

Grundsätze der Durchführung von Aufträgen

Stand: November 2011

1. Anwendungsbereich	2
2. Gewichtung der Faktoren	2
2.1. Aspekte der Auftragsausführung	2
2.1.1. Preis (Kurs) und Kosten.....	2
2.1.2. Schnelligkeit	2
2.1.3. Wahrscheinlichkeit der Ausführung.....	3
2.1.4. Wahrscheinlichkeit der Abwicklung (insbesondere bei ausländischen Handelsplätzen)	3
2.1.5. Umfang bzw. Größe einer möglichen Auftragsausführung	3
2.1.6. Art des Auftrages.....	4
2.1.7. Alle sonstigen relevanten Aspekte	4
2.2. Gewichtungskriterien.....	4
2.2.1. Merkmale des Kunden.....	4
2.2.2. Merkmale des Auftrages.....	5
2.2.3. Merkmale der Finanzinstrumente	5
2.2.4. Merkmale der Handelsplätze	5
2.3. Gewichtung nach Finanzinstrumenten	5
3. Evaluierung der Handelsplätze.....	7
4. Ausführungsart.....	7
5. Verankerung der Durchführungsgrundsätze in Kundenvereinbarungen	8
6. Überprüfung der Durchführungsgrundsätze.....	8
7. Anhang – Zwischenkommissionäre.....	9

1. Anwendungsbereich

Das Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2007) normiert in den §§ 52 ff die Verpflichtung zur Festlegung von Grundsätzen für die Durchführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten, auch Durchführungspolitik (Best Execution Policy) genannt.

Die Durchführungsgrundsätze gelten für die Ausführung von Aufträgen, die ein Kunde der SEMPER CONSTANTIA PRIVATBANK AKTIENGESELLSCHAFT (in der Folge Semper Constantia genannt) zum Zwecke des Erwerbs oder der Veräußerung von Finanzinstrumenten, insbesondere Wertpapieren, erteilt. Sie gelten auch, wenn die Semper Constantia in Erfüllung ihrer Pflichten aus einem Portfolioverwaltungsvertrag (vormals Vermögensverwaltungsvertrag) mit einem Kunden für Rechnung des Kunden Finanzinstrumente erwirbt oder veräußert.

Soweit im Folgenden nicht explizit unterschieden wird, gelten die Durchführungsgrundsätze für Privatkunden und professionelle Kunden gleichsam.

2. Gewichtung der Faktoren

2.1. Aspekte der Auftragsausführung

Nachfolgend werden die im WAG 2007 genannten Aspekte der Auftragsausführung (Orderausführung) erläutert und es wird gezeigt, welche dieser Aspekte aus Sicht der Semper Constantia besonders zu berücksichtigen sind.

2.1.1. Preis (Kurs) und Kosten

Wichtige Aspekte für das bestmögliche Ergebnis bei der Auftragsausführung sind der Preis und die Kosten der Ausführung. Diese beiden Ausführungsaspekte werden von der Semper Constantia gemeinsam betrachtet und am stärksten gewichtet.

Die Preisqualität eines Handelsplatzes hängt entscheidend von der Art des Preisbildungsprozesses des jeweiligen Handelsplatzes ab. Handelspreise kommen durch Angebot und Nachfrage zu einem Finanzinstrument zustande. Je mehr Handelsteilnehmer in den Preisbildungsprozess einbezogen sind, desto näher orientieren sich die festgestellten Handelspreise am fairen Wert des jeweiligen Finanzinstruments. Je ausgereifter die Preisbildungsprozesse an einem Handelsplatz sind, desto enger sind die sogenannten Spreads, innerhalb denen Handelspreise zustande kommen können. Der Spread bezeichnet die Spanne zwischen dem höchsten Gebot auf der Nachfrageseite und dem niedrigsten Angebot auf der Angebotsseite eines Finanzinstruments. Je enger diese Spanne ist, desto näher können Kunden das Finanzinstrument zum fairen Wert erwerben oder veräußern. Daher ist der an einem Markt regelmäßig vorherrschende Spread ein wichtiges Indiz für die Güte des Preisbildungsprozesses und somit ein Gradmesser für die Preisqualität.

