten gegen einen internen oder externen SI auszuführen. Zu einer Ausführung gegen einen SI kann es für Privatkunden kommen, wenn dies zum gleichen oder besseren Gesamtpreis führt. Für professionelle Kunden fließt zusätzlich zum Ausführungspreis auch die erhöhte Geschwindigkeit und Abwicklungswahrscheinlichkeit in die Bewertung ein.

Zur Ausführung von Aufträgen gegen einen SI bedarf es einer allgemeinen oder im Einzelfall gültigen Zustimmung des Kunden entweder zur Ausführung von Aufträgen außerhalb eines Handelsplatzes oder der Ausführung gegen einen SI.

Kann eine Ausführung gegen die RBI als SI nicht erreicht werden, wird der Auftrag an den Haupthandelsplatz des Finanzinstruments zur Ausführung weitergeleitet.

#### **4.6 Gründe und Kriterien für eine Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes oder systematischen Internalisierers**

Die RBI behält sich vor, nach erfolgter allgemeiner oder für den Einzelfall erteilter Zustimmung durch den Kunden, Aufträge zur Ausführung von Finanzinstrumenten außerhalb eines Handelsplatzes oder außerhalb eines systematischen Internalisierers (SI) auszuführen, auch wenn das Finanzinstrument an einem Handelsplatz notiert.

OTC Ausführungen unterliegen auch den Grundsätzen der kundengünstigsten Ausführung. Eine OTC Ausführung wird durchgeführt, wenn dies eine zumindest gleich günstige Ausführung ermöglicht.

Kriterien aufgrund dessen eine OTC Ausführung bevorzugt wird sind beispielsweise die Geschwindigkeit der Ausführung, das Gesamtgelt bei Aufträgen mit großem Volumen oder die Abwicklungswahrscheinlichkeit.

Eine OTC Ausführung kann gegen eine Dritte Partei oder gegen die RBI selbst erfolgen.

Wurde eine Zustimmung zur OTC Ausführung erteilt geht die RBI davon aus, dass der Kunde, soweit gesetzlich vorgesehen und unbeschadet anderer schriftlicher Nebenabsprachen, technisch in der Lage ist alle Verpflichtungen die mit einer OTC Ausführung verbunden sind einzuhalten.

#### **4.7 Preisfindung bei Geschäften die außerhalb eines Ausführungsplatzes abgeschlossen werden**

Die bestmögliche Ausführung wird grundsätzlich durch eine Ausführung an einem Handelsplatz gewährleistet, an dem die Preisfeststellung durch Angebot und Nachfrage erfolgt.

Die RBI bietet ihren Kunden unter bestimmten Voraussetzungen auch den Handel direkt gegen die RBI mit Instrumenten an, die nicht an einem solchen Handelsplatz notieren (OTC) und keiner öffentlichen Preisbildung unterliegen.

Um eine faire Preisbildung zu ermöglichen und die Grundsätze der bestmöglichen Ausführung zu erfüllen bedient sich die RBI entweder allgemein anerkannter Methoden der Preisbewertung oder fundierter Schätzungen.

### **5 Ausführungsarten und Auftragszusätze**

Die zur Verfügung stehenden Ausführungsarten und Auftragszusätze werden maßgeblich durch das Handelsmodell des Ausführungsplatzes bestimmt, auf dem das Finanzinstrument handelt. Die RBI bietet nicht in jedem Fall alle möglichen Ausführungsarten bzw. Auftragszusätze an. Eine Auflistung der zur Verfügung stehenden Auftragsarten oder Auftragszusätze können bei der Auftragserteilung beim zuständigen Kundenbetreuer angefragt werden.

#### **5.1 Ausführungsarten**

Ausführungen von Aufträgen können entweder durch eine Preisbildung aufgrund von Angebot und Nachfrage an einem Ausführungsplatz zustande kommen (etwa durch ein öffentliches Orderbuch) oder durch eine Preisanfrage (Request for Quote „RFQ“) bei einem Handelspartner.

