

Grundsätze der DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S.A. für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten (Best Execution Policy)

Stand Mai 2017

I. Allgemeine Anmerkungen und Hinweise

1. Ziel der Ausführung

Die nachfolgend formulierten Grundsätze beschreiben die Ausführungswege und die Ausführungsplätze für die maßgeblichen Arten von Finanzinstrumenten, die im Regelfall systematisch eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen und über welche die DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S.A. (im Folgenden „die Bank“) daher die Aufträge des Kunden ausführen wird. Eine Garantie, im Einzelfall die bestmögliche Ausführung zu erzielen, ist damit nicht verbunden. Des Weiteren wird der diesen Entscheidungen zu Grunde liegende Auswahlprozess beschrieben, insbesondere die für die Wahl der Ausführungsplätze ausschlaggebenden Faktoren.

2. Anwendungsbereich der Grundsätze

Die Grundsätze gelten für die Ausführung von Aufträgen, die der Kunde der Bank zum Zweck des Erwerbs und der Veräußerung von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten erteilt sowie für Aufträge, die die Bank für Rechnung des Kunden tätigt. Ausführung in diesem Sinne bedeutet, dass die Bank auf Grundlage des Kundenauftrags im eigenen Namen und auf Rechnung des Kunden auf einem dafür geeigneten Markt ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt. Diese – als Kommissionsgeschäft bezeichnete – Vorgehensweise erfolgt mit der Sorgfaltspflicht eines ordentlichen Kaufmanns und unter Wahrung der Interessen des Auftraggebers.

Gegenstand der Grundsätze ist nicht das Emissionsgeschäft, sondern das Geschäft am Sekundärmarkt.

3. Vorrang von Kundenweisungen

Der Kunde kann der Bank die Weisung erteilen, wie und an welchem Handelsplatz sein Auftrag ausgeführt werden soll. Solche Weisungen sind gegenüber den hier beschriebenen Ausführungsgrundsätzen stets vorrangig, d. h. die Bank wird der Weisung des Kunden Folge leisten, auch wenn diese nicht im Einklang mit den Grundsätzen der Auftragsausführung steht. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass eine solche Ausführung auf Kundenweisung für den Kunden zu einem aus Preis- und/oder Kostensicht schlechteren Ergebnis führen kann als eine Ausführung nach den hier beschriebenen Ausführungsgrundsätzen der Bank.

Die Pflicht zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses gilt durch die Befolgung der Kundenweisung – entsprechend dem Umfang dieser Weisung – als erfüllt.

4. Weiterleitung von Kundenaufträgen (Zwischenkommission)

Die Bank behält sich das Recht vor, den Auftrag des Kunden gegebenenfalls nicht selbst auszuführen, sondern ihn unter Wah-

rung der hier beschriebenen Ausführungsgrundsätze an ein anderes oder an mehrere andere Finanzdienstleistungsunternehmen (Zwischenkommissionäre) zur Ausführung weiterzuleiten. Um die bestmögliche Ausführung auch in diesen Fällen zu gewährleisten, wird die Bank darauf achten, dass die Execution Policy des jeweiligen Zwischenkommissionärs (sofern eine solche existiert) mit den Ausführungsgrundsätzen der Bank in Einklang steht. Andernfalls wird die Bank dem Zwischenkommissionär entsprechende Weisung erteilen. Auch bei der Zwischenkommission hat die Kundenweisung stets Vorrang.

5. Abweichende Ausführung im Einzelfall

Soweit außergewöhnliche Marktverhältnisse oder eine Marktstörung eine abweichende Ausführung erforderlich machen, führt die Bank den Auftrag im Interesse des Kunden aus. Sollte die Bank im Einzelfall zum Ergebnis kommen, dass eine Ausführung entgegen der folgenden Ausführungsgrundsätze ein für den Kunden besseres Resultat aus Gesamtkostensicht bietet, kann die Bank von diesen Ausführungsgrundsätzen abweichen.

6. Ausführung außerhalb geregelter Märkte und Multilateralen Handelssystemen (MTF)

Die Ausführungsgrundsätze der Bank sehen vor, dass im Interesse des Kunden in einigen Fällen die Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb geregelter Märkte und Multilateralen Handelssystemen erfolgt.

Der Kunde erklärt mit Kenntnisnahme dieser Ausführungsgrundsätze sein ausdrückliches Einverständnis zu einer solchen Vorgehensweise.

