

MiFID II: Status Quo und weitere Entwicklung

4. Fachtagung Wertpapier-Compliance: Compliance in der Wertpapierpraxis,

23. September 2016, Frankfurt am Main

Verena Ross
Executive Director

Sehr geehrte Damen und Herren,

vielen Dank für die Gelegenheit bei der 4. Fachtagung Wertpapier-Compliance hier in Frankfurt die Arbeit ESMA's zur MiFID II/MiFIR präsentieren zu können. Ich freue mich zu sehen, dass diese Konferenz auf zahlreiches Interesse gestoßen ist, sowohl von Seiten großer als auch kleiner Marktteilnehmer. Ich nehme ihr zahlreiches Interesse auch als positives Signal, dass die Arbeiten Ihrerseits zur Implementierung der MiFID in vollem Gange sind.

Der 3. Januar 2018, und damit das Anwendungsdatum der MiFID II, nähert sich mit großen Schritten. Die Verlängerung der Anwendungsfrist um ein Jahr hat uns wertvolle und notwendige Zeit verschafft, um uns auf die neue MiFID II-Welt vorzubereiten, sollte uns aber nicht dazu verleiten, jetzt die Füße hochzulegen. Im Gegenteil, das Zeitfenster um eine reibungslose Implementierung der MiFID II zu gewährleisten ist nach wie vor sehr eng und erfordert das Engagement aller betroffenen Akteure, sowohl der ESMA und nationaler Aufsichtsbehörden als auch das Ihre.

In meinem heutigen Vortrag werde ich Ihnen einen kurzen Überblick über die Rolle und die Arbeit der ESMA im Rahmen von MiFID II geben. Angefangen mit bereits abgeschlossenen Tätigkeiten hin zu unseren gegenwärtigen und zukünftigen Aktivitäten.

ESMA's Arbeit bis dato

Die letzten 8 Jahre waren ohnesgleichen in der Geschichte der Finanzmärkte. Die Welt wurde erst von einer Finanzkrise getroffen, die nahtlos in eine Wirtschaftskrise überging und noch heute kämpfen wir mit den Folgen dieser Krisen. Die Finanzkrise hat eine umfassende Überarbeitung der Finanzmarktregulierung nach sich gezogen, und MiFID II ist mit eine der wichtigsten Reformmaßnahmen; mit der klaren Zielsetzung die Finanzmärkte effizienter, widerstandsfähiger und transparenter zu machen und den Anlegerschutz zu stärken.

Die neuen Regelungen der MiFID II werden einen großen Einfluss auf die Funktionsweise der EU-Finanzmärkte haben. So umfassen die MiFID II Maßnahmen u.a. eine Erhöhung der Transparenz über eine breite Palette von Finanzinstrumenten, eine Ausweitung des Handels von OTC-Derivaten auf organisierten Handelsplätze, eine angemessene Regulierung des algorithmischen Handels und des Hochfrequenzhandels sowie von Warenderivaten. Auch im Bereich des Anlegerschutzes ist MiFID II wegweisend, und führt, unter anderem, Grenzen für die Verwendung von Verkaufsprovisionen, neue Bestimmungen zur unabhängigen Anlageberatung, strengere organisatorische Anforderungen für die Produktgestaltung und Vertrieb, die Offenlegung von Kosten und Gebühren, und Produktinterventionsbefugnisse für nationalen Aufsichtsbehörden sowie für ESMA ein.

MiFID II spielt auch eine wichtige Rolle im Hinblick auf die Verwirklichung der Kapitalmarktunion. Mit dem Fokus der MiFID II auf Effizienz und Transparenz der Kapitalmärkte, trägt sie zur Erweiterung der Finanzierungsmöglichkeiten von Unternehmen und damit letztendlich zum Wachstum in Europa bei. Die Verwirklichung der Kapitalmarktunion hängt nicht zuletzt vom Vertrauen der Anleger in die Kapitalmärkte ab. Solches Vertrauen ermöglicht es, dass Ersparnisse in produktive Investitionen umgewandelt werden können. Eine der Kernaufgaben ESMA in den kommenden Jahren wird darin bestehen, zu einer konsistenten Anwendung der MiFID II in der gesamten EU beizutragen, und somit zu gewährleisten, dass das einheitliche Regelwerk nicht nur auf dem Papier sondern auch in der Praxis existiert.

