

# Ausführungsgrundsätze

(Stand: 01.07.2018)

## 1. Vorbemerkung

### 1.1 Anwendungsbereich

Die nachfolgenden Grundsätze für die Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten (nachfolgend „Ausführungsgrundsätze“) legen dar, wie die Bank die Ausführung eines Kundenauftrags gleichbleibend im bestmöglichen Interesse des Kunden gewährleistet. Diese Ausführungsgrundsätze gelten gleichermaßen für die Ausführung von Aufträgen von Privatkunden wie auch von professionellen Kunden (nachfolgend „Kunde“ genannt), die dem oben genannten Bereich zugeordnet sind.

Darüber hinaus gelten sie für die Ausführung von Aufträgen, die der Kunde der Bank zum Zwecke des Erwerbs oder der Veräußerung von Wertpapieren oder anderer Finanzinstrumente (z. B. Optionen oder andere Derivate) erteilt. Darunter fallen sowohl Kommissions- als auch Festpreisgeschäfte. Erfolgt die Ausführung im Wege eines Kommissionsgeschäfts, demzufolge die Bank auf Grundlage des Kundenauftrags für Rechnung des Kunden mit einem anderen Marktteilnehmer ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt, gelten Ziffer 1.2-1.4. dieser Ausführungsgrundsätze. Schließen Bank und Kunde miteinander einen Vertrag über Finanzinstrumente zu einem festen oder bestimmbaren Preis (Festpreisgeschäft), finden die in diesen Ausführungsgrundsätzen aufgeführten Regelungen zum Festpreisgeschäft Anwendung. Diese Grundsätze gelten auch dann, wenn die Bank in Erfüllung ihrer Pflichten aus einem Finanzportfolioverwaltungsvertrag mit dem Kunden für Rechnung des Kunden Finanzinstrumente erwirbt oder veräußert.

### 1.2 Grundlagen der Auftragsvergabe und bestmöglichen Ausführung

Kundenaufträge können regelmäßig über verschiedene Ausführungswege und an verschiedenen Ausführungsplätzen ausgeführt werden, zum Beispiel an Börsen, über multilaterale oder organisierte Handelssysteme, gegen Eigenhandel betreibende Unternehmen, Systematische Internalisierer, im Inland oder im Ausland, im Präsenzhandel oder im elektronischen Handel.

Bei der Festlegung der Ausführungswege sowie der möglichen Ausführungsplätze in den maßgeblichen Arten von Finanzinstrumenten orientiert sich die Bank an den in Ziffer 2 dieser Ausführungsgrundsätze festgelegten Faktoren.

Sie bevorzugt die Ausführungsplätze, die im Regelfall gleichbleibend die bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen, sodass eine vollständige Ausführung wahrscheinlich und zeitnah möglich ist.

### Weiterleitung von Kundenaufträgen an einen Intermediär

Die Bank führt den Auftrag des Kunden nicht selbst aus, sondern wird einen Intermediär (anderes Kredit- oder Finanzdienstleistungsunternehmen oder Broker) beauftragen, ein Ausführungsgeschäft abzuschließen.

Für Fälle, in denen diese Ausführungsgrundsätze bestimmen, den Auftrag an einem ausländischen Ausführungsplatz auszuführen, behält die Bank sich vor, systematisch einen für diese Funktion vorab ausgewählten Intermediär zu beauftragen, ein Ausführungsgeschäft für diesen Auftrag abzuschließen. In allen Fällen überwacht die Bank

regelmäßig die Qualität der Ausführung und überprüft, ob die Ausführungsgrundsätze der beauftragten Intermediäre mit den eigenen Grundsätzen in Einklang stehen bzw. ob die Intermediäre ihrerseits über angemessene Vorkehrungen verfügen, um so die bestmögliche Ausführung der Aufträge sicherzustellen.

### **1.3 Vorrang von Weisungen**

Kundenaufträge werden gemäß diesen Ausführungsgrundsätzen ausgeführt, sofern und soweit der Kunde keine anderweitige Weisung erteilt.

