

Annex

Zum „Whitepaper MiFID II / MiFIR“

Die Neuregelung des Anlegerschutzes und der
Marktorganisation in Europa – Konkretisierende
Maßnahmen zur Marktorganisation



Stand: Juni 2016

Disclaimer

Die Inhalte der folgenden Seiten wurden von ORO mit größter Sorgfalt angefertigt. ORO übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegenüber ORO, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern vonseiten OROs kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. ORO behält sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen und/oder zu löschen. Alle Rechte vorbehalten. Die Reproduktion oder Modifikation ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung von ORO ist untersagt.

Inhaltsverzeichnis

1	Management Summary	8
2	ESMA Konsultation zu Berichts-/Meldepflichten und der Uhrensynchronisation (ESMA/2015/1909)	9
2.1	Executive Summary	9
2.2	Meldung von Geschäften	10
2.3	Pflicht zur Führung von Aufzeichnungen	14
2.4	Uhrensynchronisation.....	14
3	ESMA Konsultation zur Aussetzung vom Handel, Datenbereitstellungsdiensten und dem Derivate-Reporting (ESMA/2015/1301).....	15
3.1	Executive Summary	15
4	Finale ESMA ITS zur Zusammenarbeit der Behörden und Informationsübermittlung an die Behörden (ESMA/2015/1858)	16
4.1	Executive Summary	16
4.2	Wesentliche Bedeutung des Handelsplatzes im Aufnahmemitgliedsstaat	16
4.3	Positionsreporting durch Handelsplätze und Wertpapierfirmen.....	17
4.4	Wöchentliches CoT (Commitment of Trader Reports) an ESMA	17
4.5	Richtlinien zur Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden.....	18
5	ESMA finale RTS zu unterschiedlichen Mandaten (ESMA/2015/1464).....	19
5.1	Executive Summary	19
5.2	Transparenz.....	19
5.2.1	Anforderungen im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, ETFs (exchange traded funds), Zertifikate und weitere vergleichbare Finanzinstrumente	19
5.2.2	Transparenzanforderungen in Bezug auf Anleihen, Strukturierte Finanzprodukte, Emissionsrechte und Derivate	24
5.2.3	"Double Volume Cap" Mechanismus und die Bereitstellung von Informationen für Zwecke der Transparenz und anderer Kalkulationen.....	28
5.2.4	Kriterien zur Bestimmung ob Derivate der Handelsverpflichtung unterliegen	29

5.3	Microstructural Issues	29
5.3.1	Organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen, die algorithmischen Handel betreiben, einen DEA anbieten und als Clearing Member agieren	29
5.3.2	Organisatorische Anforderungen an RM, MTFs und OTFs, die algorithmischen Handel durch ihre Systeme erlauben oder ermöglichen	31
5.3.3	Market Making, Market Making-Vereinbarungen und Market Making-Systeme	33
5.3.4	Verhältnis nicht ausgeführter Orders zu Transaktionen	34
5.3.5	Anforderungen zur Sicherstellung fairer und diskriminierungsfreier Kollokationsdienste und Gebührenstrukturen	34
5.3.6	Regelungen bezüglich „Tick Size“ (kleinstmögliche Preisveränderung) für Aktien, Aktienzertifikate und Exchanged Traded Funds	34
5.3.7	Rohstoffmärkte hinsichtlich Liquiditätsaspekten in Bezug auf Mitteilungen über Aussetzung des Handels	36
5.4	Datenveröffentlichung und Zugang	36
5.4.1	Zulassung, Organisatorische Anforderungen und die Veröffentlichung von Transaktionen für Datenbereitstellungsdienste	36
5.5	Anforderungen an Handelsplätze	38
5.5.1	Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel an geregelten Märkten	38
5.5.2	Aussetzung und Ausschluss von Finanzinstrumenten vom Handel an einem RM, MTF oder OTF	39
5.5.3	Beschreibung der Funktionsweise der MTFs und OTFs	41
5.6	Warenderivate	42
5.6.1	Methodologie zur Berechnung und Anwendung der Positionslimits für Warenderivate, die an Handelsplätzen gehandelt werden und wirtschaftlich OTC-Kontrakten entsprechen	42
5.7	Marktdatenreporting	45
5.7.1	Meldepflichten nach Art. 26 MiFIR	45
5.7.2	Pflicht zur Bereitstellung von Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente nach Art. 27 MiFIR	46
5.7.3	Pflege der relevanten Orderdaten	46
5.7.4	Uhrensynchronisation	47
5.8	Post-Trading Issues	47