2.1.2. Schnelligkeit

Die Schnelligkeit bezeichnet die Zeitspanne von der Ausführbarkeit eines Auftrages an den entsprechenden Handelsplätzen bis zur Erteilung einer Ausführungsbestätigung durch den Handelsplatz. Hierbei ist zum einen zu beurteilen, wie viel Zeit vom Eintreffen eines neuen, sofort ausführbaren Auftrags am entsprechenden Handelsplatz bis zur Ausführung und Rückmeldung dieses vergeht. Zum anderen ist zu beurteilen, wie viel Zeit vergeht, bis ein vorliegender, aber zunächst nicht ausführbarer Auftrag, vom Handelsplatz als ausführbar erkannt und ausgeführt wird, nachdem sich die entsprechenden Rahmenbedingungen geändert haben.

Die Schnelligkeit eines Handelsplatzes wird maßgeblich von der Art des Marktmodells bestimmt (z.B. durch fortlaufende Auktionen, Quote getriebene Preisfeststellungen

etc). Sie hängt aber auch stark von der Leistungsfähigkeit und Ausgereiftheit der verwendeten Systeme ab. Hier spielen beispielsweise Limitüberwachungssysteme eine wichtige Rolle.

2.1.3. Wahrscheinlichkeit der Ausführung

Die Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung am entsprechenden Handelsplatz ist von mehreren Umständen abhängig:

Ein Handel kommt nur dort zustande, wo Angebot und Nachfrage zusammentreffen. Dies ist am wahrscheinlichsten an Handelsplätzen mit einer hohen Liquidität. Beim Vergleich verschiedener Handelsplätze sind die unterschiedlichen Formen der Liquidität zu berücksichtigen. Je nach Marktmodell können Handelsplätze ihre eigene Liquidität effektiv erhöhen (z.B. durch die Einbindung eines Referenzmarktes).

Die Wahrscheinlichkeit der Ausführung hängt des Weiteren von der Ausführungsgeschwindigkeit des entsprechenden Handelsplatzes ab (siehe Abschnitt 2.1.2). Insbesondere in volatilen Finanzinstrumenten und bei limitierten Aufträgen sinkt die Wahrscheinlichkeit einer Ausführung umso mehr, je langsamer der entsprechende Handelsplatz auf Marktsituationen reagiert, die eine Ausführung nur für einen kurzen Zeitraum ermöglichen. Auch hier spielen möglichst schnell arbeitende Limitüberwachungssysteme eine bedeutende Rolle. Ebenso ist ein Augenmerk auf die Regelungen zur aktiven Limitauslösung zu legen. Handelsplätze mit einer aktiven Auslösung von Limitaufträgen weisen hier klare Vorteile gegenüber Handelsplätzen auf, die eine aktive Auslösung nicht unterstützen.

2.1.4. Wahrscheinlichkeit der Abwicklung (insbesondere bei ausländischen Handelsplätzen)

Unter diesem Aspekt versteht man das Risiko einer problembehafteten Abwicklung von Wertpapiergeschäften, das zu einer Beeinträchtigung der Erfüllung des Kundenwunsches führt. Hierzu zählt beispielsweise eine eingeschränkte Wiederveräußerbarkeit aufgrund einer ausstehenden Belieferung des eigenen Erwerbsgeschäftes.

Dieser Aspekt dürfte ausschließlich auf ausländische Handelsplätze anwendbar sein, da im Inland standardisierte Abwicklungsprozesse vorhanden sind. Außerbörsliche Handelsplattformen verwenden differenzierte Systeme.

2.1.5. Umfang bzw. Größe einer möglichen Auftragsausführung

An Handelsplätzen besteht je nach Regelwerk das Risiko, dass ein Auftrag nicht vollständig abgerechnet wird, sondern dass die Abarbeitung des Auftrags mangels Liquidität beziehungsweise aufgrund des Matchingalgorithmus des Handelsplatzes (z.B. Xetra[®]) in mehreren Teilausführungen erfolgt. Die Ausführung in mehreren Tranchen erhöht in der Regel die Auftragsausführungskosten (siehe Abschnitt 2.1.1). Dies führt oftmals dazu, dass die Kosten der Transaktion in keiner wirtschaftlich vertretbaren Relation zum ausmachenden Betrag stehen und somit das Geschäft für den Kunden wirtschaftlich nicht sinnvoll ist. Denkbar ist, dass eine vollständige Auftragsausführung überhaupt nicht zustande kommt, sodass der Kunde im Zweifelsfall nur einen Teil der von ihm gewünschten Auftragsgröße erwerben oder veräußern kann.

