



THE BUSINESS AND IT ARCHITECTS

---

WHITEPAPER | MiFID II

---

## MiFID II

---

Markets in Financial Instruments Directive



**EINLEITUNG** Die EU-Richtlinie MiFID (im Folgenden MIFID I) wurde im November 2007 eingeführt. Ins Leben gerufen wurde sie, um den Anlegerschutz zu verbessern, den Wettbewerb innerhalb der EU zu stärken und den europäischen Finanzmarkt zu harmonisieren. Kurzum sollte sie dazu beitragen, dass Anleger innerhalb der EU besser geschützt und gleichbehandelt werden. Schwächen des damaligen Regelwerkes und aktuelle Entwicklungen in den Finanzmärkten führten zu einer Überarbeitung der Richtlinie (neu MiFID II) mit den folgenden Zielen:

- die Ausdehnung der MiFID I auf bisher wenig bzw. nicht regulierte Bereiche wie z. B. Over-The-Counter Geschäfte (OTC) und Derivate,
- die Angleichung länderspezifischer Unterschiede,
- die Ausdehnung des Anlegerschutzes.

Die MIFID II soll bis Ende 2014 in nationales Recht umgesetzt werden. Damit kommen auf alle Finanzdienstleister in der EU umfangreiche Änderungen zu. Derzeit finden Diskussionen in EU-Gremien um die konkrete Ausgestaltung der einzelnen Regelungen statt. Im Wesentlichen ist aber bereits durch den ersten Entwurf der MiFID II festgelegt, welche Kernthemen betroffen sind.

Die MiFID II setzt sich aus einer Richtlinie (MiFID II im engeren Sinn) und einer Verordnung (MiFIR) zusammen:

- die Richtlinie, MiFID II im engeren Sinne, liefert die Rahmenbedingungen für die nationale Gesetzgebung in den EU-Ländern,
- die Verordnung MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation) kann direkt in den EU-Ländern angewendet werden. Sie wurde als notwendig erachtet, um eine europaweit einheitliche und schnelle Umsetzung zu erreichen.

Die beiden Regelungstexte umfassen dabei ungefähr doppelt so viele Artikel, wie die MiFID I. In den folgenden beiden Schaubildern sind die einzelnen Titel der Regelungen aufgeführt.

MiFID (101 Artikel)	MiFIR (46 Artikel)
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Begriffsbestimmungen und Anwendungsbereich</li> <li>▪ Zulassungen von Wertpapierfirmen und Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit</li> <li>▪ Geregelter Märkte</li> <li>▪ Positionslimite und – meldung</li> <li>▪ Datenbereitstellungs-dienstleistungen</li> <li>▪ Zuständige Behörden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gegenstand, Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen</li> <li>▪ Transparenz für Wertpapierfirmen, die mit OTC handeln</li> <li>▪ Derivate</li> <li>▪ Diskriminierungsfreier Zugang zu Clearing für Finanzinstrumente</li> <li>▪ Aufsichtsmaßnahmen zur Produkt-intervention und zu den Positionen</li> <li>▪ Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen ohne Zweigniederlassung</li> </ul>

**ABBILDUNG 1:**  
Regularien

**ZEITPLAN** Derzeit sind folgende Termine für die MiFID avisiert:



**KERNTHEMEN** Nachfolgend sind die wesentlichen Kernthemen der MiFID II und MiFIR zusammengefasst. Da die endgültige Verabschiedung noch nicht erfolgt ist, kann hier nur ein Überblick über die derzeit in Diskussion befindlichen Themen gegeben werden.



**ABBILDUNG 2:**  
Kernthemen MiFID II

**MARKTSTRUKTUREN** Ein wesentliches Ziel der neuen Richtlinie ist die Verlagerung des gesamten organisierten Handels auf regulierte Handelsplätze. Dabei geht es insbesondere um die Erfassung von Derivaten, die bisher außerbörslich gehandelt wurden, und um Handelsplätze oder -systeme (Crossing Networks bzw. Dark Pools), die von der bestehenden Regulierung nicht erfasst wurden.