II. Grundsätze der bestmöglichen Ausführung für unterschiedliche Arten von Finanzinstrumenten

Bei der Wahl der Ausführungsplätze, welche im Regelfall eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen, werden nachfolgende Faktoren berücksichtigt. Dabei ist zu beachten, dass sämtliche Faktoren außer dem Preis und den Kosten der Ausführung nur berücksichtigt werden, sofern und soweit sie Einfluss auf die Gesamtkosten haben.

Preis des Finanzinstrumentes: Die Preisqualität eines Handelsplatzes wird stark von seiner Liquidität, aber auch von der Ausgestaltung seines Preisbildungsprozesses beeinflusst. Das Preismodell ist in den Regelwerken des jeweiligen Handelsplatzes verankert und legt beispielsweise fest, ob die Preisfeststellung nach dem Auktionsverfahren bzw. über einen neutralen Marktteilnehmer, z. B. Skontroführer, erfolgt („order-driven market“) oder ob ein Market Maker zwischengeschaltet ist („quote-driven market“). Auch die unterschiedlichen Transparenzniveaus der Orderbücher (z. B. teilweise offenes Orderbuch bei Xetra, nur für Skontroführer einsehbare Orderbücher bei den meisten Parkettbörsen) können hier eine wahrnehmbare Wirkung entfalten. Als Indikator für die

Preisqualität werden die Spreads, d. h. die Spanne zwischen dem höchsten Angebot auf der Nachfrageseite und dem niedrigsten Angebot auf der Angebotsseite, sowie die handelbaren Ordergrößen und damit die Marktliquidität herangezogen. Bei der Beurteilung der Spreads muss auch das dahinter stehende Ordervolumen berücksichtigt werden.

Kosten der Auftragsausführung: Diese umfassen sowohl alle Fremdkosten als auch die bankeigenen Entgelte. Die Fremdkosten ergeben sich aus den Transaktionskosten wie z. B. Courtagen und sonstigen, eventuell anfallenden Kosten (Transaktionsgebühren, Abwicklungskosten etc.).

Geschwindigkeit der Auftragsausführung: Darunter wird die Zeitspanne von der Platzierung des Auftrags am Markt bis zur endgültigen Ausführung verstanden. Hierbei ist zu unterscheiden zwischen einerseits dem Eintreffen einer sofort ausführbaren Order am Handelsplatz bis zu deren Ausführung mit entsprechender Rückmeldung und andererseits dem Eintreffen einer zunächst nicht ausführbaren Order (z. B. wegen Limit) bis zu deren Ausführung, sofern sich die relevanten Bedingungen inzwischen geändert haben. Die Geschwindigkeit der Orderausführung hängt von der Liquidität des Handelsplatzes, vom zu Grunde liegenden Marktmodell, von den Börsenöffnungszeiten, den in den Regelwerken fixierten maximalen Ausführungszeiten sowie von der Leistungsfähigkeit und der Stabilität der verwendeten Systeme ab.

Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abrechnung: Die Wahrscheinlichkeit der Orderausführung zu einem marktgerechten Preis, welche auf der Basis historischer Daten ermittelt wird, hängt in erster Linie von der Liquidität des Handelsplatzes ab; bei volatilen Produkten spielt auch die Ausführungsgeschwindigkeit eine wichtige Rolle. Das vorhandene Marktmodell und insbesondere die darin fixierten Ausführungsverpflichtungen beeinflussen die Marktliquidität und damit die Ausführungschancen.

Abwicklungswahrscheinlichkeit: Hierunter wird die Abwicklungssicherheit, mit anderen Worten das Risiko einer problembehafteten Abwicklung, verstanden. Hinweise für eine hohe Abwicklungswahrscheinlichkeit sind die Überwachungs- und Sanktionsmechanismen des Handelsplatzes, welche auf eine termingerechte Erfüllung abzielen. Auch die Einschaltung eines zentralen Kontrahenten hat eine disziplinierende Wirkung.

Umfang des Auftrags: Auch in diesem Kontext ist wiederum die Liquidität des Handelsplatzes ein wichtiges Qualitätsmerkmal. Je liquider ein Markt ist, desto größer ist die Ausführungswahrscheinlichkeit. Bei den im Privatkundengeschäft üblichen Ordergrößen hat dieses Kriterium allerdings eine geringere Bedeutung als bei großvolumigen Aufträgen.