Die weitreichende Überarbeitung der MiFID II erfordert eine umfassende Erweiterung der sogenannten Level 2 Maßnahmen, das heißt der Rechtsakte, die die Regelungen der MiFID II konkretisieren. Diese Arbeiten standen im Fokus der Tätigkeit von ESMA in 2014 und 2015. Die letzten Jahre waren extrem arbeitsreich angesichts des breiten Themenspektrums der MiFID II, der Komplexität und Neuheit vieler Themenbereiche, sowie unserer Bemühungen diesen Prozess so transparent wie möglich zu gestalten, einschließlich mehrfacher öffentlicher Konsultationen und öffentlicher Anhörungen. Die MiFID II ist dabei ohne Zweifel das bedeutendste Regulierungswerk, das ESMA bislang in Angriff genommen hat.

ESMA's Aufgaben im Rahmen der Level 2 Arbeiten beinhalteten die Ausarbeitung von Entwürfen für technische Regulierungs- und Durchführungsstandards und die Beratung der Kommission bei der Erarbeitung der delegierten Rechtsakte der Kommission. Diese Arbeiten ESMA's decken das gesamte Spektrum der MiFID II ab, von der Marktstruktur, zur Handelstransparenz, Warenderivaten, Anlegerschutz und Fragen der Marktinfrastruktur. Um Ihnen einen besseren Eindruck über die Größenordnung dieses Projekts zu geben:

- wir haben über 15.000 Seiten an Beiträgen von Interessengruppen zu unseren Konsultationen ausgewertet, sowie zahlreiche Diskussionen mit Interessensvertretern geführt, sowohl im Rahmen der Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte (MSG) und beratender Arbeitsgruppen, als auch in zahlreichen bilateralen Gesprächen, und

- das Gesamtpaket der technischen Standards von Juni, September und Dezember 2015 umfasst 42 technische Standards (auf insgesamt über 1,500 Seiten), einschließlich einer umfassenden Kosten-Nutzen-Analyse.

Wie Ihnen sicher bekannt ist, ist der Annahmeprozess der delegierten Rechtsakte nicht völlig reibungslos verlaufen und hat von Seiten der Kommission sehr viel Zeit in Anspruch genommen. Auch hat die Kommission von ihrem Recht Gebrauch gemacht, einige der Standards nur mit Änderungen anzunehmen. Die Kommission hat daher ESMA im März und April dieses Jahres informiert, drei der Standards nur vorbehaltlich einiger Änderungen zu erlassen. Dies betrifft die technischen Regulierungsstandards zu Positionslimits, zum Nebentätigkeitstest und zur Handelstransparenz für Nichteigenkapitalinstrumente. Die ESMA-Verordnung sieht für einen solchen Fall ein detailliert geregeltes Verfahren vor, wonach ESMA innerhalb von 6 Wochen nach Erhalt der Änderungsvorschläge der Kommission in einer förmlichen Stellungnahme dem Vorschlag entweder zustimmen oder einen anderen Vorschlag unterbreiten kann. 6 Wochen sind ein äußerst knappes Zeitfenster, aber wir haben dennoch alles in Bewegung gesetzt, um unsere Stellungnahmen in der Frist zu übersenden. Als ESMA ist uns natürlich besonders an einer Ausgestaltung der Regeln gelegen, die in der Praxis funktioniert und keine unerfüllbaren Anforderungen an Marktteilnehmer oder an die Aufsichtsbehörden und an ESMA stellt. Daher konnten wir nicht in allen Aspekten den Änderungsvorschlägen der Kommission zustimmen. Wo dies der Fall war, haben wir Alternativvorschläge unterbreitet und diese detailliert erläutert, um Missverständnissen vorzubeugen.

In den vergangenen Monaten hat die Kommission die überwiegende Mehrheit der delegierten Rechtsakte angenommen, die nun in einem nächsten Schritt dem Vetorecht der europäischen Gesetzgeber unterliegen.