Für Ausführungen an Ausführungsplätzen stellt der Ausführungsplatz die Möglichkeiten zur Verfügung wie ein Auftrag ausgeführt werden kann. Zum Beispiel kann ein Ausführungsplatz Bestens-, Limit- oder Stop-Aufträge zur Verfügung stellen.

Ob eine bestimmte Auftragsart zur Verfügung steht, kann vor Aufgabe des Auftrags beim jeweiligen Kundenbetreuer erfragt werden.

##### **5.1.1 Preisbildung aufgrund Angebot und Nachfrage**

Die Preisbildung bei den meisten börslich gehandelten Finanzinstrumenten erfolgt durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage im Orderbuch.

Stimmen die Preisvorstellungen von Käufer und Verkäufer überein kommt es zu einer Ausführung. Für Marktteilnehmer mit den entsprechenden Zugängen ist das Orderbuch ersichtlich, wenn dies nicht durch den Handelsmodus verhindert wird.

### **5.1.2 Preisanfragen (Request for Quote, „RFQ“)**

Bei der auf Preisanfragen (RFQs) basierenden Handelsmethode wendet sich der Kunde an die Bank oder den Handelsplatz und ersucht um Bekanntgabe eines Preises bzw. einer Quotierung für ein bestimmtes Produkt, welches der Kunde kaufen oder verkaufen möchte.

Ein **RFQ** ist immer eine Preisanfrage eines verbindlichen („firm“) und somit handelbaren Preises bzw. einer Quotierung und eindeutig zu unterscheiden von einer rein unverbindlichen Preisanfrage („indicative request“). Eine unverbindliche Preisanfrage hat lediglich Informationscharakter, wobei der Kunde grundsätzlich nicht daran interessiert ist, auf der Basis des indikativen Preises zu handeln.

Unverbindliche Preisanfragen können der RBI lediglich sprachbasiert über Voice und nicht über einen Handelsplatz oder elektronisch gestellt werden.

Nach Erhalt eines RFQ seitens eines Kunden bepreist die RBI in Einklang mit der Ausführungspolitik das Produkt und übermittelt dem Kunden das Kauf- bzw. Verkaufsangebot, sodass der Kunde in der Folge entscheiden kann, das verbindliche Angebot entweder anzunehmen oder abzulehnen.

Ein Kunde die RBI entweder über einen Handelsplatz oder mittels Voice kontaktieren, um eine verbindliche und handelbare Quotierung für ein spezielles Finanzinstrument zu erhalten. Nicht alle Finanzinstrumente sind über einen Handelsplatz und über Voice handelbar.

Im Sinne dieser Ausführungspolitik bedeutet „**Voice**“ eine Kommunikation zwischen der RBI und dem Kunden über Telefon, E-Mail oder bestimmte Chatrooms. Im Sinne der Benutzersicherheit bei Voice-Handelsaktivitäten via Chatroom nutzt die RBI nur von Bloomberg und Reuters betriebene Chatrooms.

Bei einer Preisanfrage außerhalb eines Handelsplatzes handelt es sich um ein OTC Geschäft. Diese Geschäfte können nur mit vorheriger Zustimmung durch den Kunden ausgeführt werden (siehe Punkt 4.6 Ausführungen außerhalb eines Handelsplatzes oder systematischen Internalisier).

#### 5.1.2.1 Preisanfrage (RFQ) über einen Handelsplatz

Preisanfragen über einen Handelsplatz werden wie folgt abgewickelt: Der Kunde stellt in der Absicht, ein Finanzinstrument zu handeln, eine Preisanfrage betreffend eines solchen Finanzinstruments an den Handelsplatz, und übermittelt alle für die Bepreisung dieses speziellen Instruments erforderlichen Angaben.

