

Die MiFID  
Europarechtlicher Hintergrund  
31. Januar 2007

CENTRAL  
Center for Transnational Law  
Institut für Bankrecht

Dr. jur. Jürgen Brockhausen  
Brockhausen Beratung & Compliance GmbH  
Maurenbrecher Str. 27  
40239 Düsseldorf

# Europarechtliche Ausgangslage und Materialien

- Wertpapierdienstleistungsrichtlinie EG 93/22  
vom 10.05.1993
- Umsetzung des Finanzmarktrahmen-Aktionsplans 1999
- Lamfalussy Bericht 2001

# Wesentliche deutsche und internationale Materialien

- Diskussionsentwurf des Baseler Ausschusses:  
„The compliance function in banks.“
- Diskussionen zu und um den Sarbanes Oxley Act
- Deutscher Juristentag 2002
- 10 Punkte Programm

# Fachliche Anregungen zur MiFID I

Finanzdienstleistungsrichtlinie (ISD) wurde den Anforderungen einen integrierten effizienten integrierten europäischen Finanzmarkt zu schaffen, nicht gerecht:

- Mindestharmonisierung und gegenseitige Anerkennung
- zu lange Entwicklungs- und Umsetzungsverfahren
- fehlende Anpassung an Marktentwicklung

# Fachliche Anregungen zur MiFID II

Neue Ansätze mit dem Aktionsplan:

Leitlinien für einen integrierten Finanzdienstleistungs-  
und Kapitalmarkt

Umsetzung u. a.            Marktmissbrauchsrichtlinie  
                                  Verkaufsprospektrichtlinie

Einsetzung	FESCO	(Forum of European Securities Commission)
	ESC	(European Securities Committees)
	CESR	(Committee of European Securities Regulators)

# Methodische Anregungen zur MiFID

Lamfalussy Bericht:

Komitologieverfahren zur Beschleunigung des  
Rechtsetzungsverfahrens

Vier Stufen (Levels) I

1. Basisrechtsakt durch Rat und Europäisches Parlament (EP)  
auf der Grundlage eines Vorschlages der Kommission  
„Markets in Financial Instruments Directive“  
2004/39/EG v. 21.04.2004 (MiFID)  
= „Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente“

## 2. Entwicklung der technischen Durchführungsbestimmungen

Vorschläge: CESR, ESC

Rückholrecht des EP

Richtlinie zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG

v. 10.08.2006/73/EG

(Commission Directive implementing Directive 2004/39/EG)

Verordnung zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG

v. 10.08.2006-VO/EG Nr. 1287/2006

(Commission Regulation implementing Directive  
2004/39/EG)

## Vier Stufen (Lamfalussy) II

3. Gewährleistung einheitlicher Umsetzung und Anwendung durch CESR-Empfehlungen in Auslegungsfragen

z. B. in laufenden Verfahren:

„CESR consults on inducements and passporting under MiFID“ v. 22.12.2006

Parallel nationale Umsetzung

4. Überprüfung der nationalen Rechtseinhaltung und –kontrolle durch die Kommission  
ggf. Vertragsverletzungsverfahren

# Aufbau der MiFID-Richtlinie I

## Erwägungsgründe

- Titel I      Begriffsbestimmung und Anwendungsbereiche
- Titel II      Zulassung von Wertpapierfirmen und  
Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit
- Titel III      Geregelte Märkte ...
- Titel IV      zuständige Behörden
- Titel V      Schlussbestimmungen

# Aufbau der MiFID-Richtlinie II

- Anhang I Liste der Dienstleistungen und Tätigkeiten und Finanzinstrumente

Abschnitt A:

Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten

Abschnitt B:

Nebendienstleistungen

Abschnitt C:

Finanzinstrumente

- Anhang II Professionelle Kunden im Sinne der Richtlinie

# Aufbau der MiFID-Richtlinie III

- Titel I Begriffsbestimmung und Anwendungsbereiche
- Titel II Zulassung von Wertpapierfirmen und Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit
- Kapitel 1 Zulassungsbedingungen und –verfahren

# Aufbau der MiFID-Richtlinie IV

- Kapitel 2 Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen
  - Abschnitt 1 Allgemeine Bestimmungen
  - Art. 16 Regelmäßige Überprüfung der Voraussetzungen für die Erstzulassung
  - Art. 17 Allgemeine Verpflichtung zur laufenden Überwachung
  - Art. 18 Interessenkonflikte
  - Abschnitt 2 Bestimmungen zum Anlegerschutz
  - Abschnitt 3 Markttransparenz und –integrität
- Titel III Geregelter Märkte

# Aufbau der MiFID-Richtlinie V

- Abschnitt 2 Bestimmungen zum Anlegerschutz
- Art. 19 Wohlverhaltensregeln bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für Kunden
- Art. 20 Erbringung von Dienstleistungen über eine andere Wertpapierfirma
- Art. 21 Verpflichtung zur kundengünstigen Ausführung von Aufträgen
- Art. 22 Vorschriften für die Bearbeitung von Kundenaufträgen
- Art. 23 Verpflichtung von Wertpapierfirmen bei der Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern
- Art. 24 Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien

# Aufbau der Durchführungsrichtlinie I

Erwägungsgründe

Kapitel I

Anwendungsbereich und  
Begriffsbestimmungen

Kapitel II

Organisatorische Anforderungen

Abschnitt 1

Organisation

Art. 5 ...