Bei den delegierten Rechtsakten der Kommission, d.h. den Rechtsakten, die die Kommission auf Basis des technischen Rats der ESMA selbst entwickelt hat, ist diese Einwandsfrist der Gesetzgeber bereits abgelaufen, und die Rechtsakte werden in Kürze im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht werden.

Bei den delegierten Rechtsakten, die die von ESMA entwickelten technischen Standards in Europäisches Recht umsetzen, ist der Annahmeprozess noch nicht so weit vorangeschritten. Während für einige der bereits im Mai angenommenen Akte die Einwandsfrist bereits abgelaufen ist, sind wir bei anderen Rechtsakten noch Mitten in der Einwandsfrist. Auch wenn wir nicht vergessen sollten, dass die Annahme von zwei Standards noch aussteht (und zwar zu Positionslimits für Warenderivate und zum Nebentätigkeitstest) sollten bis Ende dieses Jahres bzw. Anfang nächsten Jahres alle Maßnahmen in Kraft treten können.

Wir waren in den letzten Jahren nicht nur auf Level 2-Ebene aktiv, sondern haben bereits mehrere der in MiFID II vorgesehenen Leitlinien fertiggestellt, und somit Arbeiten auf Level 3 Ebene begonnen, die zur Konvergenz der Aufsicht beitragen. Dies betrifft insbesondere Leitlinien zur Stärkung des Anlegerschutzes, wo wir drei Leitlinien fertiggestellt haben:

- Die Leitlinien zu komplexen Schuldtiteln und strukturierten Einlagen legen Kriterien fest für die Beurteilung von zwei Arten von Finanzinstrumenten: i) Schuldtitel mit einer Struktur, die es den Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen und ii) strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko oder die Kosten eines Verkaufs des Produkts vor Fälligkeit einzuschätzen.
- Die Leitlinien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen zielen auf eine stärkere Angleichung der Kenntnisse und Kompetenzen von Mitarbeitern, die Anlageberatung betreiben oder Kunden Informationen über Finanzinstrumente, strukturierte Einlagen oder Wertpapierdienstleistungen erteilen. Die Leitlinien legen Standards fest, um Firmen bei der Einhaltung ihrer Verpflichtung, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, Hilfestellung zu leisten. Die Leitlinien unterstützen auch die Aufsichtsbehörden durch Standards zur entsprechenden Beurteilung, inwiefern Firmen ihrer diesbezüglichen Verpflichtung nachkommen.
- Die Leitlinien zu Querverkäufen („cross-selling“) bieten einen kohärenten und wirksamen Ansatz, um sicherzustellen, dass Anleger von Firmen, die an solchen Verkäufen beteiligt sind, fair behandelt werden. Querverkäufe bedeutet, dass eine Wertpapierdienstleistung zusammen mit einer anderen Dienstleistung oder einem Produkt als Teil eines Pakets oder als Bedingung angeboten wird.

Aktuelle Level II Arbeiten ESMA

Wenn die Arbeiten zu Level 2 Maßnahmen auch zum großen Teil abgeschlossen sind, will ich Ihnen nicht vorenthalten, dass wir derzeit noch an einigen technischen Standards arbeiten. Dies betrifft drei technische Standards zur (i) Einführung der Handelspflicht für Derivate, (ii) zum Datenticker für Nichteigenkapitalinstrumente, und (iii) zur Vorhandelstransparenzpflicht von sogenannten Auftragspaketen („package orders“).

MiFID II führt eine **Handelspflicht für Derivate** ein und setzt somit die G20 Verpflichtung um, standardisierte Derivate auf multilateralen Plattformen zu handeln. Gemäß MiFID II ist es ESMA's Aufgabe die Derivatekategorien, die der Handelspflicht unterliegen sollen, sowie den Zeitpunkt ab dem die Handelspflicht wirksam wird, zu präzisieren. Für die Erarbeitung dieser potenziellen technischen Standards haben wir uns angesichts ihrer Neuheit für ein ähnliches Vorgehen wie bei der Clearingpflicht entschieden. Der erste Schritt ist die Veröffentlichung eines Diskussionspapiers grundsätzlicher Natur, das unsere ersten Überlegungen einschließlich einer ersten Datenanalyse sowie zahlreiche Fragen zur konkreten Ausgestaltung einer möglichen Handelspflicht enthält. Wir haben dieses Papier diese Woche veröffentlicht. In einem nächsten Schritt planen wir die Veröffentlichung eines Konsultationspapiers im 1. Quartal nächsten Jahres, dem dann die mögliche Übermittlung des technischen Standards an die Kommission im Sommer 2017 folgen könnte.