Nach Übermittlung der Preisanfrage durch den Kunden bepreist die RBI das gewünschte Finanzinstrument in Einklang mit den Faktoren für die bestmögliche Ausführung und übermittelt dem Kunden über den Handelsplatz einen handelbaren (d.h. verbindlichen) Preis. Der Kunde kann nach Erhalt dieses verbindlichen Preises das Angebot entweder ablehnen oder annehmen, um eine Transaktion zu den Bedingungen des Handelsplatzes durchzuführen.

Die derzeit höchste Transparenz hinsichtlich der Marktbedingungen für eine Geschäftsabwicklung mit einem speziellen Finanzinstrument ist gegeben, wenn sich der Kunde über ein MTF an die RBI wendet. Bei der Abwicklung von Geschäften über ein MTF kann der Kunde Preisanfragen an eine Vielzahl von Gegenparteien stellen (eine davon die RBI) und dadurch das beste Angebot aus der großen Anzahl gegebenenfalls kontaktierter Gegenparteien auswählen.

#### 5.1.2.2 Sprachbasierte Preisanfrage über Voice

Sprachbasierte Preisanfragen und Geschäfte über Voice werden im allgemeinen wie folgt abgewickelt: Der Kunde beabsichtigt, ein Finanzinstrument zu handeln und wendet sich an die RBI, um eine Preisanfrage über einen der vier folgenden Kanäle (Telefon, E-Mail, Chatroom oder Reuters Dealing) zu stellen, unter Angabe aller besonderen Informationen, die für die Bepreisung und den Handel mit dem Finanzinstrument erforderlich sind. RBI bepreist dann – in Einklang mit den Faktoren für die bestmögliche Ausführung – das gewünschte Finanzinstrument und übermittelt dem Kunden einen handelbaren (d.h. verbindlichen) Preis über den vom Kunden gewählten Voice-Kanal. Nach Erhalt eines derartigen verbindlichen Preises kann der Kunde das Angebot entweder annehmen oder ablehnen.

### 5.1.2.3 Preisanfrage über elektronische FX-Plattformen

Stellt ein Kunde eine elektronische Preisanfrage an die RBI auf einer beliebigen elektronischen FX-Trading-Plattform, so befolgt die RBI die für die Ausführungsplattform geltenden Regeln. Die RBI stellt Preise in den elektronischen FX-Handelsmärkten bereit und zieht auch die Preise anderer Liquiditätsgeber bei der Preisfindung heran.

Sofern

- es der Kunde vorzieht, größere Transaktionen in mehrere Anfragen an verschiedene Market-Maker und Märkte aufzusplitten,
- ein Kunde möglicherweise mit der RBI über mehr als eine elektronische Plattform handelt,
- dem Kunden bedingt durch Latenzen oder technischen Anomalien ein fehlerhafter oder nicht mehr aktueller Preis angezeigt wird,
- die Heranziehung von Preisen von Liquiditätsgebern abgelehnt wird

ist die RBI nicht zur Annahme verpflichtet und kann die Handelsanfrage ablehnen. Die RBI kann für diese Art von Geschäften eine Form von ökonomischer Prüflöge durchführen, um festzustellen, ob eine Handelsanfrage innerhalb der Preistoleranz der RBI für die Ausführung liegt. Diese Kontrolle kann unmittelbar nach Erhalt einer eingelangten Preisanfrage oder mit einer kurzen, vorgeschriebenen Zeitversetzung erfolgen.

## 5.2 **Auftragszusätze**

Bei Ausführungszusätzen handelt es sich um eine Möglichkeit, eine Order unter Setzung von vordefinierten Ausführungsparametern an den Ausführungsplatz weiterzuleiten. Abhängig vom Finanzinstrument und dem Ausführungsplatz stehen dem Kunden verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung seinen Auftrag mit Ausführungszusätzen anzupassen. Auftragsarten und Ausführungszusätze können sich, je nach Auftragszusatz, ergänzen oder ausschließen.