Um dies zu erreichen, wird die aus regulierten Märkten (Regulated Markets, RM) und multilateralen Handelssystemen (Multilateral Trading Facility, MTF) bestehende Marktstruktur um eine neue Kategorie von Handelsplätzen, sogenannte „organisierte Handelssysteme“ (Organized Trading Facilities OTF), ergänzt. Handelssysteme oder -plätze, die nicht unter die bestehenden zwei Kategorien fallen und keine systematischen Internalisierer (Systematic Internaliser, SI) sind, werden automatisch der neuen

Kategorie der OTFs zugeordnet. Marktteilnehmer, die bisher nicht von der bestehenden Regulierung erfasst wurden, müssen im Zuge der Neuregelung eine Reihe von Transparenz- und Berichtsanforderungen erfüllen.

Die Harmonisierung der Handelsplätze hinsichtlich Transparenz, Aufsicht und Organisation soll gleiche Wettbewerbsbedingungen in den Märkten schaffen. Dadurch ergeben sich für einzelne Finanzdienstleister Änderungen in Bezug auf Veröffentlichungsprozesse und Reporting.

Darüber hinaus wird ein neues Marktsegment für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) geschaffen. Dieses ist auf die spezifischen Bedürfnisse von kleinen Marktteilnehmern zugeschnitten, um ihnen einen einfacheren Zugang zu den Kapitalmärkten zu ermöglichen.

#### **AUFSICHT / ÜBERWACHUNG**

Die Finanzdienstleister haben sich auf umfangreiche Eingriffsrechte der nationalen und internationalen Aufsichtsbehörden (ESMA) vorzubereiten. Im Gespräch sind Eingriffsrechte von einfachen Handelsaussetzungen bis hin zu umfassenden Eingriffen in das Positionsmanagement und Verhalten einzelner Marktteilnehmer, oder auch die Zulassung von Geschäften und Instrumenten.

#### **MELDEWESEN / REPORTING**

Meldungen an die Aufsichtsbehörden (z.B. BaFin) müssen in Zukunft detaillierter getätigt werden. Hinzu kommt, dass der Umfang der meldepflichtigen Finanzinstrumente erweitert wird, da ab Inkrafttreten grundsätzlich alle Finanzinstrumente - insbesondere auch die über die neue Kategorie OTF gehandelten - meldepflichtig sind.

Für eine zentrale Auswertung, unter anderem auch auf EU Ebene, erfolgt eine Standardisierung und Konsolidierung der Formate und Inhalte. Zukünftig sollen Meldungen nur noch über Systeme und Verfahren möglich sein, die von Aufsichtsbehörden ausgewählt wurden.

#### **VOR- / NACHHANDELS- TRANSPARENZ**

Die verstärkten Transparenzanforderungen im Vor- und Nachhandel, wie beschleunigte Meldezeiten und geänderte Meldeschwellen, sollen vor allem einen besseren Überblick über Handelsmöglichkeiten und vorhandene Liquidität, beispielsweise aus Dark Pools, gewährleisten.

Eine wesentliche Neuerung hierbei ist die Ausweitung auf eigenkapitalähnliche Instrumente, (Aktienzertifikate und börsengehandelte Fonds, o.ä.) und Nicht-Eigenkapitalinstrumente (strukturierte Finanzprodukte und Derivate, o.ä.).

Im Handel müssen Quotes, Preis, Volumen und Zeitpunkt eines Geschäfts zukünftig noch schneller veröffentlicht werden. Darüber hinaus soll die Best Execution Policy dem Kunden transparenter gemacht und die Sicherstellung von Kontrollen durch Behörden verbessert werden.

**ANLEGERSCHUTZ** Bei der Aktualisierung der MiFID ist der Anlegerschutz ein zentrales Thema. Die Neuerungen konzentrieren sich auf vier Schwerpunkte:

- Neuregelungen von Provisionszahlungen,
- Informationspflichten bei Cross-Selling-Geschäften,
- Erweiterte Anforderungen in der Beratung,
- Strengere Anforderungen an die Auftragsausführung.