5.8.1	Clearingpflicht für über geregelte Märkte gehandelte Derivate und Zeitrahmen für die Annahme zum Clearing	47
5.9	Best Execution	48
6	Ihr Partner	49

Abkürzungsverzeichnis

APA	Approved Publication Arrangement
ARM	Authorised Reporting Mechanism
CCP	Central Counterparty
CTP	Consolidated Tape Provider
DEA	Direct Electronic Access
DRSP	Data Reporting Service Provider
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
EU	Europäische Union
ESMA	European Securities and Markets Authority
ETF	Exchange Traded Fund
ITS	Implementing Technical Standard
LEI	Legal Entity Identifier
LIS	Large in Scale
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive (RL 2004/39/EG)
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive II (RL 2014/65/EU)
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation (VO (EU) Nr. 600/2014)
MTF	Multilateral Trading Facility
NCA	National Competent Authority
OTC	Over-the-Counter
OTF	Organized Trading Facility
RM	Regulierter (geregelter) Markt
RTS	Regulatory Technical Standard
SI	Systematischer Internalisierer
SSTI	Size Specific to the Financial Instrument

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Transaktionsreporting auf nationaler Ebene	12
Abbildung 2: Schwellenwerte für die Einordnung als eine LIS-Order	21
Abbildung 3: Standardmarktgröße	22
Abbildung 4: Aufschub der Nachhandelstransparenz für Nichteigenkapital- instrumente	26
Abbildung 5: Rundung der Ergebniswerte für unterschiedliche Asset (Sub-) Klassen	27
Abbildung 6: Tick Size-Tabelle	35
Abbildung 7: Prozess bei Aussetzung oder Ausschluss eines FI vom Handel	40
Abbildung 8: Zusammenfassung der Positionslimit-Schwellenwerte.....	44

1 Management Summary

Der Ausschuss der Ständigen Vertreter ([COREPER](#)) hat im Namen des Europäischen Rates die Einigung mit dem Europäischen Parlament über einen einjährigen Aufschub für die angepassten Wertpapiervorschriften bestätigt: Der Endtermin für die Mitgliedstaaten zur Umsetzung von MiFID II in nationales Recht wird auf den 3. Juli 2017 verschoben, für die Anwendungen sowohl von MiFID II als auch von MiFIR wird der 3. Januar 2018 als Endtermin festgelegt.

Grund für die Verschiebung ist die hohe Komplexität, die insbesondere bei der Umsetzung der technischen Anforderungen zu erwarten ist.

In unserem grundlegenden Whitepaper „MiFID II / MiFIR: Die Neuregelung des Anlegerschutzes und der Marktorganisation in Europa“ wurden die Level-1-Texte - die Richtlinie und die Verordnung - analysiert sowie eine erste Auswertung ihres Einflusses auf die Geschäftstätigkeit von Banken vorgenommen.

Das vorliegende Dokument soll einen Überblick über die Anforderungen an die **Marktorganisation** geben. Die Themen betreffend den Anlegerschutz werden in einem weiteren Annex zum Whitepaper behandelt.