Folgende Ausführungszusätze können beispielsweise, wenn diese verfügbar sind, für Aktiengeschäfte gewählt werden:

- VWAP Order

VWAP steht für Volume-Weighted Average Price (volumengewichteter Durchschnittspreis) und entspricht dem monetären Volumen aller Geschäfte geteilt durch die gehandelte Stückzahl über einen bestimmten, vom Kunden zu definierenden Zeitraum. Mit der Erteilung einer VWAP-Order gibt der Kunde eine ausdrückliche Weisung hinsichtlich des Preises, zu dem sein Auftrag ausgeführt werden soll. Eine VWAP Order zielt somit auf eine Ausführung möglichst nahe am VWAP ab.

- Volumensorder

Mit einer Volumensorder (VOLPART) partizipiert man zu einem gewissen Prozentsatz am Gesamtvolumen des Ausführungsplatzes. Es wird also zum Beispiel in Höhe eines Drittels (33%), des gesamten Volumens am ausgewählten Markt, Orders in das öffentliche Orderbuch eingestellt, bis die Order zur Gänze ausgeführt wurde. Eine Volumensorder zielt somit auf eine Ausführung möglichst nahe an der gewünschten Volumenspartizipation ab.

- Iceberg Order

Bei einer Iceberg Order handelt es sich um einen Auftrag, dessen Volumen im Orderbuch nur teilweise sichtbar ist. Bei der Erteilung einer Iceberg Order muss der Kunde das Gesamtvolumen, das Spitzenvolumen sowie ein Limit abgeben. Sofern der Ausführungsplatz Iceberg Orders nicht anbietet, kann eine sogenannte synthetische Iceberg Order generiert werden.



- Interessewährend Order

Mit dem Zusatz Interessewährend („IW“) ermächtigt der Kunde die RBI die Ausführung des Auftrages den Marktentwicklungen anzupassen, d.h. den Auftrag in Tranchen und/oder über mehrere Tage auszuführen bzw. das vom Kunden gesetzte Limit zu ändern.

- TWAP Order

TWAP steht für Time-Weighted Average Price (zeit-gewichteter Durchschnittspreis). Hierbei wird die Order auf einen gewissen Zeitraum aufgeteilt, welcher vom Kunden zu definieren ist. Standardmäßig läuft der Zeitraum vom Auftragszeitpunkt bis zum Marktschluss des betroffenen Finanzinstruments. Die Order wird linear auf die verbleibende Zeit aufgeteilt, ohne auf das Volumen der am Markt ausgeführten Einzelgeschäfte einzugehen. Eine TWAP Order zielt somit auf eine Ausführung möglichst nahe am TWAP ab.

Genauere Auskunft über die Verfügbarkeit von Auftragszusätzen zu bestimmten Aufträgen kann auf Anfrage vom jeweiligen Kundenbetreuer zur Verfügung gestellt werden.

**Nicht-börsengehandelte Derivate** können nur auf der Basis von **Preisfragen (Requests-for-Quote)** gehandelt werden.

## **6 Begründung und Kriterien für die Auswahl von Ausführungsplätzen**

### **6.1 Kriterien für die Auswahl von Ausführungsplätzen**

Um gleichbleibend die bestmöglichen Ergebnisse für Kunden bei der Ausführung von Aufträgen zu erzielen, ist es notwendig, Ausführungsplätze auszuwählen, die technisch und strukturell entsprechend ausgerüstet sind, um ihre Dienstleistungen gleichbleibend und mit hoher Qualität zu erbringen.

Im Auswahlprozess für Ausführungsplätze sind für jede Klasse von Finanzinstrumenten bei der Ausführung des Kundenauftrags die folgenden Kriterien zu berücksichtigen:

- Verfügbarkeit eines bestimmten Finanzinstruments
- Technische Zuverlässigkeit des Zugangs zu dem Ausführungsplatz und den gewünschten Finanzinstrumenten
- Anzahl der Teilnehmer am Handel eines Finanzinstruments
- Tagesvolumen
- Angemessenheit des Handelsmodus: RFQ, fortlaufende Auktion, etc.
- Verfügbarkeit verschiedener Ordertypen
- Reaktionszeit auf eine Preisfrage
- Ausführungsgeschwindigkeit einer Markt-Order
- Ausführungswahrscheinlichkeit einer Markt-Order
- Kosten der Ausführung eines solchen Auftrags wie beispielsweise Höhe der Gebühren pro Geschäftsfall
- Verfügbarkeit eines Clearing
- Konditionen für Clearing und Margining.