Hinweis: Eine Weisung des Kunden kann die Bank davon abhalten, die Maßnahmen zu ergreifen, die die Bank nach diesen Grundsätzen zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses für den Kunden ergreifen würde.

Der Kunde kann der Bank eine Weisung erteilen, wie und an welchem konkreten Ausführungsplatz sein Auftrag ausgeführt werden soll. Die Bank wird dann den Auftrag gemäß dieser Weisung ausführen. Hierdurch genügt die Bank ihrer Verpflichtung, alle hinreichenden Maßnahmen zu treffen, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen. Der Kunde kann eine Weisung aussprechen, die sich nicht auf alle Aspekte der Ausführung bezieht. In einem solchen Fall einer Teilweisung finden diese Ausführungsgrundsätze nur für die übrigen Aspekte der Ausführung Anwendung, die nicht von der Weisung des Kunden erfasst werden. Ebenfalls werden die Vorgaben eines Kunden hinsichtlich Art und Weise der Auftragsausführung als Weisung gewertet. Dies gilt insbesondere für die Vorgabe, den Auftrag „interessewährend“ auszuführen. Ein solcher Auftrag zeichnet sich dadurch aus, dass die Ausführung entsprechend dem Auftragsvolumen oder der Marktsituation ggf. in mehreren Teilausführungen erfolgen soll und dass möglicherweise die Nennung eines einzigen Ausführungsplatzes nicht möglich ist. Erteilt der Kunde ausdrücklich eine solche Weisung, den Auftrag interessewährend auszuführen, so wird die Bank nach eigenem Ermessen den Ausführungsplatz unter Berücksichtigung der ergebnisbestimmenden Faktoren auswählen.

### **1.4 Abweichende Ausführung im Einzelfall**

Die Bank hat für den überwiegenden Anteil der existierenden Gattungen von Finanzinstrumenten einen Ausführungsweg oder Ausführungsplatz im Rahmen dieser Ausführungsgrundsätze festgelegt. Trotzdem kann eine vollständige Abdeckung jedes einzelnen Finanzinstruments nicht vorgenommen werden. Um einen Auftrag in einem solchen Fall ausführen zu können, wird die Bank eine Weisung des Kunden einholen.

Soweit außergewöhnliche Marktverhältnisse oder eine Marktstörung (z. B. Ausfall des Handelssystems) eine von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichende Ausführung erforderlich machen, wird die Bank diese unter Wahrung des Kundeninteresses wählen.

### **1.5 Besondere Hinweise zur Ausführung außerhalb von Handelsplätzen**

Für die Ausführung von Aufträgen außerhalb von Handelsplätzen, demnach außerbörslich, aber auch außerhalb von multilateralen und organisierten Handelssystemen, wird die Bank vom Kunden eine Weisung einholen. Nicht verbriefte nicht börsengehandelte derivative Finanzinstrumente (beschrieben in Ziffer 3 dieser Ausführungsgrundsätze), zu denen auch maßgeschneiderte Produkte gehören, stehen ausgewählten Kunden zur Verfügung.

Die Bank wird ihre Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung außerhalb von Handelsplätzen insbesondere dadurch erfüllen, dass sie Marktdaten heranzieht, die bei der

Einschätzung des Preises für dieses Finanzinstrument verwendet werden, und – sofern möglich – diesen mit den Preisen ähnlicher oder vergleichbarer Finanzinstrumente vergleicht. Die Bank wird die Redlichkeit des dem Kunden angebotenen Preises durch regelmäßige Kontrolle der genutzten Methoden und Einflussgrößen überprüfen.