Ein weiterer technischer Standard wird den Anwendungsrahmen des **Datentickers für Nichteigenkapitalinstrumente** (Consolidated Tape for non-equity instruments) präzisieren. Dieser Standard wäre eigentlich Bestandteil des großen Pakets technischer Standards

gewesen, das wir im September letzten Jahren übermittelten, aber wir haben uns nach Rücksprache mit der Kommission entschieden, diesen Standard zu einem späteren Zeitpunkt zu entwickeln. Dies erfolgte insbesondere vor dem Hintergrund, dass der Handelsticker für Nichteigenkapitalinstrumente erst ab September 2019 Anwendung findet. Wir beabsichtigen das Konsultationspapier in den kommenden Wochen zu veröffentlichen.

Last, but not least, mit der Einigung der Gesetzgeber über die Verschiebung der Anwendungsfrist von MiFID II, dem sogenannten „Quick Fix“, wurde ESMA mit der Erarbeitung eines weiteren technischen Standards zur Identifizierung von **liquiden Auftragspaketen**, die der Vorhandelstransparenzpflicht zu unterliegen haben, betraut. Der Zeitrahmen für die Fertigstellung dieses Standards ist mit Ende Februar 2017 äußerst eng. Wir haben die Arbeiten an diesem Standard aufgenommen, und beabsichtigen im 4. Quartal dieses Jahres dazu zu konsultieren. Angesichts der sehr kurzen Frist und der komplexen Fragestellung, benötigen wir hier dringend Ihren Input, um eine hohe Qualität des Endprodukts und angemessene Vorhandelstransparenzpflichten zu gewährleisten.

Nun jedoch zu unseren gegenwärtigen und zukünftigen Aktivitäten.

Die Umsetzung der MiFID II durch ESMA

Was die Umsetzung der MiFID II durch ESMA angeht, konzentrieren wir uns auf zwei Schwerpunkte:

- Die praktische Umsetzung der MiFID II durch ESMA; und
- die Erarbeitung von Level 3 Maßnahmen, einschließlich Leitlinien und Q&As.

Die praktische Umsetzung der MiFID II durch ESMA

MiFID II / MiFIR erweitert deutlich ESMA's Aufgaben und Zuständigkeiten im Vergleich zu MiFID I. Dies umfasst insbesondere die folgenden Bereiche:

- die zentrale Veröffentlichung von Informationen wie z.B. im Rahmen des Mechanismus zur Begrenzung des Volumens von Handelsgeschäften in Eigenkapitalinstrumenten unter Inanspruchnahme von bestimmten Ausnahmen von der Vorhandelstransparenzpflicht (negotiated transactions waiver und reference price waiver), dem sogenannten „double volume cap“, sowie die Veröffentlichung von aggregierten Positionsmeldungen in Warenderivaten,
- die Erstellung von Stellungnahmen, die zur einheitlichen Anwendung der MiFID II in der Union beitragen, z.B. im Hinblick auf die Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzpflichten, der vorübergehenden Aussetzung der Transparenzpflichten für Nichteigenkapitalinstrumente sowie der Positionslimite für Warenderivate,

- klar abgegrenzte Befugnisse zur vorübergehenden Intervention im Bereich der Produktüberwachung und Produktintervention sowie im Bereich des Positionsmanagements in Warenderivaten, sowie
- regelmässige Berichtspflichten an die Gesetzgeber oder die Kommission, u.a. zur Anwendung der späteren Veröffentlichung von Handelsgeschäften und der Verpflichtung systematischer Internalisierer zur Veröffentlichung verbindlicher Kaufofferten.