Zur Beurteilung der Handelsplätze steht daher eine Analyse der Handelsmodelle im Vordergrund. Einige Modelle sehen eine Teilausführung prinzipiell nicht vor. Dies schützt Kunden vor unwirtschaftlichen Teilausführungen, vermindert aber auf der anderen Seite die Wahrscheinlichkeit, dass überhaupt eine Auftragsausführung zustande kommen kann (siehe Abschnitt 2.1.3). Bei Handelsplätzen, die Teilausführungen vorsehen, kommt es im Wesentlichen darauf an, ob hierdurch erhöhte Auftragskosten entstehen und ob Teilausführungen in jedem Fall erfolgen oder zum Schutz des Kun-

den nur in den Fällen, in denen wirtschaftlich sinnvolle Größenordnungen erreicht werden können.

2.1.6. Art des Auftrages

Das WAG 2007 meint damit unterschiedliche Auftragsarten (Orderarten) die an den jeweiligen Handelsplätzen aufgegeben werden können. Beispiele hierfür sind:

- limitierte oder unlimitierte Aufträge
- Stop-Loss- oder Stop-Buy-Aufträge

Bei allen anderen Aspekten der Auftragsausführung (z.B. Preis und Kosten, Schnelligkeit) handelt es sich um Kundenbedürfnisse, die untereinander zu gewichten sind, da den Kunden die Aspekte unterschiedlich wichtig sind.

Erfüllt ein Handelsplatz einen einzelnen, in den Durchführungsgrundsätzen genannten Auftragsausführungsaspekt nicht vollumfänglich, führt dies nicht zwangsweise zu einem sofortigen Ausschluss des jeweiligen Handelsplatzes. Entscheidend ist vielmehr, welcher Handelsplatz in der Summe die in der Durchführungs politik unterstellten Kundenbedürfnisse am Besten erfüllt.

Bei dem Aspekt „Art des Auftrages“ stellt sich dies gänzlich anders dar. Bei der Auftragsaufgabe gibt der Kunde die Art des Auftrages eindeutig vor, auch dann, wenn er den Handelsplatz offen lässt. Dies hat jedoch zur Folge, dass von vornherein nur Handelsplätze für eine Auftragsausführung in Frage kommen, die in der Lage sind, die gewünschte Auftragsart auszuführen.

Insofern handelt es sich bei der Art des Auftrages weniger um einen Auftragsausführungsaspekt, sondern eher um ein Ausschlusskriterium.

2.1.7. Alle sonstigen relevanten Aspekte

Hier sind Dienstleistungsaspekte zu berücksichtigen, die einen Mehrwert für den Kunden bei der Auftragsausführung schaffen können und nicht unter die in den Abschnitten 2.1.1 bis 2.1.6 beschriebenen Aspekte der Auftragsausführung zu subsumieren sind.

Mögliche Beispiele hierfür sind:

- Unabhängige Handelsüberwachung
- Informations- und Beratungsleistungen
- Dienstgüte des Zwischenkommissionärs
- Bedingungen für fehlerhafte Wertpapiergeschäfte (Misttrade-Regelungen)
- Schutzmechanismen im Regelwerk

2.2. Gewichtungskriterien

2.2.1. Merkmale des Kunden

Das WAG 2007 gibt einen Mindestgrad an vorzunehmender Differenzierung vor. Demnach ist zumindest die Unterscheidung der Kunden in Privatkunden und professionelle Kunden vorzunehmen. Die Analyse der unterschiedlichen Gewichtung der Auftragsausführungsaspekte hat jedoch ergeben, dass die Kundenart keine wesentlichen Veränderungen in den Kundenbedürfnissen zur Folge hat.

Folglich ist eine Differenzierung nach Kundenart bei der Gewichtung der Auftragsausführungsaspekte nicht erforderlich und wird auch nicht vorgenommen.