Dieser Annex erläutert die Inhalte von vier publizierten Dokumenten:

Consultation Paper „ Guidelines on transaction reporting, reference data, order record keeping & clock synchronisation“ - ESMA Konsultation Leitlinien zu Berichts-/Meldepflichten und der Uhrensynchronisation (ESMA/2015/1909)

Consultation Paper „Draft Implementing Technical Standards under MiFID II“ - ESMA Konsultation 3 ITS zur Aussetzung vom Handel, Datenbereitstellungsdiensten und dem Derivate-Reporting (ESMA/2015/1301)

Final Report: „Draft implementing technical standards under MiFID II“ - ESMA ITS zur Zusammenarbeit der Behörden und Informationsübermittlung an die Behörden (ESMA/2015/1858)

Final Report: „Draft Regulatory and Implementing Technical Standards MiFID II/MiFIR“ - ESMA finale RTS zu unterschiedlichen Mandaten (ESMA/2015/1464)

2 ESMA Konsultation zu Berichts-/Meldepflichten und der Uhrensynchronisation (ESMA/2015/1909)

2.1 Executive Summary

Die European Securities and Markets Authority (ESMA) begann mit einer am 23. Dezember 2015 gestarteten Konsultation zu Guidelines unter MiFID II / MiFIR eine Konkretisierung der am 28. September 2015 an die Europäische Kommission übermittelten technischen Regulierungsstandards (RTS) **ESMA/2015/1464. Die RTS werden im weiteren Verlauf des Annex behandelt.**

Die zur Konsultation gestellten Guidelines beziehen sich auf vier RTS:

RTS 22: Pflicht zur Meldung von Geschäften unter Art. 26 MiFIR und

RTS 23: Pflicht zur Bereitstellung von Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente (Art. 27 MiFIR)

In den Guidelines sind allgemeine Prinzipien im Zusammenhang mit den Melde-/Berichtspflichten beschrieben, u. a. der Berichtsaufbau und bestehende Ausnahmen von relevanten Transaktionen. Ferner beinhalten sie Ausfüllinformationen zu in thematischen Blöcken eingeteilten Datenfeldern und geben Beispiele zu Transaktionsmeldungen unter bestimmten Handelsszenarien sowie zu Meldungen von Referenzdaten für bestimmte Finanzinstrumente.

RTS 24: Pflicht zum Führen von Aufzeichnungen (Art. 25 MiFIR)

Es werden verschiedene Szenarien definiert, unter denen die Aufzeichnungspflichten gem. Art. 25 MiFIR greifen. Aufgrund der Nachfrage mehrerer Marktteilnehmer nimmt die ESMA eine Erläuterung zur Anwendung der in den RTS definierten Anforderungen an die Aufzeichnungspflichten vor.

RTS 25: Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren (Art. 50 MiFID II)

Art. 50 MiFID II schreibt vor, dass alle Handelsplätze und ihre Mitglieder oder Teilnehmer die im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren zur Aufzeichnung von Datum und Uhrzeit von zu meldenden Ereignissen synchronisieren müssen. Die Guidelines konkretisieren solche "zu meldenden Ereignisse". Sie machen ferner Angaben zu den maximal geduldeten Abweichungen bei der Festlegung der gültigen Zeitinformationen und der erforderlichen Granularität der aufzuzeichnenden Zeitinformationen.

Das Dokument behandelt drei Hauptthemenblöcke:

1. Transaktionsreporting
2. Transaktionsaufzeichnung
3. Uhrensynchronisation

2.2 Meldung von Geschäften

In diesem Abschnitt werden individuelle Szenarien im Hinblick auf die Meldepflichten spezifiziert. Jedes Szenario wird durch präzise technische Formate und Schemata ergänzt, die für die Meldung der einzelnen Werte verwendet werden.

Generelle Regelungen zur Meldung von Geschäften

Die ESMA beschreibt in dem Abschnitt generelle Prinzipien zur Meldung von Geschäften, unterlegt mit konkreten Beispielen. Dort werden ebenfalls High-Level-Ansätze zum Reporting und Ausnahmen zur Bedeutung des Begriffes "Transaktion" beschrieben, wie im Art. 2(5) des RTS 22 definiert.

Zweck eines Transaktionsreportings ist es, die Aufsichtsbehörden mit allen notwendigen Informationen zu einem Geschäft zu versorgen. Alle für die Ausführung einer Transaktion relevanten Bedingungen sind meldepflichtig. Abhängig vom Transaktionsvolumen der Wertpapierfirma und davon, ob die Transaktion für einen oder mehrere Kunden getätigt worden ist, muss die Transaktion unter Umständen in mehr als einem Bericht gemeldet werden.