Art des Auftrags: Hiermit ist z. B. die Differenzierung zwischen unlimitierten und limitierten Orders oder zwischen Stop-Loss- und Stop-Buy-Orders gemeint. Da es sich hierbei um Kundenvorgaben

handelt, kommen nur Handelsplätze in Frage, welche auch in der Lage sind, die nachgefragten Ordervarianten auszuführen.

Sonstige relevante Aspekte: Hierunter fallen börsenorganisatorische Qualitätsmerkmale wie z. B. die Ausgestaltung der Handelsüberwachung, Schutzmechanismen der börseneigenen Regelwerke, Mistrade-Regelungen sowie Informations- und Transparenzleistungen der Handelsplätze. Wie die vorangegangenen Ausführungen verdeutlicht haben, ist bei der Wahl der Ausführungsplätze – neben den oben dargestellten, gesetzlich vorgegebenen Entscheidungsfaktoren – auch die Liquidität eines Handelsplatzes ein Qualitätskriterium. Sie beeinflusst nicht nur die Preisqualität, sondern auch die Ausführungsgeschwindigkeit und -wahrscheinlichkeit. Angesichts dessen muss sie bei dem Streben nach bestmöglicher Ausführung der Kundenorder gebührend berücksichtigt werden. Auch zwischen den gesetzlich vorgegebenen – oben beschriebenen – Entscheidungsfaktoren gibt es Wirkungszusammenhänge, die das Auswahlverfahren beeinflussen können und eine isolierte Faktorbetrachtung in manchen Fällen als nicht sinnvoll erscheinen lassen. So wird in der Regel der Handelsplatz mit der höchsten Preisqualität auch die größte Ausführungswahrscheinlichkeit und die höchste Ausführungsgeschwindigkeit bieten. Besonders eng ist der Zusammenhang zwischen Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit. Darüber hinaus können sich viele der hier dargestellten Faktoren mittelbar auf die Gesamtkosten der Ausführung auswirken.

Die Priorisierung und Gewichtung der Entscheidungsfaktoren im Rahmen des Auswahlprozesses erfolgt unter Einbezug folgender Kriterien:

Kundenart bzw. -merkmale: Die vorliegenden Ausführungen richten sich an „Privatkunden“ gemäß der MiFID, was u. a. zur Folge hat, dass bei der Wahl des Ausführungsplatzes dem Gesamtentgelt (Preis des Finanzinstrumentes und Kosten der Auftragsausführung) eine zentrale, wenn auch keine ausschließliche Bedeutung zukommt.

Auftragsmerkmale: Damit sind beispielsweise Kategorien wie unlimitierte oder limitierte Aufträge, Stop-Loss oder Stop-Buy-Orders gemeint.

Merkmale der Finanzinstrumente: Hier wird dem Aspekt Rechnung getragen, dass eine sachgerechte Gewichtung der Kriterien nur in Abhängigkeit von der Art des relevanten Finanzinstrumentes erfolgen kann. Die Tatsache, ob es sich um Aktien, Anleihen oder Derivate handelt, kann die Bedeutung der einzelnen Kriterien beeinflussen und damit auch die Wahl des Ausführungsplatzes verändern.

Merkmale der potentiellen Ausführungsplätze: Hiermit sind funktionspezifische Charakteristika wie das verwendete Marktmodell oder der rechtliche Status gemeint. Letztgenannter hängt davon ab, ob es sich bei dem jeweiligen Ausführungsplatz um eine Börse (organisierter Markt), um ein Multilaterales Handelssystem (MTF), einen systematischen Internalisierer oder eine sonstige

Konstruktion handelt. Bei der Auswahl der Handelsplätze, welche im Regelfall eine gleich bleibend bestmögliche Ausführung im Interesse des Kunden erwarten lassen, wird auch der Aspekt einer direkten oder indirekten Anbindung der Bank an den jeweiligen Handelsplatz berücksichtigt. Ein direkter Anschluss unterbleibt, wenn die Anschlusskosten den Vorteil des regelmäßig kundengünstigeren Ausführungsplatzes kompensieren würden. Entsprechendes gilt auch für den Fall eines mittelbaren Anschlusses. Die im Folgenden vorgenommene Gliederung der Produktgruppen basiert auf dem von der Bank angebotenen Dienstleistungspektrum; Differenzierung, Zuordnung und Granularität orientieren sich an den Erfahrungen aus der Praxis. Je nach Produktgruppe kann die Bedeutung der Entscheidungsfaktoren differieren.