2.2.2. Merkmale des Auftrages

Das Gewichtungskriterium „Art des Auftrages“ nimmt eine Sonderrolle ein. Während die anderen Gewichtungskriterien Einflussfaktoren darstellen, welche die Gewichtungen innerhalb der jeweiligen Auftragsausführungsaspekte verändern, stellt das Gewichtungskriterium „Art des Auftrages“ ein Ausschlusskriterium für diejenigen Handelsplätze dar, welche die vom Kunden vorgegebene Auftragsart nicht abdecken.

2.2.3. Merkmale der Finanzinstrumente

Das dem Auftrag zugrunde liegende Finanzinstrument hat einen entscheidenden Einfluss auf die Gewichtung der Auftragsausführungsaspekte, da je nach Ausgestaltung des Finanzinstruments andere Aspekte in den Vordergrund rücken.

Für die im Anschluss vorgenommene Gewichtung wurden Finanzinstrumente zu vier Produktgruppen zusammengefasst:

Aktien

Bei Aktien nimmt die Semper Constantia eine Gruppierung nach der Notierung vor:

- Inländische Aktien
- Ausländische Aktien mit ausländischer Notiz

Anleihen

Anleihen werden nach Emittenten gegliedert:

- EU-Staatsanleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum)
- Anleihen österreichischer Emittenten
- Sonstige Anleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum und Nicht-EWR)

Derivate

Im Bereich der Derivate erfolgt folgende Differenzierung:

- Börsennotierte Aktien-Derivate
- Börsennotierte Fixed-Income-Derivate
- Außerbörsliche Derivate

Strukturierte Produkte und Warrants

2.2.4. Merkmale der Handelsplätze

Das WAG 2007 bezeichnet für Zwecke der Auftragsausführung einen Handelsplatz als „Ausführungsplatz“, worunter ein geregelter Markt, ein multilaterales Handelssystem (MTF), ein systematischer Internalisierer, ein Market Maker, ein sonstiger Liquiditätsgeber oder eine Einrichtung, die in einem Drittland eine vergleichbare Funktion ausübt, verstanden wird. Die Semper Constantia geht in ihrer Annahme davon aus, dass hierunter die diversen Charakteristika der verschiedenen Handelsplätze (z.B. rechtlicher Status, Marktmodell) zu verstehen sind.

2.3. Gewichtung nach Finanzinstrumenten

Die Semper Constantia sieht das wesentliche Kriterium zur unterschiedlichen Gewichtung der Auftragsausführungsaspekte in den Merkmalen der Finanzinstrumente (Art). Die Gewichtung stellt daher auf die Gattung der Finanzinstrumente ab. Obwohl die Ausführungsaspekte „Preis“ und „Kosten“ gemeinschaftlich betrachtet werden, wurde dennoch eine getrennte Darstellung gewählt, die es erlaubt, durch das Addieren beider Aspekte zu einer Gesamtbetrachtung zu gelangen. Durch die getrennte Gewichtung

soll auch aufgezeigt werden, dass in aller Regel der Preis das wesentlich wichtigere Element zur Bestimmung der Gesamtkosten ist. Selbst bei relativ kleinen Auftragsgrößen fallen bereits kleine Preisunterschiede eher ins Gewicht, als die Gebühren unterschiedlicher Handelsplätze.

Die Aspekte „Schnelligkeit“ und „Wahrscheinlichkeit“ der Ausführung korrelieren sehr stark miteinander. Je schneller an einem Handelsplatz ein ausführbarer Auftrag ausgeführt wird, desto größer ist die Ausführungswahrscheinlichkeit in Marktphasen, in denen eine Ausführung des Auftrages möglich ist. Dies trifft umso mehr zu, je volatilere die entsprechenden Finanzinstrumente sind. Daher sollten beide Aspekte im Gesamtzusammenhang betrachtet werden. Der Aspekt des Anlegerschutzes subsumiert die in Abschnitt 2.1.7 beschriebenen sonstigen relevanten Aspekte der Auftragsausführung.