### **1.6 Anwendung der Grundsätze bei der Auftragsausführung im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung**

Alle Portfolioentscheidungen im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung basieren auf einer umfangreichen Analyse und werden vor ihrer Umsetzung durch den Erwerb oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten durch den Portfolio Manager auf ihre Konformität mit den mit dem Kunden vereinbarten Anlagerichtlinien und Anlagegrenzen hin überprüft. Im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung wird die Bank im bestmöglichen Interesse für den Kunden und unter Wahrung dieser Grundsätze handeln. Der Portfolio Manager kann abhängig von der Art und dem Umfang des Auftrags sowie der Marktliquidität einen alternativen Ausführungsplatz auswählen, wenn dadurch das bestmögliche Ergebnis für den Kunden gewahrt wird. Dies ist insbesondere der Fall, wenn ein Auftrag mit großem Volumen an einem solchen alternativen Ausführungsplatz aufgrund höherer Liquidität schneller und vollständig sowie durch entstehende Kostenvorteile zum bestmöglichen Preis für den Kunden ausgeführt werden kann.

### **1.7 Zusammenlegung von Aufträgen**

Die Bank darf im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung Kauf- und Verkaufsaufträge sowie im Rahmen von Wertpapiersparplänen Kaufaufträge in identischen Finanzinstrumenten mehrerer Kunden zusammenlegen und gebündelt unter Wahrung dieser Grundsätze zur Ausführung bringen (Blockorder), soweit Auftragsvolumen, aktuelle Marktliquidität, Preissensitivität und Art des zu handelnden Finanzinstruments dies zulassen. Dies schließt auch eine Ausführung außerhalb der genannten Handelsplätze sowie ein Festpreisgeschäft mit sich selbst ein. Eine entsprechende Zustimmung wird über den jeweiligen Finanzportfolioverwaltungsvertrag bzw. den jeweiligen Wertpapiersparplanvertrag eingeholt. Die Bank wird ferner die Zuteilung zusammengelegter Aufträge ordnungsgemäß und in Übereinstimmung mit ihren Grundsätzen der Auftragszuteilung vornehmen. Der Zuteilung auf die einzelnen Kundendepots wird in der Finanzportfolioverwaltung, soweit die Ausführung zu mehr als einem Kurs erfolgt ist, ein nach dem gewichteten arithmetischen Mittel gebildeter Mischkurs zugrunde gelegt. Hinweis: Die Bank weist ausdrücklich darauf hin, dass eine Zusammenlegung für einen einzelnen Auftrag nachteilig sein kann, da im Einzelfall ein ungünstiger Ausführungspreis für den einzelnen Kunden möglich ist.

## **2. Faktoren zur Ermittlung der bestmöglichen Ausführung und Wahl der Ausführungsplätze**

Die Bank hat sich von der Leistungsfähigkeit aller Depotstellen, mit denen sie zusammenarbeitet, überzeugt, insbesondere auch von denjenigen Depotstellen in Drittländern. Alle Häuser sind in der Lage den Grundsätzen der „Best Execution“ gerecht zu

werden. Die Bank wird diese Ausführungsgrundsätze mindestens einmal jährlich überprüfen. Wenn es im Rahmen dieser Überprüfung zu wesentlichen Änderungen kommt, wird die Bank eine Anpassung der Ausführungsgrundsätze vornehmen, um für den Kunden weiterhin das bestmögliche Ergebnis zu erzielen. Eine wesentliche Änderung ist ein wichtiges Ereignis mit potenziellen Auswirkungen auf Faktoren der bestmöglichen Ausführung wie Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder jegliche andere für die Ausführung wesentlichen Aspekte.

Außerhalb des Jahresrhythmus findet die Überprüfung auch dann statt, wenn ein wichtiges Ereignis eintritt, das die Fähigkeit der Bank beeinträchtigt, das für den Kunden jeweils bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

**2.1 Die Bank legt – für die Auftragsausführung – bei den damit beauftragten Instituten folgende Kriterien fest:**

- Art des Finanzinstrumentes (Referenzmarktprinzip)
- Art und Umfang des Auftrages
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung
- Ausführungsgeschwindigkeit
- Auftragsabwicklung
- Kosten der Ausführung

Die Kriterien sind entsprechend obiger Reihenfolge mit zunehmender Bedeutung gewichtet, können jedoch im Einzelfall davon abweichen. Ziel der Auswahl des Ausführungsplatzes ist es, für den Auftraggeber das bestmögliche Ergebnis zu erzielen. Dieses Ergebnis orientiert sich hauptsächlich am Gesamtentgelt.