Gewichtung der Faktoren zur Ermittlung der bestmöglichen Auftragsausführung: Grundsätzlich ist bei der Ausführung von Privatkunden-Aufträgen das Gesamtentgelt, d. h. der Preis des Finanzinstrumentes und sämtliche mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten, ausschlaggebend. Die übrigen Faktoren fließen nur in den Entscheidungsprozess ein, wenn sie mittelbar die Preis- und Kostenaspekte des Gesamtentgeltes beeinflussen oder wenn das Kriterium Gesamtentgelt kein klares Entscheidungsergebnis bei der Wahl des Ausführungsplatzes bzw. -weges erkennen lässt. Im letztgenannten Fall erfolgen der Einbezug und die Gewichtung weiterer Faktoren in Abhängigkeit von der jeweiligen Produktgruppe und im Interesse einer für den Kunden bestmöglichen Ausführung. Bei der Orientierung am Hauptkriterium Gesamtkosten gilt es als anerkannt, dass eine Ausführung am liquidesten Markt für den Kunden die bestmögliche Ausführung garantiert. Bei Orientierung an Liquidität ergibt sich, dass im Allgemeinen die Leitbörsen eines jeweiligen Finanzinstrumentes die höchste Liquidität bieten.

1. Aktien

a) Deutsche Aktien

Für deutsche Aktien stellt die Bank auf das Kriterium Gesamtkosten ab. Dabei soll eine Ausführung am liquidesten Markt sicherstellen, dass eine bestmögliche Ausführung für den Kunden auf allgemeiner Basis erzielt wird. Insofern erfolgt für deutsche Aktien die Ausführung am in Deutschland liquidesten Markt, Xetra. Bei dieser Bewertung handelt es sich um eine Durchschnittsbetrachtung, d. h. im Einzelfall sind hiervon abweichende Ergebnisse möglich. Sollte der Auftrag erst nach dem Handelsschluss des Xetra-Systems eingehen und nicht mehr gleichzeitig in Xetra ausgeführt werden können, wird er am darauf folgenden Xetra-Handelstag ausgeführt.

b) Sonstige Aktien

Bei sonstigen Aktien, die keine deutschen Aktien sind, erfolgt eine Differenzierung zwischen Werten, die auch an einer deutschen Börse (organisierter Markt) oder an einem deutschen Multilateralen Handelssystem (MTF) gehandelt werden, und solchen, bei denen dies nicht der Fall ist. Auch für solche Werte orientiert sich

die Bank am Kriterium Gesamtkosten. Um diesem Kriterium gerecht zu werden, stellt die Bank auf das Vorliegen von Liquidität unter Einbeziehung von Marktzugangskosten ab. Dabei kann im Falle einer Notiz in Deutschland – auf der Basis praktischer Erfahrungen bzw. historischer Daten – bei liquiden Aktien davon ausgegangen werden, dass die Gesamtkosten einer Ausführung außerhalb Deutschlands über den Gesamtkosten einer Ausführung innerhalb Deutschlands liegen. Dies gilt auch in Fällen, in denen der liquideste Markt außerhalb Deutschlands liegt. Insofern werden nichtdeutsche Aktien, die in Deutschland notiert sind und für die Liquidität besteht, am jeweils in Deutschland liquidesten Markt ausgeführt. Ist keine entsprechende Liquidität für den Titel an einer deutschen Börse gegeben oder handelt es sich um einen Titel, der nicht an einer deutschen Börse oder MTF gehandelt wird, wird die Aktienorder an die Leitbörse außerhalb Deutschlands aufgrund der im Allgemeinen größeren Marktliquidität und insofern im Allgemeinen besseren Gesamtkostenqualität geleitet.

2. Renten

Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf verzinsliche Wertpapiere (sowohl fest- als auch variabel- verzinsliche) sowie auf Nullkuponanleihen (sog. Zero-Bonds). Wie bei Aktien, stellt die Bank für die Auswahl des Ausführungsplatzes grundsätzlich auf die Gesamtkosten ab. Dabei wird wiederum davon ausgegangen, dass die höchste Liquidität die für den Kunden besten Gesamtkosten garantiert. Allerdings bieten die Märkte für Renten in den meisten Fällen keine ausreichende Liquidität, daher erfolgt die Orderausführung üblicherweise in Form eines OTC-Geschäftes mit Partnern im Markt.