#### **Neuregelung der Provisionszahlungen**

Für den Handel mit Finanzinstrumenten ist für den Kunden eine Vorab-Mitteilung geplant, ob und in welcher Höhe an den jeweiligen finanzdienstleister Provisionen gezahlt werden. Diese Mitteilung ist auch für Vermögensverwaltungen bindend. Diskutiert wird auch darüber, ob sich ein Finanzinstitut bei dem Handel mit Finanzinstrumenten nur dann unabhängig nennen darf, wenn es keine Provisionen entgegennimmt.

#### **Informationspflichten bei Cross-Selling-Geschäften**

Für Cross-Selling-Geschäfte ist gegenüber Kleinanlegern eine Informationspflicht vorgesehen. Informationen zu den Einzelpreisen eines Dienstleistungspakets sowie zur Verfügbarkeit der einzelnen Bestandteile müssen separat enthalten sein.

#### **Erweiterte Anforderungen in der Beratung**

Der Kunde ist beim Handel mit Finanzinstrumenten umfassend darüber zu informieren, inwieweit die Beratung unabhängig erfolgt. Zusätzlich ist eine Mitteilung vom Finanzdienstleister an den Kunden vorgesehen, ob eine umfangreiche oder restriktive Marktanalyse durchgeführt wird und ob kontinuierlich eine Beurteilung der empfohlenen Finanzinstrumente stattfindet.

Finanzdienstleister sollen außerdem im Nachgang zu einem Wertpapiergeschäft in regelmäßigen Abständen die zugrundeliegenden Beratungsempfehlungen überprüfen (Nachberatungspflicht).

Ein weiterer Vorschlag über den diskutiert wird, ist eine Verpflichtung der Finanzdienstleister zur Aufzeichnung aller Telefongespräche in der Anlageberatung.

### Strengere Anforderungen an die Auftragsausführung

Mit der Neuregelung der MiFID werden die darin definierten Kundenklassifikationen eingeschränkt: Kommunen und Gebietskörperschaften werden beim Handel mit Finanzinstrumenten nicht mehr automatisch als geeignete Gegenparteien eingestuft.

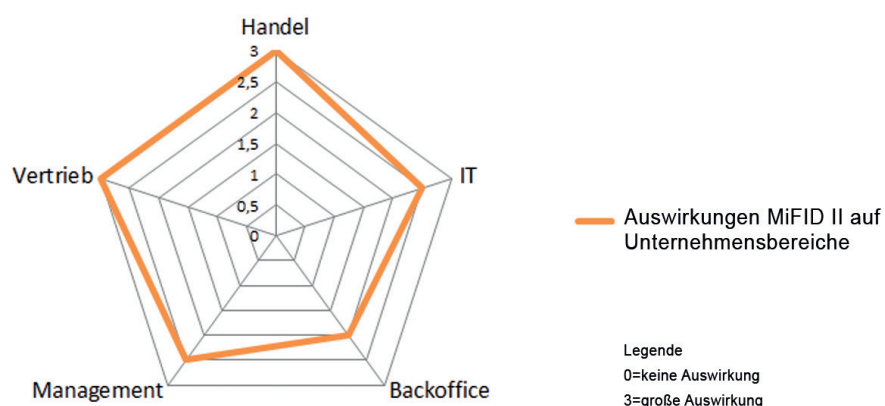
Zusätzlich soll das beratungsfreie Geschäft bzw. die Execution-Only-Ausführung eingeschränkt und die Auftragsausführungen bei gleichzeitiger Kreditgewährung verboten werden.

**DERIVATE** Unter MiFID II wird der Geltungsbereich hinsichtlich der von ihr betroffenen Finanzinstrumente u. a. auf standardisierte OTC-Derivate ausgeweitet. Dabei wird neben der vorgeschriebenen Abwicklung (Clearing) standardisierter OTC-Derivate über einen zentralen Kontrahenten auch eine Meldung an ein zentrales Transaktionsregister verpflichtend. Zusätzlich müssen die sog. clearingfähigen OTC-Derivate künftig ebenfalls auf einem geregelten Markt gehandelt werden.

Alle Produkte mit derivativen Komponenten werden als „komplexe Produkte“ eingestuft, wodurch diese beispielsweise nicht mehr für execution-only-Services zulässig wären.