Dieses setzt sich zusammen aus dem Ausführungskurs plus den Kosten plus Courtagen. Diese Grundsätze werden durch die Bank einmal im Jahr überprüft. Sofern der Auftraggeber bereits Kunde der Bank ist, gilt seine Zustimmung zu obigen Grundsätzen als erteilt.

Auflistung der leistungsfähigsten Intermediäre:

**Top 5 on Top:**

- 1. DAB BNP PARIBAS**
- 2. APEX Clearing Corp., US**
- 3. Commerzbank, D**
- 4. solarisBank AG**
- 5. Bank Vontobel Europe AG, FFM**

Advanced Markets LLC, US

Baader Bank AG

CFH Clearing Ltd., UK

Dukascopy, CH

Interactive Brokers

Timberland Finance

V – Bank

### 2.1.1 Preis und Kosten

Bei der Bestimmung der Gewichtung geht die Bank davon aus, dass der Kunde unter Berücksichtigung sämtlicher mit dem Ausführungsgeschäft verbundenen Kosten den bestmöglichen Preis erzielen will. Berücksichtigt werden alle bei der Ausführung des Auftrags regelmäßig entstehenden Kosten, wie zum Beispiel Provisionen der Bank, ausführungsortabhängige Handels- und Transaktionsgebühren, Zugangsentgelte sowie Clearing- und Abwicklungsgebühren, aber auch Kosten eines beauftragten Intermediärs.

### 2.1.2 Wahrscheinlichkeit der Ausführung und der Abwicklung

Die Ausführungswahrscheinlichkeit bezeichnet die Wahrscheinlichkeit, mit der ein Auftrag auch tatsächlich zur Ausführung an einem Handelsplatz kommt. Da Wertpapiere im Regelfall Kursschwankungen unterliegen und deshalb im Zeitverlauf nach der Auftragserteilung eine Kursentwicklung zum Nachteil des Kunden nicht ausgeschlossen werden kann, werden vor allem solche Ausführungsplätze berücksichtigt, an denen eine vollständige Ausführung wahrscheinlich und zeitnah möglich ist. Die tatsächliche Ausführung an einem Handelsplatz hängt maßgeblich von der Liquidität an diesem Handelsplatz ab.

Im Rahmen der Wahrscheinlichkeit der Abwicklung bewertet die Bank Risiken einer problematischen Abwicklung von Finanzinstrumenten, welche die Lieferung oder Zahlung beeinträchtigen können.

### 2.1.3 Ausführungsgeschwindigkeit

Die Ausführungsgeschwindigkeit, welche maßgeblich vom Marktmodell und vom Ausführungsweg bestimmt wird, bezeichnet die Zeitspanne von der Entgegennahme des Kundenauftrags bis zur Ausführbarkeit am Handelsplatz bzw. über einen Intermediär.

### 2.1.4 Umgang und Art des Auftrags

Bei der Auftragsausführung berücksichtigt die Bank die Auftragsgröße einerseits und die Art des Auftrages andererseits. Der Kunde kann die Auftragsart bei Auftragserteilung bestimmen (z. B. unlimitiert oder limitiert, zeitlich befristet). Diese Auftrags- und Limitvorgaben werden von der Bank im Rahmen der Auftragsausführung entsprechend berücksichtigt. Die Größe und Art des Auftrags können Preis und Kosten sowie die Auswahl der Handelsplätze bzw. Intermediäre beeinflussen.

### 2.1.5 Sonstige für die Ausführung relevante Kriterien

Ferner berücksichtigt die Bank sonstige für die Ausführung relevante Kriterien wie Handelszeiten, Beschwerdebearbeitung und weitere Kriterien.

Die sonstigen Faktoren hat die Bank nach der aus ihrer Sicht für die jeweiligen Kundenbedürfnisse sinnvollsten Reihenfolge gewichtet.