Die zustande kommende Preisqualität ist als entscheidender Kostenfaktor bei Aktien der mit Abstand wichtigste Aspekt für ein bestmögliches Ergebnis bei der Auftragsausführung. Bereits wenige Cent Unterschied bei der Preisfeststellung gleichen die verhältnismäßig geringen Gebührenunterschiede zwischen den Handelsplätzen zumindest aus. Somit kann selbst ein gebührenfreier Handel im Gesamtergebnis aus Kosten und Preis deutlich schlechter abschneiden, als ein Handelsplatz mit geringeren Spreads.

Die Wahrscheinlichkeit und Schnelligkeit der Auftragsausführung ist unter dem Blickwinkel einer ausbleibenden oder schlechteren Ausführung als Entscheidungsaspekt relativ hoch zu gewichten. So könnten Verzögerungen unter Umständen zu einer ausbleibenden oder für den Kunden schlechteren Ausführung führen.

Unabhängig von der Differenzierung nach der Kundenart ist bei festverzinslichen Wertpapieren die mit Abstand höchste Gewichtung dem Preis beizumessen. Weiterhin zeigen die restlichen Kriterien nur geringe Unterschiede in ihrer Gewichtung auf. Aufgrund der meist hohen Nominalbeträge bei Aufträgen in festverzinslichen Wertpapieren und den geringen Courtagessätzen ist der Preis absolut entscheidend für ein bestmögliches Ergebnis bei der Auftragsausführung.

Unter der Wahrscheinlichkeit und Schnelligkeit der Auftragsausführung ist in erster Linie das Bedürfnis des Kunden nach Verlässlichkeit der angebotenen Taxen oder Quotierungen zu verstehen, auf deren Grundlage der Kunde einen Auftrag erteilt. Die reine Ausführungsgeschwindigkeit ist aufgrund der geringeren Preisvolatilität der Anleihepapiere von eher untergeordneter Bedeutung.

Die Auftragsausführungsaspekte Preis und Kosten sind auch bei derivativen Produkten, strukturierten Produkten und Warrants hoch gewichtet. Im Vergleich zu anderen Produktarten kommt bei den Derivaten jedoch auch der Ausführungswahrscheinlichkeit und Schnelligkeit eine herausragende Bedeutung zu. Derivative Produkte unterliegen bereits bei einer verhältnismäßig geringen Bewegung im Basiswert hohen Schwankungen. Da Kunden beim Erwerb und der Veräußerung derivativer Produkte in der Regel schnell auf Marktbewegungen reagieren möchten, sind die Aspekte der Wahrscheinlichkeit und Schnelligkeit der Auftragsausführung ebenso hoch zu gewichten, wie der zustande kommende Preis bei der Auftragsausführung. Eine schnelle Auftragsausführung ist aufgrund der starken Schwankungen derivativer Produkte für eine hohe Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung unabdingbar.

Darüber hinaus ist die Schnelligkeit in Phasen starker Marktbewegungen auch maßgeblich für den Ausführungspreis. Der Ausführungspreis kann bei einer verzögerten Ausführung drastisch von dem Preis der erstmöglichen Ausführbarkeit des Auftrags abweichen. Im Extremfall bleibt die Ausführung sogar aus. In Phasen starker Marktbewegungen kommt zudem der Verlässlichkeit der veröffentlichten Taxen oder Quotes eine wichtige Bedeutung zu. Kunden benötigen hier die Sicherheit, dass auf die veröffentlichten Preisindikationen auch tatsächlich gehandelt werden kann.

Zusammenfassend werden im Sinne der gesetzlichen Anforderungen für Kunden die Ausführungsaspekte des Preises und der Kosten von der Semper Constantia gemeinsam betrachtet und am stärksten gewichtet.