Über diese in der MiFID II verankerten Aufgaben hinaus wird ESMA noch eine zentrale Rolle im Bereich der Bereitstellung von Referenzdaten sowie von Informationen zu Transparenz- und anderen Berechnungen einnehmen. Die überwiegende Mehrheit der nationalen Aufsichtsbehörden hat diese Aufgaben an ESMA delegiert, um auf diesem Wege eine kosteneffiziente Lösung zu gewährleisten. Die zentrale Entwicklung dieser Systeme durch ESMA ermöglicht das Erzielen von Skaleneffekten und gewährleistet eine einheitliche europäische Lösung, bietet den Marktteilnehmern und der interessierten Öffentlichkeit eine zentrale Anlaufstelle zur Abrufung von Informationen und spart dazu noch Steuergelder.

Alle diese Tätigkeiten werden zu einer einheitlichen Anwendung der MiFID II in der EU beitragen, erfordern aber auch große Anstrengungen von unserer Seite, um alle nötigen Prozesse rechtzeitig auf den Weg zu bringen. Dies war ein wichtiger Grund für uns, der Kommission eine Verschiebung der Anwendungsfrist fuer MiFID II vorzuschlagen, um zu gewährleisten, dass wir (und Sie als Marktteilnehmer) genügend Zeit zur Implementierung der komplexen IT-Lösungen haben.

Ein anderes konkretes Beispiel unserer Arbeit im Bereich der MiFID II Anwendung umfasst die praktische Umsetzung der Marktüberwachungs- und Produktinterventionsbefugnisse unter MiFID II. Die Produktinterventionsbefugnisse der MiFID II ergänzen die bestehenden Ermächtigungen für Sanktionen und erlauben das Ergreifen spezifischer Massnahmen, die bisher nicht ausreichend abgedeckt wurden. MiFID II führt hierzu neue Bestimmungen ein, die den nationalen Aufsichtsbehoerden das Verbot oder die Beschränkung der Vermarktung, des Vertriebs oder des Verkaufs von bestimmten Finanzinstrumenten oder einer Form der Finanztätigkeit ermoeöglichen. Auch ESMA verfügt unter der MiFID II, unter klar definierten Bedingungen, über ähnliche temporäre Interventionsbefugnisse. Ausserdem nimmt ESMA eine wichtige Rolle zur Koordinierung der von nationalen Aufsichtsbehörden getroffenen Maßnahmen ein. Des Weiteren kommt ESMA eine Rolle zur Überwachung des Markts für Finanzinstrumente zu. Die Überwachungsaktivitäten seitens ESMA werden dabei nicht nur der Identifizierung von Handlungsbedarf im Bereich der temporären Produktinterventionen dienen, sondern können darüber hinaus auch der Identifizierung anderer Schwachstellen dienen, denen durch Einsatz anderer Instrumente, wie z.B. Anlegerwarnungen, begegnet werden kann.

Eine wichtige Aufgabe in den nächsten Monaten wird es sein, in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden sowie unserer IT-Kollegen, an der Umsetzung dieser neuen Befugnisse und Aufgaben zu arbeiten, um sicherzustellen, dass diese in Europa einheitlich und im Einklang mit den Rechtsvorschriften angewendet werden. Im Bereich der temporären

Interventionsbefugnisse umfasst dies die Entwicklung der notwendigen Prozesse und Leitfäden. Im Bereich der Marktüberwachung umfasst dies die Entwicklung von Überwachungsinstrumenten zur Beobachtung und Analyse von Marktentwicklungen in 28 Mitgliedsstaaten mit zum Teil sehr heterogenen Märkten.

Level 3 Maßnahmen

Mit der Veröffentlichung des Papiers "Strategische Ausrichtung 2016-2020" im vergangenen Jahr hat ESMA eine Verlagerung des Tätigkeitsschwerpunkts von der Errichtung des einheitlichen Regelwerks hin zur Schaffung einer gemeinsamen Aufsichtskultur eingeleitet. Dies bedeutet einen zunehmenden Fokus auf die Umsetzung, Überwachung und Durchsetzung der gemeinsamen EU-Regeln, damit diese nicht nur auf dem Papier gelten sondern auch gelebt werden. Level 3 Maßnahmen stellen hierzu ein wichtiges Instrument dar.