## **3. Ausführungsgrundsätze in unterschiedlichen Gattungen von Finanzinstrumenten**

(vgl. [www.vpeag.de](http://www.vpeag.de) – Ausführungsgrundsätze)

### 3.1 Aktien, Aktienzertifikate und Bezugsrechte

#### 3.1.1 Aktien und Aktienzertifikate

Die Bank führt Aufträge im Wege der Kommission wie folgt aus:

Aktien und Aktienzertifikate: Ausführung auf der elektronischen Handelsplattform Xetra. Erfolgt keine inländischer Emittenten mit inländischer Heimatbörse Notiz auf Xetra, wird der Auftrag an die inländische Heimatbörse gegeben.

Aktien und Aktienzertifikate: Ausführung an der inländischen Heimatbörse. ausländischer Emittenten mit inländischer Heimatbörse

Aktien und Aktienzertifikate: Wird eine Aktie oder ein Aktienzertifikat an einer mit ausländischer Heimatbörse inländischen Präsenzbörse gehandelt, erfolgt die Ausführung des Auftrags an einer inländischen Präsenzbörse. Wird eine Aktie oder ein Aktienzertifikat nicht an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, wird der Auftrag an die ausländische Heimatbörse gegeben. Ist im Ausnahmefall eine Ausführung an der ausländischen Heimatbörse nicht möglich, wird von der Bank ein alternativer Börsenplatz gewählt. Sollte der Kundenauftrag wegen des Handelsschlusses des Xetra-Systems im ordentlichen Geschäftsgang nicht mehr gleichzeitig angenommen werden können, erfolgt die Annahme des Auftrags für den nächsten regulären Handelstag.

### **3.2 Verzinsliche Wertpapiere**

Anleihen mit inländischer Ausführung an der inländischen Heimatbörse.

Anleihen mit ausländischer Wird eine Anleihe an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, erfolgt die Ausführung Heimatbörse des Auftrags an einer inländischen Präsenzbörse.

Wird eine Anleihe nicht an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, wird der Auftrag an die ausländische Heimatbörse gegeben. Ist im Ausnahmefall eine Ausführung an der ausländischen Heimatbörse nicht möglich, wird von der Bank ein alternativer Börsenplatz gewählt.

### **3.3 Finanzderivate**

Nicht verbrieft Finanzderivate umfassen Termin- und Optionskontrakte sowie Swaps und alle anderen Derivatekontrakte in Bezug auf Zinssätze und zinsbezogene Größen, Währungen, Wertpapiere, finanzielle Indizes und Kennzahlen oder Derivatekontrakte für den Transfer von Kreditrisiken, die nach standardisierten Bedingungen im Wege der Kommission an einer Börse gehandelt werden oder die außerbörslich zwischen Kunde und Bank individuell vereinbart werden. Bei der Ausführung von nicht verbrieften standardisierten und nichtstandardisierten Derivaten kommen je nach Finanzinstrument besondere Bedingungen oder spezielle Verträge zum Einsatz.

### **3.4 Verbriefte Derivate**

#### **a) Zertifikate**

Die Bank bietet Zertifikate eigener sowie ausgewählter fremder Emissionen selbst zur Zeichnung oder zum Erwerb (und ggf. zum Rückkauf) zu einem festen Preis (Festpreisgeschäft) oder als Kommissionsgeschäft außerhalb organisierter Märkte, organisierter und multilateraler Handelssysteme an. Soweit es nicht zu einem Festpreisgeschäft oder Kommissionsgeschäft außerhalb organisierter Märkte, organisierter und multilateraler Handelssysteme kommt, wird die Bank den Auftrag des Kunden wie folgt ausführen:

Zertifikate mit inländischer Ausführung an der inländischen Heimatbörse.

Zertifikate mit ausländischer Wird ein Zertifikat an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, erfolgt die Ausführung Heimatbörse des Auftrags an einer inländischen Präsenzbörse. Wird ein Zertifikat nicht an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, wird der Auftrag an die ausländische Heimatbörse gegeben.

Ist im Ausnahmefall eine Ausführung an der ausländischen Heimatbörse nicht möglich, wird von der Bank ein alternativer Börsenplatz gewählt.