Die Bank trägt dabei dafür Sorge, dass der Auftrag zu dem zum Auftragszeitpunkt am Ausführungsort aktuellen Marktbedingungen ausgeführt wird. Mit dieser Vorgehensweise erfüllt sie ihre Pflicht zur bestmöglichen Ausführung. Sollte kein OTC-Geschäft zustande kommen, oder handelt es sich um eine Limitorder, dann wird die Bank den Auftrag über eine Börse ausführen. Unter Berücksichtigung des Gesamtentgeltes als zentrales Auswahlkriterium und Liquidität als Indikator zur Realisierung der besten Gesamtkosten wird als erste Präferenz die jeweilige Leitbörse gewählt. Wir weisen darauf hin, dass Limitorders nur entsprechend der jeweiligen Börsenusancen angenommen werden können.

3. Verbriefte Derivate

Diese Kategorie umfasst Optionsscheine und Zertifikate, wobei die nachfolgenden Ausführungen für beide Instrumente gleichermaßen gelten.

Viele Produktvarianten dieser Gruppe entfalten bei entsprechender Marktentwicklung eine Hebelwirkung, wodurch den Faktoren Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungswahrscheinlichkeit eine – im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten – wesentlich größere Bedeutung zukommt. Da durch diesen Hebelcharakter

bereits geringfügige Wertschwankungen beim Basiswert erhebliche Ausschläge bei den betreffenden Derivaten verursachen können, ist es hier für den Kunden ausgesprochen wichtig, möglichst schnell auf Marktbewegungen reagieren zu können. Die geringen Gebührenunterschiede zwischen den Handelsplätzen machen den Gebührenfaktor zu einem nachgeordneten Bewertungskriterium bei der Ermittlung der Gesamtkosten. Abwicklungssicherheit und sicherheitsfördernde Ausgestaltungsmerkmale der Handelsplätze können bei den hier analysierten Marktstrukturen vernachlässigt werden. Die Gesamtentgeltbetrachtung unter starker Einbeziehung der Faktoren Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungswahrscheinlichkeit ergibt als erste Präferenz das Smart Trading an der Börse Frankfurt und als zweite Präferenz die Euwax an der Börse Stuttgart. Sollte eine Ausführung an beiden Handelsplätzen nicht möglich sein, verbleibt als letzte Möglichkeit ein OTC-Kommissionsgeschäft mit dem Emittenten selbst. Voraussetzung hierfür ist jedoch das Einverständnis des Kunden.

4. Investmentfonds

Für die bestmögliche Ausführung von Aufträgen betreffend Investmentfonds stellt die Bank auf das Kriterium Gesamtkosten ab. Dabei wird wiederum grundsätzlich dem Indikator Liquidität Rechnung getragen. Es gilt dabei als anerkannt, dass eine Ausführung bei der jeweiligen Transfer- und Registerstelle des jeweiligen Fonds höchstmögliche Liquidität und insofern die besten Gesamtkosten für den Kunden garantiert. Insofern erfolgt eine Ausführung auf diesem Wege.

Eine Ausnahme bilden börsengehandelten Investmentfonds und Exchange Traded Funds (ETF), d. h. Fonds, welche von der emittierenden Kapitalanlagegesellschaft speziell für den Börsenhandel aufgelegt wurden. Dabei erfolgt unter Berücksichtigung von Gesamtkosten als Kriterium und Liquidität als Indikator für beste Gesamtkosten eine analoge Vorgehensweise wie bei Aktien. Eine Ausführung erfolgt also am jeweils liquidesten Markt unter der Annahme, dass die jeweilige Leitbörse der im Allgemeinen liquide Markt ist. Aufträge, die erst nach dem Handelsschluss des jeweiligen Börsenplatzes eingehen und nicht mehr gleichartig ausgeführt werden können, werden am darauf folgenden Handelstag ausgeführt. Auch bei Investmentfonds und Exchange Traded Funds haben Kundenweisungen stets Vorrang.