Die RBI wird sich nicht allen Ausführungsplätzen, die für ein Finanzinstrument zur Verfügung stehen, anschließen.

Die fortlaufende Überprüfung der Ausführungsplätze erfolgt im Zuge der mindestens einmal jährlich stattfindenden Überprüfung der Ausführungspolitik.

## **6.2 Kriterien für die Auswahl von Intermediären (Brokern)**

Die RBI verfügt nicht zu jedem Ausführungsplatz über eine direkte Anbindung. Daher verwendet die RBI für bestimmte Ausführungsplätze Finanzintermediäre. Über diese Intermediäre kann dem Kunden eine Ausführung seiner Aufträge an einer Vielzahl von Ausführungsplätzen angeboten werden.

Der Auswahl dieser Finanzintermediäre kommt eine ähnliche Tragweite zu, wie der Auswahl der Ausführungsplätze.

Folgende Kriterien werden bei der Auswahl der Finanzintermediäre berücksichtigt:

- Angebot der Ausführungsplätze
- Spesenstruktur
- Abwicklungsorganisation
- Spezialwissen der angebotenen Ausführungsplätze
- Anwendbarkeit einer Ausführungspolitik nach MiFID II Standards
- Technische Anbindungsmöglichkeiten
- Jurisdiktion

Bei nicht allen Intermediären können alle Kriterien gleichermaßen berücksichtigt werden.

Die fortlaufende Überprüfung der Finanzintermediäre erfolgt im Zuge der mindestens einmal jährlich stattfindenden Überprüfung der Ausführungspolitik.

## **6.3 Ausführungen gegen das eigene Buch der RBI**

Die RBI behält es sich vor, Kundenaufträge gegen ihre eigenen Bücher auszuführen (d.h. in eigenem Namen und für eigene Rechnung als Verkäufer oder Käufer aufzutreten), entweder über einen Handelsplatz oder OTC. Die Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines Handelsplatzes hängt von der Klasse, Liquidität und Verfügbarkeit eines Finanzinstruments auf einem Handelsplatz sowie von anderen dem Finanzinstrument eigenen Kriterien ab. Eine Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes erfolgt nur wenn diese den Grundsätzen der bestmöglichen Ausführung entspricht.

Zur Ausführung gegen die RBI als systematischer Internalisierer siehe Punkt 4.5

## **6.4 Auswahl von Ausführungsplätzen für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte**

Aufgrund der spezifischen Eigenschaften von Wertpapierfinanzierungsgeschäften erfolgt die Auswahl von Ausführungsplätzen entsprechend den mit den Gegenparteien vereinbarten Bedingungen.

## **6.5 Behandlung von Anreizen und Interessenskonflikten**

Für die von dieser Ausführungspolitik erfassten Finanzinstrumente und die damit verbundenen Wertpapierdienstleistungen erhält bzw. bezahlt die RBI keinerlei monetäre oder nicht-monetäre Vorteile (Anreize) von/an Ausführungsplätze(n) oder andere(n) Finanzinstitutionen oder Dritte(n), die an Geschäften mit derartigen Finanzinstrumenten beteiligt sind.

Ausführungen zu potenziellen Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Ausführungsplätzen sind im jährlichen Bericht zur Ausführungsqualität auf der Website der RBI ersichtlich.

## **7 Erreichte Qualität der bestmöglichen Ausführung und Weiterleitung von Orders im besten Interesse der Kunden**

### **7.1 Verfahren zur Kontrolle und Bewertung der erreichten Ausführungs- und Weiterleitungsqualität**

Die RBI überwacht die Ausführungsqualität sowie die Qualität und Angemessenheit ihrer Ausführungsvorkehrungen und -grundsätze, um allfällig erforderliche Veränderungen ausfindig zu machen.