Art. 6 ...

bis

Art. 12

Persönliche Geschäfte

Abschnitt 2

Auslagerung

Abschnitt 3

Schutz des Kundenvermögens

Abschnitt 4

Interessenkonflikte

# Aufbau der Durchführungsrichtlinie II

Kapitel III Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen

Abschnitt 1 Anreize

Abschnitt 2 Information von Kunden und potenziellen Kunden

Abschnitt 3 Beurteilung der Eignung und Angemessenheit

Abschnitt 4 Berichtspflichten gegenüber den Kunden

Abschnitt 5 Bestmögliche Ausführung

Abschnitt 6 Bearbeitung von Kundenaufträgen

Abschnitt 7 Geeignete Gegenparteien

Abschnitt 8 Aufzeichnungen

Abschnitt 9 Begriffsbestimmungen für die Zwecke der Richtlinie  
2004/39/EG

Kapitel IV Schlussbestimmungen

# Aufbau der Durchführungsverordnung I

Erwägungsgründe

Kapitel I      Allgemeine Bestimmungen

    Art. 1    Gegenstand und Anwendungsbereich

    ...

Kapitel II      Führung von Aufzeichnungen: Kundenaufträge und –  
                    Geschäfte

Kapitel III     Meldung von Geschäften

Kapitel IV     Markttransparenz

    Abschnitt 1 Vorhandels-Transparenzpflichten

    Abschnitt 2 Vorhandels-Transparenzpflichten für systematische  
                    Internalisierer

    Abschnitt 3 Nachhandels-Transparenzpflichten für geregelte Märkte,  
                    MTF und Wertpapierfirmen

    Abschnitt 4 Gemeinsame Bestimmungen für die Vorhandels- und die  
                    Nachhandels-Transparenz

# Aufbau der Durchführungsverordnung II

- Kapitel V Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel
- Kapitel VI Derivative Finanzinstrumente
- Kapitel VII Schlussbestimmungen  
darunter Art. 40 Überprüfungen
  
- Anhang I Liste der Felder zu Meldezwecken
- Anhang II Im Sinne von Artikel 17 zu veröffentlichende  
Informationen in Tabelle 4

# Erweiterung des Anwendungsbereichs auf Wertpapierdienstleistungen und Finanzdienstleistungen

- Anlageberatung
- Firmenanalyse
- Handel mit Warenderivaten

# Erweiterung des Anwendungsbereichs auf Wertpapierdienstleistungen und Finanzdienstleistungen

- Regelung der Handelsplattformen
- Geregelte Märkte (Börsen)
- Multilaterale Handelssysteme
- Systematische Internalisierung

# Geregelte Märkte

Art. 4 Ziff. 14 MiFID

Geregelter Markt: ein von einem Marktbetreiber betriebenes und/oder verwaltetes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach seinen nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt oder das Zusammenführen fördert, die zu einem Vertrag in Bezug auf Finanzinstrumente führt, die gemäß den Regeln und/oder den Systemen des Marktes zum Handel zugelassen wurden, sowie eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß und gemäß den Bestimmungen des Titels III funktioniert.

# Multilaterales Handelssystem

## Art. 4 Ziff. 15 MiFID

Multilaterales Handelssystem (MTF): ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II führt.

# Systematischer Internalisierer

Art. 4 Ziff. 7 MiFID

Systematischer Internalisierer: eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig regelmäßig Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF treibt.

# Regelungsbereich der Wohlverhaltensregeln I

Intensität und Umfang nach Kundengruppen (nach Vorkenntnissen und Professionalität)

- Privatkunden
- Professionelle Kunden
- Geeignete Gegenparteien
- Opt in- und Opt out-Verfahren

# Regelungsbereich Wohlverhaltensregeln II

- Basis (Art. 19 Abs. 1 MiFID)
- „ehrlich, redlich, professionell, im bestmöglichen Interesse“
- Interessenkonflikte
- Informationspflichten und –rechte
- Kundenverträge
- Best Execution
- Organisationsvorschriften

# „Policies“

- Grundsatz: Feststellen, Beschreiben, Kundeninformation über Regelung
- Interessenkonflikte (Conflict of Interest Policy) (MiFID, DRL, CESR, (Level 3))
- Ziel: „Verhinderung“ (Art. 13 MiFID) nicht mehr lediglich „Bemühen“
- Angemessene Vorkehrungen, zum Erkennen potentieller Konflikte (Art. 18 Abs.1)

# „Policies“

- Vorkehrungen zur Regelung: Konflikte, Management einschließlich laufende Überwachung (Art. 13 Abs. 3 MiFID)
- Darlegung der nicht vereinbaren Kundeninteressen als letztes Mittel (Art. 18 Abs. 2 MiFID)
- Hinweise: Sonderregelung Finanzanalyse  
spezieller Konflikte: Anreize (Inducements)  
keine Lösung durch Outsourcing  
Mitarbeitergeschäfte

# Best Execution

als Policy im Rahmen der Wohlverhaltenspflichten  
vgl. Dr. Irmen

Weitgehende Eingriffe in die Organisationshoheit:  
Compliance vgl. Dr. Irmen

# Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung für MiFID und Compliance

Art. 13 Abs. 2 MiFID, Art. 9 Abs. 1-3 DRL, Art. 5 DRL

- Organisation als Zulassungsvoraussetzung
- Qualifikationsmerkmal für die Geschäftsleiter
- Betonung des Anlegerschutzes in der MiFID  
(zwingende Regelung i. S. von §823 Abs. 2 BGB?)

# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Dr. jur. Jürgen Brockhausen  
Brockhausen Beratung & Compliance GmbH  
Maurenbrecher Str. 27  
40239 Düsseldorf

§ Tel.: (02 11) 6 41 50 87

§ Fax: (02 11) 6 41 50 89

§ Mail: [brockhausenj@t-online.de](mailto:brockhausenj@t-online.de)

§ [www.kapitalmarktberatung.info](http://www.kapitalmarktberatung.info)