**FAZIT** Die MiFID II und ihre Themenfelder werden sich auf die Anforderungen der unterschiedlichen Organisationseinheiten von Finanzdienstleistern auswirken und hier wesentliche Anpassungen zur Folge haben. Gleichzeitig bietet die MiFID II auch Chancen und Potenziale, neue Geschäftsmöglichkeiten zu erschließen und sich gegenüber dem Wettbewerb abzugrenzen (z.B. Honorarberatung).

In verschiedenen Publikationen werden erhebliche Auswirkungen der MiFID II auf die folgenden Unternehmensbereiche der Finanzindustrie genannt:



**ABBILDUNG 3:**

Auswirkungen der MiFID

## Wie unterstützt Sie SYRACOM bei der Umsetzung der MiFID?

Für die Umsetzung der MiFID II bietet SYRACOM verschiedene Lösungsbausteine an. Mit bewährten Methoden werden die Anforderungen der MiFID II auf die einzelnen betroffenen Organisationseinheiten, Projekte oder Prozesse projiziert.

Daraus wird ein Zielprojektportfolio abgeleitet, welches die entsprechenden Prozess- und IT-Anpassungen beinhaltet.

Die Umsetzung der Projekte kann durch innovative Projektmanagementverfahren unterstützt werden. Für die konkrete Realisierung stehen erfahrene Prozessberater und Software-Ingenieure an Ihrer Seite.

### LEISTUNGSANGEBOT

Ist-Bebauung analysieren	Ziel-Bebauung planen	Maßnahmen umsetzen
<p><b>Vorgehen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ist Aufnahme der Prozesse, Projekte und Organisationseinheiten, die betroffen sind.</li> <li>Anforderungsanalyse der MiFID.</li> </ul>	<p><b>Vorgehen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ableitung strategischer und notwendiger Maßnahmen</li> <li>Entwicklung der Ziel-Bebauung in Abstimmung mit den betroffenen Bereichen und Entscheidern</li> </ul>	<p><b>Unterstützung und Durchführung der Umsetzungsmaßnahmen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Projektleitung und Projektbüro</li> <li>Mitarbeit in einzelnen Teilprojekten</li> <li>Anpassungen Prozesse</li> <li>Anpassungen / Entwicklung IT- Systeme</li> </ul>
<p><b>Ergebnis:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Mapping der MiFIDAnforderungen auf Prozesse, Organisationseinheiten und aktuelle bzw. geplante Projekte.</li> <li>Ist-Bebauungsplanung mit MiFID Auswirkungen</li> </ul>	<p><b>Ergebnis:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ziel-Bebauungsplanung inkl. MiFID Anforderungen</li> <li>Mit anderen Projekten und Organisationseinheiten abgestimmte und angepasste Vorgehensweise</li> </ul>	<p><b>Ergebnis:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Maßnahmen werden „in Time und in Budget“ umgesetzt</li> <li>Nachhaltige Integration und Umsetzung der Maßnahmen</li> </ul>
<p><b>Nutzen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Auswirkungen wird in allen Dimensionen sichtbar.</li> <li>Bestehende und geplante Projekte können optimal mit den MiFID</li> <li>Anforderungen koordiniert werden. Kommunikationsinstrument</li> </ul>	<p><b>Nutzen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Umfassende Transparenz über die kompletten Auswirkungen und Maßnahmen.</li> <li>Kommunikationsinstrument</li> </ul>	<p><b>Nutzen:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ganzheitliche Koordination.</li> <li>Kundenspezifische Gesamtlösung mit übergreifendem Nutzen.</li> </ul>
<p>Prozessmodellierung, Projekt-Management, Change-Management, Anwendungsentwicklung</p>		



THE BUSINESS AND IT ARCHITECTS

**Ihr Ansprechpartner:**

**Manfred Freitag**

**SYRACOM AG**

Otto-von-Guericke-Ring 15

65205 Wiesbaden

Tel: +49 6122 9176-0

[www.SYRACOM.de](http://www.SYRACOM.de)

[Manfred.Freitag@SYRACOM.de](mailto:Manfred.Freitag@SYRACOM.de)