#### **b) Optionsscheine**

Soweit es nicht zu einem Kommissionsgeschäft außerhalb organisierter Märkte, organisierter und multilateraler Handelssysteme oder einem Festpreisgeschäft kommt, wird die Bank den Auftrag des Kunden wie folgt ausführen:

Optionsscheine mit inländischer Ausführung an der inländischen Heimatbörse.

Wird ein Optionsschein an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, erfolgt die Heimatbörse Ausführung des Auftrags an einer inländischen Präsenzbörse.

Wird ein Optionsschein nicht an einer inländischen Präsenzbörse gehandelt, wird der Auftrag an die ausländische Heimatbörse gegeben.

Ist im Ausnahmefall eine Ausführung an der ausländischen Heimatbörse nicht möglich, wird von der Bank ein alternativer Börsenplatz gewählt.

### **3.5 Rohstoffderivate und Derivate von Emissionszertifikaten**

Bei der Ausführung von nicht verbrieften standardisierten und nichtstandardisierten Derivaten kommen je nach Finanzinstrument besondere Bedingungen oder spezielle Verträge zum Einsatz.

### **3.6 Börsengehandelte Produkte (börsengehandelte Fonds, Schuldverschreibungen und Rohstoffprodukte)**

Börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETF)

Börsengehandelte Schuldverschreibungen (Exchange Traded Notes, ETN);

Börsengehandelte Rohstoffprodukte (Exchange Traded Commodities, ETC)

Aufträge in börsengehandelten Schuldverschreibungen (Exchange Traded Notes, ETN) werden, soweit diese in Deutschland börsengehandelt sind, an einer inländischen Börse zur Ausführung gebracht. Wird ein ETN nicht an einer inländischen Börse gehandelt, wird der Auftrag an die ausländische Heimatbörse gegeben. Ist im Ausnahmefall eine Ausführung an der ausländischen Heimatbörse nicht möglich, wird von der Bank ein alternativer Börsenplatz gewählt.

### **3.7 Sonstige Instrumente**

Für Produkte, die sonstigen und in diesen Ausführungsgrundsätzen nicht genannten Kategorien von Finanzinstrumenten zuzuordnen sind, wird die Bank versuchen, den bestmöglichen Ausführungsplatz zu ermitteln und den Auftrag dort auszuführen. Ist dies der Bank nicht möglich, wird sie eine Weisung des Kunden einholen.

### **3.8 Anteile an Investmentfonds**

Die Ausgabe von Anteilen an Investmentfonds zum Ausgabepreis sowie deren Rückgabe zum Rücknahmepreis unterliegen nicht den Ausführungsgrundsätzen.

Wertpapiergeschäfte über den Erwerb von Anteilen in Investmentfonds schließt die Bank grundsätzlich als Festpreisgeschäft ab. Dabei richtet sich der Preis nach dem Rücknahmepreis zuzüglich eines Agios, dessen Höhe maximal dem von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. deren Depotbank festgelegten Ausgabeaufschlag entspricht. Aufträge zur Rückgabe nimmt die Bank zur Weiterleitung an die Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. deren Depotbank entgegen.

### **3.9 Kommissionsgeschäfte**

Die Bank und ein Kunde schließen Wertpapiergeschäfte in Form von Kommissionsgeschäften ab. Führt die Bank Aufträge ihres Kunden zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren als Kommissionärin aus, schließt sie für Rechnung des Kunden mit einem anderen Marktteilnehmer oder einer zentralen Gegenpartei ein Kauf- oder Verkaufsgeschäft (Ausführungsgeschäft) ab, oder sie beauftragt einen anderen Kommissionär (Zwischenkommissionär), ein Ausführungsgeschäft abzuschließen. Im Rahmen des elektronischen Handels an einer Börse kann der Auftrag des Kunden auch gegen die Bank oder den Zwischenkommissionär unmittelbar ausgeführt werden, wenn die Bedingungen des Börsenhandels dies zulassen

### **3.10 Token – Virtual Currencies**

#### **3.10.1 Matching Prozess**

(1) Im fortlaufenden OTC-Handel werden während der Handelszeit (börsentäglich MEZ 10 AM bis MEZ 6 PM) aktuelle Kurse gezeigt und vorliegende Aufträge ausgeführt, sobald ein passendes Gegenangebot vorliegt.