Damit die Aufsichtsbehörden ihre Aufsichtsfunktion ausüben können sowie in der Lage sind, potenzielle Fälle des Marktmissbrauchs aufzudecken oder entsprechende Ermittlungen durchzuführen, benötigen sie eine ganzheitliche und exakte Betrachtung der Transaktionen, welche im Rahmen der Reporting-Anforderungen unter Art. 26 MiFIR definiert sind.

Im Fokus der Tätigkeit der Aufsichtsbehörden steht ebenfalls die Überwachung der richtigen Funktionsweise des Marktes sowie die der Wertpapierfirmen.

In Übereinstimmung mit Art. 26(1) MiFIR müssen Wertpapierfirmen, die Transaktionen mit Finanzinstrumenten miteinander tätigen, jeweils für sich die Transaktionen aus eigener Perspektive melden.

Reportingketten treten auf, wenn Wertpapierfirmen die Transaktion nicht selbst bis zum Ende ausführen, sondern an eine andere Firma zur Ausführung weiterleiten. Dies umfasst Aufträge

1. die die Wertpapierfirma für sich zum Abschluss an eine andere Wertpapierfirma sendet,
2. die ein Kunde an eine Wertpapierfirma erteilt, und diese die Order an ein weiteres Unternehmen zum Abschluss weiterleitet,
3. zum eigenen Erwerb/Verkauf des Finanzinstruments (konform zum Auftrag des Kunden). In diesem Fall handelt die Wertpapierfirma das Finanzinstrument mit einer dritten Partei.

Die Tatsache, dass die Wertpapierfirma einen Teil der Kette darstellt, macht keinen Unterschied in Bezug auf die Meldepflichten; es sei denn, das Drittunternehmen sendet die Ausführungsbestätigung an die weiterleitende Wertpapierfirma.

In allen anderen Fällen ist das Unternehmen verpflichtet, ausschließlich den eigenen "Teil der Kette" zu melden.

Ausführung einer Transaktion an einem Handelsplatz – Die Meldepflicht nach Art. 26 (1) MiFIR bezieht sich nur auf die Transaktionsausführung, spezifiziert also nicht weiter, unter welchen Umständen die Transaktion hätte berücksichtigt werden sollen, um

6 Ihr Partner

Outsourced Regulatory Office für Finanzunternehmen



- Die **ORO Services GmbH** („Outsourced Regulatory Office“) wurde mit dem Ziel gegründet, mit einem neuen innovativen Ansatz Banken bei der Bewältigung regulatorischer Anforderungen zu unterstützen.
- Das Kernprodukt von ORO Services GmbH ist **Regupedia®**, das **Informationsportal für Bankenregulierung** (www.regupedia.de), das tagesaktuelle News, Regularien, generische Auswirkungsanalysen, Terminübersichten sowie einen eigenen Blog beinhaltet. Das kostenpflichtige Portal wird um weitere ORO-Dienstleistungen im Bereich der Umsetzung regulatorischer Vorgaben und der Compliance ergänzt.
- ORO verfügt über ein eigenes Expertenteam mit langjähriger Erfahrung im Risikomanagement, im Bereich Compliance und in der Umsetzung regulatorischer Anforderungen sowie im Management komplexer Großprojekte.
- Zur Ergänzung seiner Expertise arbeitet ORO eng mit der Severn Consultancy GmbH (www.severn.de) in Frankfurt am Main zusammen. Severn ist ein auf Finanzdienstleister spezialisiertes Beratungshaus, das seine weltweit operierenden Mandanten aktiv bei der Durchführung unternehmenskritischer Projekte, immer unter Berücksichtigung aktueller Marktanforderungen und aufsichtsrechtlicher Rahmenbedingungen, unterstützt.

– **Ansprechpartner:**

Paul Gronau | Manager

ORO Services GmbH
Hansa Haus, Berner Straße 74
60437 Frankfurt am Main
T +49 (0)69 / 950 900-0
F +49 (0)69 / 950 900-50
redaktion@oro-services.de

www.oro-services.de
www.regupedia.de

© 2016 ORO Services GmbH