Wie bereits zu Anfang erwähnt, haben wir bereits einige der acht Leitlinien, die in der MiFIR II vorgesehen sind, fertiggestellt. Wir haben die Arbeit an den noch ausstehenden Leitlinien aufgenommen und werden in Kürze zu vier dieser Leitlinien konsultieren. Dies umfasst:

- Drei Leitlinien zur Beurteilung der Eignung von Mitgliedern des Leitungsorgans von Wertpapierfirmen, Marktbetreibern und Datenbereitstellungsdiensten. Erstere wurden gemeinsam mit der EBA erarbeitet. Angesichts der thematischen Nähe haben wir diese Leitlinien parallel entwickelt, um einen kohärenten und konfliktfreien Ansatz sicherzustellen; und
- Leitlinien zur Kalibrierung von Handelsunterbrechungen.

Darüber hinaus steht es ESMA gemäß der ESMA-Verordnung frei, Leitlinien auf eigene Initiative hin zu entwickeln, sollte dies notwendig sein, um zu einer kohärenten, effizienten und wirksamen Anwendung der MiFID II beizutragen. Wir arbeiten derzeit im Bereich der Verpflichtungen für die Vermarktung und den Vertrieb von Finanzinstrumenten an Leitlinien auf eigene Initiative und beabsichtigen in Kürze hierzu zu konsultieren. MiFID II führt neue Produktüberwachungsanforderungen für die Vermarktung und den Vertrieb von Finanzinstrumenten ein, um das Anlegerschutzniveau zu erhöhen. Somit soll gewährleistet werden, dass Produkte und damit verbundene Dienstleistungen in allen Phasen des Lebenszyklus im Interesse des Kunden angeboten, und nicht von Eigeninteressen der Wertpapierfirma, wie z.B. kommerziellen Interessen sowie finanziellen oder aufsichtsrechtlichen Anforderungen, beeinträchtigt werden. Angesichts der breiten und komplexen Thematik, sowohl produkt- als auch prozessbezogen, halten wir es für erforderlich, in diesem Bereich Leitlinien zu entwickeln. Inhaltlich werden sich die Leitlinien in erster Linie auf Fragen der Identifizierung und Bewertung des Zielmarktes von Herstellern und Vertriebern konzentrieren. Diese sind von besonderem Interesse, um eine einheitliche und konsistente Anwendung der neuen Vermarktungs- und Vertriebsanforderungen zu gewährleisten. Ich kann Ihnen versichern, dass wir uns der Level 1 und Level 2-Anforderungen bewusst sind, und dass die Leitlinien natürlich das Prinzip der Angemessenheit berücksichtigen werden. Ausserdem

werden diese Leitlinien, selbstverständlich, einer umfassenden Konsultation unterliegen, die es allen Beteiligten ermöglichen wird sich zu diesem Thema zu äußern.

Ein weiteres wichtiges Level 3 Instrument sind Q&As. Die umfassenden Regelungen der MiFID II sowie der delegierten Rechtsakte ziehen zahlreiche Interpretations- und Implementierungsfragen von Seiten der Marktteilnehmer und der Aufsichtsbehörden nach sich und wir beabsichtigen diese Fragen über den Weg von Q&As zu beantworten. Viele Fragen haben uns bereits erreicht, und wir gehen davon aus, dass sich die Anzahl der Fragen mit dem sich nähernden Starttermin noch vervielfachen wird.

Mir ist bewusst, dass einige von Ihnen besorgt darüber sind, dass wir mit dieser Arbeit begonnen haben, obwohl noch Unsicherheit über den genauen Wortlaut der Level 2 Maßnahmen besteht. Allerdings sollten wir hier diese Ungewissheit mit der Gewährleistung eines reibungslosen Starts der MiFID II, welcher die zeitnahe Veröffentlichung von Q&As erfordert, abwägen. Zudem befinden wir uns mit der Annahme der meisten Level 2 Maßnahmen durch die Kommission nun in einem Stadium höherer Rechtssicherheit als noch vor einigen Monaten. Wir halten es daher für notwendig, einige wenige dieser Q&As bereits jetzt zu veröffentlichen, insbesondere zu Fragestellungen, deren Implementierung einen gewissen zeitlichen Vorlauf benötigen. Natürlich werden wir sicherstellen, dass allen Nutzern der Q&As bewusst ist, dass die Einwandfrist der Gesetzgeber noch nicht abgelaufen ist.