(2) Dabei gilt die Preis-Zeit-Priorität. Aufträge unabhängig von Herkunft oder Größe werden in der ersten Priorität nach dem Preis, in der zweiten Priorität nach dem zeitlichen Eingang ausgeführt werden.

(3) Liegt kein passendes Gegenangebot vor, kommt der Auftrag in das Orderbuch. Dort sind die noch offenen Kauf- und Verkaufsaufträge dem Preis nach sortiert. Das Orderbuch zeigt in der „Bid-Spalte“ die 3 Kaufgebote mit den höchsten Preisen, zu denen VPE Kunden (Auftraggeber) bereit sind, die Virtual Currency zu kaufen.

Das ‚Ask‘ zeigt die drei niedrigsten Verkaufsangebote (das Niedrigste oben), zu denen VPE-Kunden (Auftraggeber) bereit sind, die Virtual Currency zu verkaufen.

‚Bid Vol‘ und ‚Ask Vol‘: Verzeichnet die gesamte Stückzahl (nur ganze Zahlen) an Virtual Currency zu diesem Preis; Bid und Ask ergeben zusammen die Handelsspanne der Virtual Currency.

Wie lange – und ob überhaupt – ein Auftrag im Orderbuch bleibt, hängt von möglichen Orderzusätzen ab.

Limit-Aufträge ohne den Zusatz „Good till..“ erlöschen um MEZ 6 PM.

(4) Sobald die VPE Bank eine passende Gegenseite findet, wird die Order umgehend und so weit wie möglich ausgeführt. Der am Handel teilnehmende Auftraggeber, der Kauf oder Verkauf in Auftrag gegeben hat, erhält eine entsprechende Ausführungsbestätigung.

#### **3.10.2 Auftragserteilung**

(1) Der Auftraggeber erteilt der VPE Bank einzelne Aufträge zum Kauf bzw. Verkauf von Virtual Currencies (der „Auftrag“). Die individuelle Auftragserteilung erfolgt in Schriftform, Textform, über eine Handelsplattform oder telefonisch.

(2) Der Auftraggeber gibt die Menge und Art der anzuschaffenden oder zu veräußernden Virtual Currency in der jeweiligen Einheit und den von ihm ermittelten entsprechenden EUR-Gegenwert an. Im Falle von den Auftrag verändernden Kursschwankungen ist im



Falle des Kaufauftrags der EUR-Gegenwert maßgeblich, im Falle des Verkaufsauftrags die angegebene Menge der Virtual Currency.

(3) Der Auftrag erfolgt grundsätzlich bedingungslos (Bestens Order). Der Auftraggeber ist jedoch berechtigt, den Auftrag mit folgenden Orderzusätzen zu versehen:

(a) Limit Order:

(b) Immediate or Cancel Order:

(c) Fill or Kill Order (jetzt ganz oder gar nicht): nur als Limit Order möglich.

(d) Good till Order:

(e) OCO Order:

(f) Straight Cancel Order:

(4) Die VPE Bank ist zur Teilleistung bei der Auftragsdurchführung berechtigt.

Trifft zum Beispiel eine Kauforder von 3 BTC deren Limit höher oder gleich dem Limit einer im Buch befindlichen Verkauforder von 2 BTC, dann wird die Transaktion im Umfang von 2 BTC ausgeführt. Der Überhang von 1 BTC verbleibt entsprechend der Gültigkeit im Orderbuch – tagesgültig oder bis zu einem bestimmten Datum.

(5) Im Falle einer nicht nur unerheblichen absehbaren zeitlichen Verzögerung der Auftragserfüllung aufgrund von Umständen, die nicht von der VPE Bank zu vertreten sind, wird die VPE Bank sich mit dem Auftraggeber in Verbindung setzen um die Details der (weiteren) Auftragserfüllung zu besprechen (z.B. im Falle von stark steigenden/fallenden Kursen der jeweiligen Virtual Currency etc.).

