

Best Execution

MiFID II und MiFIR:

Marktinfrastuktur und Transparenz

16.02.2017

- Eigene Auftragsausführung durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen
 - Art. 27 MiFID II
 - Art. 64, 66 del. VO C (2016) 2398 vom 25.4.2016
 - del. VO C (2016) 3337 vom 8.6.2016 (RTS 28)
 - § 82 WpHG-RegE (FiMaNoG II)
- Portfolioverwaltung sowie Auftragsannahme und Weiterleitung von Kundenaufträgen
 - Art. 24 Abs. 1 MiFID II, Art. 65 del. VO C (2016) 2398

- Erfasste Wertpapierdienstleistungen
 - Finanzkommissionsgeschäft
 - Eigenhandel
 - Abschlussvermittlung
- Auch Wertpapierfinanzierungsgeschäfte fallen in den Anwendungsbereich, vgl. u.a. Art. 64 Abs. 1 Satz 1 lit. b VO C (2016) 2398

Vorkehrungen zur eigenen Auftragsausführung

- Art. 27 Abs. 1 MiFID II → „hinreichende Maßnahmen“ sind zu ergreifen, um das bestmögliche Ergebnis zu erreichen
- ESMA Q&A Nr. 1 zu Best Execution vom 10.10.2016: (ESMA/2016/1444) Anforderungen höher als nach MiFID I (sufficient vs. reasonable steps)
 - Organisatorische Sicherstellung, dass die angestrebten Ergebnisse zur bestmöglichen Auftragsausführung fortlaufend erzielt werden;
 - Klarstellung, dass das bestmögliche Ergebnis nicht bei jeder einzelnen Gelegenheit erzielt werden muss.

Ausführungsplatzbegriff (Art. 64 Abs. 1 Satz 2 del. VO C (2016) 2398) umfasst:

- Handelsplätze
 - geregelte Märkte,
 - MTF,
 - OTF
- Systematischer Internalisierer
- Market-Maker (Art. 4 Abs. 1 Nr. 7 MFID II, § 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 2 WpHG-RegE → Anknüpfung an Tätigkeit an Finanzmärkten)

- Sonstiger Liquiditätsgeber, vgl. hierzu EG 7 der del. VO C (2016) 3333 vom 8.6.2016 (RTS 27)

Unternehmen, die sich gewillt zeigen (engl. Sprachfassung: hold themselves out), Geschäfte auf eigene Kosten zu betreiben, und die im Rahmen ihrer üblichen Geschäftstätigkeit für Liquidität sorgen, unabhängig davon, ob sie über offizielle Verträge verfügen oder nicht oder sich dazu verpflichten, fortlaufend für Liquidität zu sorgen oder nicht.

- Einrichtungen, die in einem Drittland eine vergleichbare Funktion ausüben

Qualitätsberichte der Ausführungsplätze

- Ausführungsplätze müssen Daten über die Qualität der Geschäftsausführung veröffentlichen.
 - Rechtsgrundlagen: Art. 27 Abs. 3 MiFID II, RTS 27, § 82 Abs. 10-12 WpHG-RegE
 - Finanzinstrumente, die der Handelspflicht nach Art. 23, 28 MiFIR unterliegen → Veröffentlichung durch Handelsplatz und Systematischen Internalisierer
 - Finanzinstrumente, die nicht der Handelspflicht unterliegen → Veröffentlichung durch Ausführungsplatz

Qualitätsberichte der Ausführungsplätze

- Gegenstand der Qualitätsberichte sind Preis, Kosten, Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungswahrscheinlichkeit für jedes betriebene Marktsegment und Finanzinstrument (Art. 3 bis 6 RTS 27)
- Zusätzliche Informationen für Orderbücher, die auf fortlaufenden Auktionen oder fortlaufenden quotengetriebenen Handelssystemen basieren, sowie für Angebotsanfragen von Ausführungsplätzen (Art. 7, 8 RTS 27)
- Quartalsweise Veröffentlichung (Art. 11 RTS 27)
- Maschinenlesbares, elektronisches Veröffentlichungsformat für jeden Handelstag auf der Basis der im Anhang des RTS 27 befindlichen Vorlagen (Art. 10 RTS 27)

Veröffentlichungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Top 5 Ausführungsplätze, vgl. Art. 3 Abs. 1, Abs. 2 RTS 28

- Jährliche Veröffentlichung der fünf Ausführungsplätze für alle ausgeführten Kundenaufträge und jede in Anhang I (RTS 28) aufgeführte Kategorie von Finanzinstrumenten, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind.
- Sog. „gelenkte“ Orders werden hierbei auch erfasst, vgl. Art. 3 Abs. 1 Nr. 1 lit. f i.V.m. lit. d RTS 28
- Differenzierung zwischen Aufträgen von Kleinanlegern und professionellen Kunden
- Gesonderte Darstellung der im Rahmen von Wertpapierfinanzierungsgeschäften ausgeführten Kundenaufträge

Veröffentlichungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Ausführungsqualitätsbericht (Art. 3 Nr. 3 RTS 28)

- Für jede Kategorie von Finanzinstrumenten:

Veröffentlichung einer Zusammenfassung der Auswertungen und Schlussfolgerungen aus der genauen Überwachung der erreichten Ausführungsqualität für die Ausführungsplätze, auf denen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen alle Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt hat.

Format (Art. 4 RTS 28)

- TOP-5-Ausführungsplätze → Verwendung Vorlage aus Anhang II des RTS 28; maschinenlesbares, elektronisches Format zum Herunterladen
- Ausführungsplatzqualitätsbericht → elektronisches Format zum Herunterladen

Besondere Regelung für OTC-Produkte in Art. 64 Abs. 4 der del. VO C (2016) 2398

- Überprüfung der Redlichkeit des angebotenen Preises durch Heranziehung von Marktdaten, die bei Einschätzung des Preises verwendet wurden und
- sofern möglich → Vergleich dieses Preises mit ähnlichen oder vergleichbaren Produkten

Portfolioverwaltung / Annahme und Weiterleitung von Kundenaufträgen

Portfolioverwaltung / Annahme und Weiterleitung von Kundenaufträgen

- Anforderungen werden in Art. 65 der del. VO C (2016) 2398 geregelt.
- „hinreichende“ Maßnahmen zur bestmöglichen Auftragsausführung, Art. 65 Abs. 4 der del. VO (2016) 2398
- Eigene Auswahlgrundsätze, Art. 65 Abs. 5 der del. VO C (2016) 2398
- Jährliche Pflicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf wichtigsten Unternehmen, an die Kundenaufträge im Vorjahr weitergeleitet wurden, und die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten gewesen sind, sowie Informationen zur Ausführungsqualität zu veröffentlichen, vgl. Art. 65 Abs. 6 der del. VO C (2016) 2398

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!