

EU-Reform der Märkte für Finanzinstrumente

Markus Henn

Referent für Finanzmärkte, *Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung – WEED*

Mitglied der AG Finanzmärkte und Steuern, *Attac Deutschland*

Kontakt: *markus.henn@weed-online.org*

10. Dezember 2011

Berlin, Bundestreffen Attac AG Finanzmärkte

Übersicht über die Regulierungsvorschläge

in Kraft

neu

Richtlinie über Märkte
für Finanzinstrumente
(MiFID)

Richtlinie über
Marktmissbrauch
(MAD)

Anlageprodukte
für Kleinanleger
(PRIIPS)

überarbeitet

neu

neu

überarbeitet

Entwurfsstadium

MiFID
II

Verordnung
über Märkte
für Finanz-
instrumente
(MiFIR)

Verordnung
über Markt-
missbrauch
(MAR)

MAD
II

Europäische
Markt-
infrastruktur-
verordnung
(EMIR)

Parlament/Rat
werden bald
entscheiden

Vorschläge EU-Kommission 20. Oktober, frühestens
Herbst 2012 von Parlament / Rat beschlossen

Vertrieb von Finanzprodukten

MiFID:

- **Provisionsberatung**: nur indirekt durch MiFID erfasst, Zulässigkeit nicht unbedingt gegeben
- **Geeignetheitsprüfung** des/r Anlegers/in: grundsätzlich vorgeschrieben
- **Klagemöglichkeiten**: bisher Beweislast bei Anleger/in, obwohl kein voller Zugriff auf Beratungsdokumente
- **Zertifikate**: finden nicht besonders Berücksichtigung als deutsche Besonderheit, aber gewisse Transparenzvorgaben

Anwendungsbereich MiFID/MiFIR: allgemein

Plattformhandel (multilateral)

Geregelte Märkte

Multilaterales
Handelssystem (MTF)

Neu: Organisiertes
Handelssystem (OTF)

Bilateraler Handel (OTC)

Wertpapierfirmen

Kreditinstitute (z.T.)

Systematische
Internalisierer

Sonstige

Neu: Datenbereit-
stellungsdienste

- OTF sollen den nach MiFID I gewachsenen OTC-Derivate-Markt wieder auf Handelsplattformen bringen; OTF dürfen nicht gegen ihr eigenes Kapital bzw. das ihres Betreibers handeln
- Verbleibender OTC-Handel von den Regeln teilweise umfasst

Transparenz

MiFIR:

- Veröffentlichungspflichten für Händler (aber OTC nicht komplett) ausgeweitet u.a. auf Derivate
- Positionsmeldung (aber OTC nicht komplett) an Behörden

MiFID:

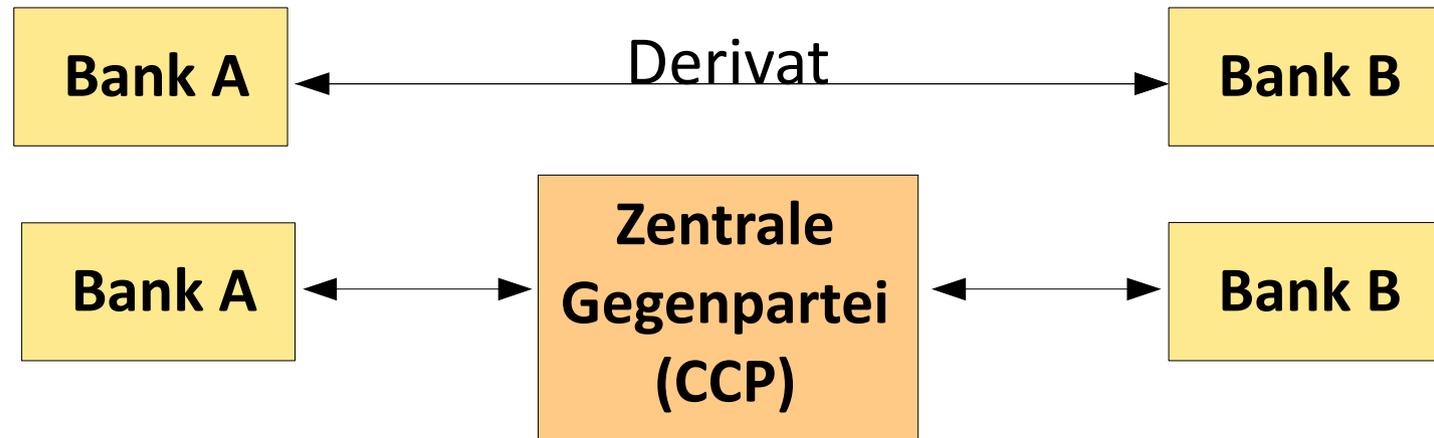
- für Warentermin-/CO2-Märkte: wöchentlicher öffentlicher Bericht nach Händlerkategorien durch die Handelsplattformen
- Beratungsdokumentation und Beratungsprotokolle

EMIR: Positionsmeldung an “Transaktionsregister”, Berichte

Handel von Derivaten

EMIR:

- Clearing



- Gilt nur für „clearing-fähige“, standardisierbare Derivate
- V.a. für „finanzielle Gegenparteien“ (Banken etc.), nicht für „nicht-finanzielle“ (Unternehmen), soweit es Absicherungsgeschäfte sind

Positionslimits (für Rohstoffderivate / CO2-Zertifikate)

MiFID:

- Für alle Handelsplattformen eine Obergrenze für die “Zahl der Kontrakte”, die ein Marktteilnehmer “über einen bestimmten Zeitraum” eingehen kann; zulässig aber auch „alternative Regelungen mit gleichwertiger Wirkung“
- Ziel der Limits: „Liquidität unterstützen“, „Marktmissbrauch verhindern“ und „zu geordneten Preisbildungs- und Abrechnungsbedingungen beitragen“
- Kommission kann Limits vorschreiben, Mitgliedsstaaten sollen davon nur ausnahmsweise abweichen

MiFIR: Neue EU-Wertpapierbehörde (ESMA) soll Kohärenz gewährleisten und kann selbst Limits setzen

Algorithmischer und Hochfrequenzhandel

MiFID/MiFIR:

- Vorschriften für Wertpapierfirmen: Risikokontrollen durch Wertpapierfirmen selbst, inklusive “angemessener Handelsschwellen und Handelsobergrenzen“
- Vorschriften für Geregelte Märkte (!) im Hinblick auf preisverzerrende Wirkungen
- keine speziellen Vorschriften für Hochfrequenzhandel

Aufsicht, Durchsetzung und Marktmissbrauch

MiFID/MiFIR im Allgemeinen: Aufsicht geteilt zwischen EU (ESMA, Kommission) und den Mitgliedsstaaten

MiFID/MiFIR: Maßnahmen wie Verbote können sowohl von der ESMA als auch von den Nationalstaaten ergriffen werden

MAR: Marktmanipulation und Insiderhandel: umfasst jetzt auch:

- OTC-Handel,
- physischen Handel mit „Effekt“ auf den Derivatemarkt, und
- algorithmischen Handel

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit



weed

Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung
World Economy, Ecology & Development

www.weed-online.org



This presentation is part of the project „Towards a Global Finance System at the Service of Sustainable Development“, co-funded by the European Union. The views expressed herein can under no circumstances be seen as the EU's views but are under the sole responsibility of WEED.