### **3.10.3 Annahme des Auftrags**

Die VPE bestätigt den Auftrag soweit kein Ablehnungsgrund nach Punkt 3.10.4 vorliegt.

### **3.10.4 Ablehnung des Auftrags bzw. der Auftragsdurchführung.**

Die VPE behält sich das Recht vor (Ermessensentscheidung), die Durchführung der Aufträge eines Auftraggebers zu verweigern, wenn hierfür angemessene, z.B. gesetzliche oder wirtschaftliche Gründe vorliegen.

Die VPE ist berechtigt, den Auftrag aus wichtigen Gründen abzulehnen, bzw. bereits begonnene Auftragsausführungen abubrechen. Wichtige Gründe sind insbesondere:

a) aktuell bekannt gewordene Sicherheitsprobleme,

b) technische Probleme, die eine Gefahr für die Auftragsausführung und damit für die Interessen des Auftraggebers darstellen könnten,

c) dem Geschäft entgegenstehende gesetzliche Regelungen, insbesondere gesetzliche Verbote,

d) technische Schwierigkeiten bei der Implementierung der für die Auftragsdurchführung notwendigen Maßnahmen (z.B. falls für die vom Auftraggeber angefragte Virtual Currency noch keine Public bzw. Private Key vorhanden ist),

- e) Abwesenheit eines weiteren Auftraggebers, der eine passende Gegentransaktion in Auftrag gegeben hat.
- f) Die VPE wird mit der Auftragserfüllung des Kaufauftrags erst beginnen, wenn der Eingang des Kaufpreises auf dem VPE-Treuhand-Konto, bzw. die für den Auftrag erforderlichen Menge an Virtual Currency in der VPE-Treuhand-Wallet stattgefunden hat. Das anfängliche Investitionsvolumen liegt bei mindestens bei EUR 200.000,00 oder 30 BTC liegen.
- g) Wirtschaftliche Gründe liegen insbesondere auch dann vor, wenn der Auftragswert der Transaktion zu gering ist. In der Regel wird Auftragswert von EUR 50.000,00 oder 6 BTCs vorausgesetzt.

3.10.5 Maßgeblicher Zeitpunkt ist die tatsächliche Durchführung des Ausführungsgeschäfts. Damit kann es im Falle von Verzögerungen des oben beschriebenen Ablaufs zu Kursveränderungen kommen, die nachteilig für den Auftraggeber sein können. Solche Verzögerungen können eintreten, ohne dass sie von der VPE Bank zu vertreten sind, z.B. aufgrund einer verspäteten Geldüberweisung bzw. Übertragung von Virtual Currency seitens des Auftraggebers oder mangels Verfügbarkeit eines passenden Gegenauftrags in dem Kreis der Bestandskunden der VPE.

3.10.6 Die VPE erstellt nach Abschluss der Auftragsausführung eine Rechnung über die angefallenen Provisionen, Entgelte und Auslagen.

#### **4. Ausführungsplätze ECNs**

Execution Policy der ECN Market Orders

Alle Markt-Orders werden zum „Best Execution – Grundsatz“ ausgeführt (verarbeitet). Unabhängig davon, welche Bank den günstigsten Preis zum Zeitpunkt der angeforderten Order zeigt, trifft das System die „best Quote“ und die Order wird ausgeführt. Wenn die Bank, nicht die erforderliche „best Quote“ zeigt wird der Auftrag abgelehnt und die Order geht dann in den nächsten besten Preis. Der Handel wird dann bei dieser Bank zur Ausführung übergeben. Der Prozess wird wiederholt, wenn nötig, bis die Reihenfolge ausgeführt ist. Die Kunden werden immer zum besten Preis ausgeführt. Einige Ausführungen können schlechter sein als gewünscht, und einige Ausführungen vielleicht besser als angefordert. Die vPE oder der ECN profitiert von beiden Szenarien nicht. Alle Stop-Loss-Aufträge, Margin Call Liquidationen, sell stops und buy stops werden als Market Orders bearbeitet.