Auf Grundlage der während der laufenden Überwachung der Effektivität und Angemessenheit ihrer Ausführungsvorkehrungen gesammelten Daten überprüft die RBI ihre Ausführungsvorkehrungen und -grundsätze zumindest auf jährlicher Basis. Sollte sie dies für notwendig erachten, wird die RBI, insbesondere bei Eintritt wichtiger Ereignisse, die sich auf die angewandten Parameter der bestmöglichen Ausführung auswirken könnten, die Ausführung von Korrekturmaßnahmen betreffend ihre Ausführungsvorkehrungen und -grundsätze in Betracht ziehen.

Wünscht ein Kunde Informationen über die Ausführungspolitik im Allgemeinen oder mit Bezug auf ein bestimmtes über die RBI abgewickelter Geschäft, stellt die RBI dem Kunden diese Informationen innerhalb einer je nach Art und Detailliertheit der angeforderten Information angemessenen Zeitspanne zur Verfügung.

## **8 Außergewöhnliche Ereignisse**

Im Falle von außergewöhnlichen Ereignissen wie zum Beispiel erheblichen untertägigen Preisschwankungen, Recherausfällen, System- oder Liquiditätsengpässen kann die RBI dazu gezwungen sein, eine von der Durchführungspolitik abweichende Durchführung (z.B. Ausführung an einem alternativen Ausführungsplatz) auszuwählen. Grundprinzip bei einer solchen Abweichung der Durchführungspolitik ist immer, das beste Interesse des Kunden zu wahren.

## **Anhang 1: Arten von Ausführungsplätzen**

### **Definitionen von Ausführungsplätzen gemäß MiFID II**

#### **Geregelter Markt:**

Ist ein multilaterales System, das von einem Marktbetreiber betrieben und/oder verwaltet wird und eine große Anzahl von Käufern und Verkäufern für bestimmte Finanzinstrumente zusammenbringt. Die Handelsregeln sind nicht diskretionär und zum Handel zugelassene Finanzinstrumente sind eindeutig definiert.

#### **Multilaterales Handelssystem (MTF):**

Ist ein multilaterales Handelssystem, das von einem Marktbetreiber oder einer Wertpapierfirma betrieben wird und eine große Anzahl von Käufern und Verkäufern für bestimmte Finanzinstrumente zusammenbringt. Die Handelsregeln sind nicht diskretionär.

#### **Organisiertes Handelssystem (OTF):**

Ist ein multilaterales Handelssystem, das kein regulierter Markt oder MTF ist, welches eine große Anzahl von Käufern und Verkäufern für bestimmte Finanzinstrumente zusammenbringt. Die Handelsregeln sind diskretionär.

#### **Systematischer Internalisierer:**

Ist eine Wertpapierfirma, die auf organisierter, häufiger und systematischer Basis Handel für eigene Rechnung betreibt, wenn sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF oder OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben.

#### **Market-Maker:**

Ist ein Unternehmen, das auf den Finanzmärkten ständig seine Bereitschaft bekundet, auf eigene Rechnung zu handeln, indem es mit ihrem eigenen Kapital Finanzinstrumente zu von ihr festgelegten Preisen kauft und verkauft.

#### **Andere Liquiditätsanbieter:**

Sind Unternehmen, die bereit sind, ihre Geschäfte auf eigene Kosten zu tätigen und die im Rahmen ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit Liquidität bereitstellen, unabhängig davon, ob sie formelle Verträge haben oder sich verpflichten, laufend Liquidität bereitzustellen.

## **Anhang 2: Ausführungsplätze, die für Anleihen und Derivate für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien verwendet werden**

Diese Übersicht listet Ausführungsplätze auf, an denen die RBI regelmäßig handelt. Diese Übersicht ist nicht abschließend; RBI behält sich Änderungen vor.