3. Evaluierung der Handelsplätze

Unter Berücksichtigung der gewichteten Faktoren werden die Handelsplätze nach Arten des Finanzinstruments folgendermaßen ausgewählt und festgelegt:

Art des Finanzinstruments	A	B
Aktien	Inländische Aktien	Ausländische Aktien mit ausländischer Notiz
Handelsplätze	Wiener Börse	Zwischenkommissionäre laut Anhang
Anleihen	EU-Staatsanleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum)	Sonstige Anleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum / Nicht-EWR)
Handelsplätze	Zwischenkommissionäre laut Anhang	
Aktien-Derivate	Börsennotierte Derivate	OTC Derivate
Handelsplätze	Zwischenkommissionäre laut Anhang	
Fixed-Income-Derivate	Börsennotierte Derivate	OTC Derivate
Handelsplätze	Zwischenkommissionäre laut Anhang	
Strukturierte Produkte & Warrants		OTC Derivate
Handelsplätze		Emittenten bzw die jeweiligen, vom Emittenten zum Sekundärmarkthandel beauftragten, Handelshäuser.

- Aufträge über Aktien inländischer Emittenten, die an einer Börse gehandelt werden, werden an der Wiener Börse ausgeführt.
- Aufträge über Aktien, die nicht im Inland gehandelt werden, Anleihen, Derivate, strukturierte Produkte und Warrants werden an Zwischenkommissionäre weitergeleitet und von diesen gemäß deren Durchfühungspolitik ausgeführt. OTC-Derivate werden in der Regel mit dem Emittenten abgewickelt, zum Teil vermittelt über Handelsplattformen. Beim börslichen Derivatgeschäft tritt der Emittent häufig selbst als Market Maker auf.

Bei der Auswahl von Handelspartnern spielt die gesamte Leistungsbeziehung – im Zusammenhang mit der Abwicklung des Auftrags etwa die gebotene Dienstgüte – eine Rolle. Unter Berücksichtigung des vom WAG 2007 intendierten Kundenschutzes ist insbesondere von Bedeutung, ob und inwieweit die Gesamtleistung des beauftragten Dritten dem Kunden zugute kommt.

Die Semper Constantia achtet darauf, dass diese Dritten Vorkehrungen treffen, die ihr ein Einhalten ihrer Pflichten aus ihren Durchfühungsgrundsätzen ermöglichen. Zudem wird die Ausführungsqualität des ausgewählten Handelspartners regelmäßig anhand von stichprobenartige Überprüfungen betreffend die Einhaltung seiner Durchfühungsgrundsätze überwacht.

4. Ausführungsart

Die Semper Constantia führt Aufträge ihres Kunden zum Erwerb und zur Veräußerung von Finanzinstrumenten im In- und Ausland als Kommissionärin aus. Hierzu schließt die Semper Constantia für Rechnung des Kunden mit einem anderen Marktteilnehmer ein Kauf- oder Verkaufsgeschäft (Ausführungsgeschäft) ab oder sie beauftragt einen anderen Kommissionär (Zwischenkommissionär), ein Ausführungsgeschäft abzuschließen. Die Semper Constantia darf solche Aufträge auch durch Selbsteintritt unter

Berücksichtigung der Marktlage ausführen und wird dem Kunden hierüber in der Abrechnung berichten.

Vereinbaren Semper Constantia und Kunde für das einzelne Geschäft einen festen Preis (Festpreisgeschäft), so kommt ein Kaufvertrag zustande; dementsprechend übernimmt die Semper Constantia vom Kunden die Wertpapiere als Käuferin oder sie liefert die Finanzinstrumente an ihn als Verkäuferin. Die Semper Constantia berechnet dem Kunden den vereinbarten Preis, bei verzinslichen Schuldverschreibungen zuzüglich aufgelaufener Zinsen (Stückzinsen), und wird dabei die Marktlage berücksichtigen.

Der Kunde kann den Handelsplatz und die Handelsart für ein Einzelgeschäft oder generell bestimmen. Soweit der Kunde Weisungen erteilt, erkennt er an, dass die Semper Constantia insoweit nicht verpflichtet ist, den Auftrag entsprechend ihren Durchführungsgrundsätzen zum bestmöglichen Ergebnis auszuführen.

Für die Semper Constantia besteht keine Nachsorgepflicht für Aufträge, die bereits an einen Handelsplatz geleitet wurden, die jedoch nicht unmittelbar ausgeführt werden. Eine Überwachung des Auftrags ist auch dann nicht erforderlich, wenn er über eine längere Zeit hinweg an dem beauftragten Handelsplatz nicht ausgeführt werden kann.