5. Sonstige Wertpapiere

Unter dem Begriff „sonstige Wertpapiere“ finden sich Bezugsrechte und Nebenrechte. Diese lassen sich ihrem Ausführungskarakter nach am ehesten mit Aktien vergleichen. Erfahrungsgemäß erweist sich auf Basis des Gesamtentgeltes der Parketthandel an der regionalen Heimatbörse des Emittenten regelmäßig als bestmöglicher Ausführungsplatz im Interesse des Kunden. Kundenaufträge, die erst nach der Haupthandelszeit der gewählten Parkettbörse eingehen, werden am darauf folgenden Handelstag des jeweils gewählten Platzes ausgeführt. Die Ausführung über ein OTC-Geschäft, d. h. nicht über eine Börse (organisierter Markt)

und auch nicht über ein Multilaterales Handelssystem (MTF), erfolgt auch hier wieder nur mit dem Einverständnis des Kunden. Auch bei der Produktgruppe „sonstige Wertpapiere“ hat die Kundenweisung stets Vorrang.

Verfahren bei der Auftragsausführung

Bei der Entgegennahme des Auftrags wird eindeutig geklärt, ob damit eine Kundenweisung verbunden ist oder nicht, und wenn ja, welchen Umfang diese Weisung hat. Liegt eine Weisung vor, so hat diese Vorrang vor sonstigen Erwägungen, insbesondere auch vor den hier formulierten Grundsätzen. Wie die vorangegangenen Ausführungen verdeutlicht haben, lässt sich den einzelnen Produktgruppen mit Hilfe der Entscheidungsfaktoren ein im Regelfall überlegener Ausführungsplatz zuweisen. Daher werden die Kundenaufträge grundsätzlich über eben diesen Platz ausgeführt. Auf Anfrage wird die Bank dem Kunden kostenpflichtig die Ausführung gemäß den hier angeführten Ausführungsgrundsätzen nachweisen.

Überprüfung der Grundsätze

Die Überprüfung der Grundsätze für die Auftragsausführung bei Finanzinstrumenten wird regelmäßig einmal im Jahr durchgeführt. Darüber hinaus gewährleistet die laufende Überwachung eine sachgerechte Aktualität der in den Grundsätzen dargelegten Ausführungspolitik. Im Rahmen der turnusmäßigen jährlichen Überprüfung wird der gesamte Auswahlprozess bezüglich der Ausführungsplätze erneut durchlaufen. Hierbei werden die einstmals als suboptimal assortierten Handelsplätze ebenso einbezogen, wie neue, als potentiell möglich erkannte Alternativen. Zu Grunde gelegte Daten, wie etwa verbindliche Leistungsversprechen von Marktbetreibern oder Umsatzstatistiken von Börsen, werden aktualisiert, Annahmen auf ihre bestehende Gültigkeit überprüft und die Gewichtung der Kriterien einer kritischen Neubewertung unterzogen. Hinsichtlich der Effizienz wird die Wirksamkeit der bankinternen Vorkehrungen zur Einhaltung der Grundsätze kontrolliert, die Qualität der Ausführungspolitik selbst wird hinterfragt und es wird geprüft, ob die ausgewählten Handelsplätze auch weiterhin das im Regelfall bestmögliche Ergebnis für den Kunden erwarten lassen. Im Rahmen der laufenden Überwachung wird beobachtet, ob sich die Ausführungsbedingungen an einem für die Orderausführung gewählten Handelsplatz signifikant verändern oder ob sich neue, überlegene Handelsplätze etablieren, die eine unterjährige Anpassung bzw. Aktualisierung der Ausführungspolitik geboten erscheinen lassen. Bei regelmäßig eingeschalteten Dritten (Zwischenkommissionäre) wird die Bank stichprobenartig überprüfen, ob diese den zu Grunde gelegten Auswahlkriterien nach wie vor genügen. Dies kann sich z. B. auf Kosten oder Qualitätsaspekte beziehen, aber auch darauf, ob deren Execution Policy (sofern vorhanden) noch mit den Grundsätzen der Bank im Einklang steht. Sollten sich wesentliche Veränderungen in der bankeigenen Ausführungspolitik ergeben, wird die Bank den Kunden die neue Version zeitnah mittels Veröffentlichung auf ihrer Internetseite www.dekabank.lu

und durch Auslage in den Geschäftsräumen der Bank zugänglich machen. Auf Nachfrage erhalten die Kunden außerdem ein aktuelles Exemplar auf dem Postweg.