1	360T	44	ITALIAN DERIVATIVES MARKET
2	42 FINANCIAL SERVICES	45	JOHANNESBURG STOCK EXCHANGE
3	AFS - OTF - BONDS	46	KOREA EXCHANGE (FUTURES MARKET)
4	ASX - TRADE24	47	LONDON METAL EXCHANGE
5	AUREL - OTF	48	MARKTAXESS EUROPE LIMITED
6	BGC BROKERS LP	49	MARKTAXESS NL B.V.
7	BGC BROKERS LP - OTF	50	MARKTAXESS SINGAPORE PTE LIMITED
8	BLOOMBERG TRADING FACILITY	51	MEFF FINANCIAL DERIVATIVES
9	BOERSE STUTTGART	52	MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS
10	BONDVISION EUROPE MTF	53	MTS CASH DOMESTIC - MTF
11	BORSA ISTANBUL - FUTURES AND OPTIONS MARKET	54	MTS Cash Domestic Market - SLOVAKIA
12	CBOE FUTURES EXCHANGE	55	MTS Cash Domestic Market-AUSTRIA
13	CBOE GLOBAL MARKETS INC.	56	MTS Cash Domestic Market-SLOVENIA
14	CHICAGO BOARD OF TRADE	57	NASDAQ COPENHAGEN A/S
15	CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE	58	NASDAQ STOCKHOLM AB
16	COMMODITIES EXCHANGE CENTER	59	NEW YORK MERCANTILE EXCHANGE
17	CONTINENTAL CAPITAL MARKETS LIMITED - OTF	60	OSAKA EXCHANGE
18	EUREX DEUTSCHLAND	61	REFINITIV TRANSACTION SERVICES LIMITED - FORWARDS MATCHING
19	EURONEXT - EURONEXT BRUSSELS - DERIVATIVES	62	SINGAPORE EXCHANGE DERIVATIVES CLEARING LIMITED
20	EURONEXT - EURONEXT LONDON	63	THE MONTREAL EXCHANGE / BOURSE DE MONTREAL
21	EURONEXT EQF, EQUITIES AND INDICES DERIVATIVES	64	TP ICAP EU - MTF - ORDERBOOK
22	EURONEXT PARIS MATIF	65	TP ICAP EU - MTF - REGISTRATION
23	EURONEXT PARIS MONEP	66	TP ICAP UK MTF - CORPORATE BONDS AND SECURITIES DEBT
24	GFI BROKERS - MTF	67	TP ICAP UK MTF - FX DERIVATIVES
25	GFI BROKERS - OTF	68	TP ICAP UK MTF - GOVERNMENT BONDS EXCLUDING GILTS
26	GFI SECURITIES LTD - MTF	69	TP ICAP UK MTF - INTEREST RATE DERIVATIVES
27	GFI SECURITIES LTD - OTF	70	TRADEWEB EU BV - MTF
28	HONG KONG FUTURES EXCHANGE LTD.	71	TRADEWEB EUROPE LIMITED
29	HPC ETRADING	72	TRADEWEB EUROPE LIMITED - OTF
30	HPC SA	73	TRADITION OTF
31	HPC SA - SWAPTIONS	74	TRADITION PARIS - TSAF
32	HPC SA - VOICE OTF	75	TRADITION-NEX OTF
33	ICAP EU - OTF	76	TSAF OTC - OTF
34	ICAP SECURITIES - OTF	77	TULLETT PREBON EU OTF
35	ICAP SECURITIES OTF - CORPORATE BONDS AND SECURITISED DEBT	78	TULLETT PREBON EUROPE - MTF - CORPORATE BONDS AND SECURITISED DEBT
36	ICAP SECURITIES OTF - CREDIT DERIVATIVES	79	TULLETT PREBON EUROPE - MTF - FX DERIVATIVES
37	ICAP SECURITIES OTF - GOVERNMENT BONDS EXCLUDING UK GILTS	80	TULLETT PREBON EUROPE - MTF - INTEREST RATE DERIVATIVES
38	ICAP SECURITIES OTF - INTEREST RATE DERIVATIVES	81	TULLETT PREBON SECURITIES - OTF - CORPORATE BONDS AND SECURITISED DEBT
39	ICE Clear Europe Ltd	82	TULLETT PREBON SECURITIES - OTF - GOVERNMENT BONDS EXCLUDING UK GILTS
40	ICE FUTURES EUROPE	83	WARSAW STOCK EXCHANGE/BONDS/BONDSPOT/TREASURY BOND MARKET
41	ICE FUTURES EUROPE - FINANCIAL PRODUCTS DIVISION	84	WARSAW STOCK EXCHANGE/EQUITIES/MAIN MARKET
42	ICE FUTURES U.S.	85	WIENER BOERSE AG AMTLICHER HANDEL (OFFICIAL MARKET)
43	INTEGRAL MTF	86	WIENER BOERSE AG DRITTER MARKT (THIRD MARKET)