5. Verankerung der Durchführungsgrundsätze in Kundenvereinbarungen

Zum Erwerb bzw. zur Veräußerung von Finanzinstrumenten ist die Zustimmung des Kunden zu den Grundsätzen der Durchführung von Aufträgen notwendig, die wir jedem Kunden durch Übermittlung einer auf den Durchführungsgrundsätzen basierenden Kurzfassung der Durchfüh­rungs­politik angeboten und zur Kenntnis gebracht haben. Im Fall der Ablehnung dieser Grundsätze bzw. eines Widerrufs einer erteilten Zustimmung kann die Semper Constantia Aufträge nicht bzw. nur nach eigenem Ermessen akzeptieren. Allfällige Änderungen der Durchführungsgrundsätze werden den Kunden in geeigneter Form bekannt gemacht und zur Verfügung gestellt.

Ergänzend gelten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen“ der Semper Constantia.

6. Überprüfung der Durchführungsgrundsätze

Die Durchführungsgrundsätze werden, auch mit Blick auf Dritte, laufend überwacht. Zumindest einmal jährlich werden sämtliche, bei der Aufstellung zugrunde gelegten Annahmen, sowie die Datenbasis, auf deren Grundlage die Annahmen getroffen wurden, überprüft.

Sollten sich schon vor Ablauf der Jahresfrist Anhaltspunkte ergeben, dass die Durchführungsgrundsätze aufgrund geänderter Rahmenbedingungen nicht mehr den gesetzlichen Anforderungen genügen, so werden diese unterjährig überprüft und angepasst.

7. Anhang – Zwischenkommissionäre

Zwischenkommissionäre Aktien	Zwischenkommissionäre Derivate
Ausländische Aktien mit ausländischer Notiz	Aktienderivate (börsennotiert & OTC)
Westeuropa, Mitteleuropa	Newedge
Baader Bank	Unicredit
Bankhaus Lampe	JP Morgan
Bankhaus Metzler	
BHF	Fixed-Income-Derivate (börsennotiert & OTC)
Commerzbank	Commerzbank
Deutsche Postbank	Newedge
Donner & Reuschel	JP Morgan
DZ Bank	
Erste Bank	
Goldman Sachs	
Helvea	
Kepler Capital Markets	
Lang & Schwarz	
Merrill Lynch	
Nomura	
Oddo	
Schnigge	
Silvia Quandt	
SEB Enskilda	
Société Générale	
Wiener Privatbank	
Wood	
Emerging Markets, BackUp für Österreich	Strukturierte Produkte und Warrants
Raiffeisen Centrobank	Emittenten bzw die jeweiligen, vom Emittenten zum Sekundärmarkt handel beauftragten, Handelshäuser.
Erste Bank	
Amerika, Asien	
Daiwa Capital Markets	
Deutsche Bank	
Goldman Sachs	
Merrill Lynch	
Nomura	
Société Générale	

Zwischenkommissionäre Anleihen	
EU-Staatsanleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum)	Sonstige Anleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum / Nicht-EWR)
ABN Amro	ABN AMRO
Unicredit	Unicredit
Barclays	Banca Profilo
Bayerische Landesbank	Barclays
Calyon London	Citibank - London
Citibank	Commerzbank
Credit Suisse	Credit Suisse
Deutsche Bank	Deutsche Bank
DZ Bank	Dresdner Bank
Erste Bank	

SEMPER CONSTANTIA
PRIVATBANK

Zwischenkommissionäre Anleihen	
EU-Staatsanleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum)	Sonstige Anleihen (EWR – Europäischer Wirtschaftsraum / Nicht-EWR)
Fortis	Goldman Sachs
JP Morgan	
Landesbank Baden Württemberg	Meinl Bank
Natixis	
ÖVAG	
RZB	
ING	
First Capital Management	Newedge
Kredietbank Luxemburg	Banca IMI
Brüll Kallmus Bank	Conduit Capitalmarkets
Bank of America/Merill lynch	Nordea
Morgan Stanley	NSH Nordbank
Royal Bank of Canada	UBS
Standard Bank	Societe Generale
Toronto Dominion	Landesbank Hessen
Wallich & Matthes	Collins Stewart
BNP	Exotic LTD.
RBS London	
Rabobank	