**Anhang 3: Ausführungsplätze für Aktien, Anleihen, Zertifikate, Optionsscheine, Depository Receipts, ETFs/ETCs und ähnliche Finanzinstrumente, die für Privatkunden und professionellen Kunden genutzt werden**

Diese Übersicht listet Ausführungsplätze auf, an denen die RBI regelmäßig und in einem wesentlichen Umfang handelt. Diese Übersicht ist nicht abschließend; RBI behält sich Änderungen vor.

1	American Stock Exchange	40	Level ATS
2	Athens Stock Exchange	41	Ljubljana Stock Exchange
3	Australian Securities Exchange	42	London Stock Exchange
4	Banja Luka Stock Exchange	43	Luxemburg Stock Exchange
5	Belgrade Stock Exchange	44	Macedonian Stock Exchange
6	Berner Börse	45	Madrid Stock Exchange
7	Bloomberg MTF	46	MICEX
8	Börse Berlin	47	Milan Stock Exchange
9	Börse Düsseldorf	48	Montenegro Stock Exchange
10	Börse Frankfurt	49	Nasdaq / NMS
11	Börse Hamburg	50	New York Stock Exchange
12	Börse Hannover	51	New Zealand Stock Exchange
13	Börse München	52	OMX Nordic Exchange Copenhagen
14	Börse Stuttgart	53	OMX Nordic Exchange Helsinki
15	Bratislava Stock Exchange	54	OMX Nordic Exchange Riga
16	Bucharest Stock Exchange	55	OMX Nordic Exchange Stockholm
17	Budapest Stock Exchange	56	OMX Nordic Exchange Vilnius
18	Bulgarian Stock Exchange – Sofia	57	Oslo Stock Exchange
19	Bursa Malaysia	58	Posit
20	EDGA Exchange	59	Prague Stock Exchange
21	EDGX Exchange	60	Sarajevo Stock Exchange
22	Euronext Amsterdam	61	Singapore Exchange
23	Euronext Brussels	62	SIX Structured Products Exchange
24	Euronext Lisbon	63	Stock Exchange of Thailand
25	Euronext Paris	64	Swiss Exchange
26	EUWAX	65	Tallinn Stock Exchange
27	Frankfurter Wertpapierbörse	66	Tel Aviv Stock Exchange
28	Goldman Sachs MTF	67	Tokyo Stock Exchange
29	Hong Kong Stock Exchange	68	Toronto Stock Exchange
30	Indonesien Stock Exchange	69	TSX Venture Exchange
31	Instinet CBX	70	Turquoise
32	Irish Stock Exchange	71	UBS ATS
33	Istanbul Stock Exchange	72	UBS MTF
34	Johannesburg Stock Exchange	73	Virt-x
35	KCG Americas LLC	74	Warsaw Stock Exchange
36	Kiev International Stock Exchange	75	Wiener Börse
37	Knight Equity Markets LP	76	Xetra Frankfurt
38	Knight Match ATS	77	Zagreb Stock Exchange
39	Korea Exchange		