So beabsichtigen wir in Kürze einen ersten Satz von Q&As zu Fragestellungen zum „double volume cap“ zu veröffentlichen. Da die Beobachtungsphase für Handelsgeschäfte, die vom double volume cap betroffen sind, bereits am 3. Januar 2017 beginnt, halten wir es für wichtig, Handelsplätzen weitere Details zur Handhabung unterschiedlicher Konstellationen zukommen zu lassen. [Diese betrifft z.B. die Anwendung des double volume caps für Aktien, die lediglich auf MTFs gehandelt werden, und somit nicht vom Anwendungsgebiet der Transparenzanforderungen unter MiFID I erfasst sind, oder die notwendige Anpassungen der Handelsgeschäfte, die unter Inanspruchnahme von bestimmten Ausnahmen von der Vorhandelstransparenzpflicht (negotiated transactions waiver und reference price waiver) unter MiFID I durchgeführt wurden, an die neuen Bestimmungen der MiFID II.]

Wir beschäftigen uns natürlich mit zahlreichen weiteren Fragestellungen. Von besonderem Interesse für Sie dürften hier Aspekte der systematischen Internalisierung sein. Zunächst kann ich Ihnen gute Nachrichten übermitteln. Wir wurden von zahlreichen Marktteilnehmern gebeten, Informationen zum EU-weiten Handel zu veröffentlichen, die zur Bestimmung der Tätigkeit eines systematischen Internalisierers notwendig sind. Wir verstehen und teilen Ihre Sorge, dass diese Art von Information für Marktteilnehmer nur schwer bis unmöglich zu beschaffen sind. Auch wenn MiFID II ESMA nicht in der offiziellen Rolle sieht, diese Daten bereitzustellen, denken wir darüber nach, die entsprechenden Berechnungen vorzunehmen und die Ergebnisse den Marktteilnehmern über unser zentrales Datenprojekt zur Verfügung zu stellen. Darüber hinaus haben uns zahlreiche konkrete Fragen erreicht, von Fragen zur Bestimmung, ab wann eine Wertpapierfirma als systematischer Internalisierer betrachtet wird (z.B. auf welcher Ebene wird der Test angewandt? Für welche Instrumente ist die Wertpapierfirma ein systematischer Internalisierer?) hin zu Fragen zu den Pflichten eines

systematischen Internalisiers, insbesondere im Hinblick auf Nichteigenkapitalinstrumente, denen wir uns in den kommenden Monaten widmen werden.

Im Bereich des Anlegerschutzes werden wir uns zunächst insbesondere mit Fragen der organisatorischen Anforderungen und Verhaltensgrundsätze für Wertpapierfirmen, wie z.B. der Beurteilung der Eignung und Zweckmäßigkeit und mit Fragen der Übernahme der Emission und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten beschäftigen. Darüber hinaus werden wir unsere Arbeiten zur Vermarktung von spekulativen und riskanten Produkten, die wir bereits unter MiFID I aufgenommen haben, wie z.B. zum grenzüberschreitenden Vertrieb von Finanzdifferenzkontrakten (CFDs), in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden, fortführen.

Wir beabsichtigen weitere Q&As schrittweise in den nächsten Monaten zu veröffentlichen. Ich ermutige Sie, weitere Fragen zu MiFID II / MiFIR an uns oder die BaFin zu senden. Wir würden es begrüßen, wenn Sie uns nicht lediglich Ihre Fragen sondern auch bereits Ihre Interpretation der Fragestellung zukommen lassen. Dies würde zu einer zügigen Bearbeitung und Beantwortung der Fragen unsererseits beitragen.

Neben Leitlinien und Q&As steht ESMA noch eine breite Palette von Instrumenten zur Verfügung, um eine einheitliche Aufsichtspraxis in der EU zu unterstützen. Zum Beispiel planen wir „workshops“ und Foren mit den nationalen Aufsichtsbehörden zu wichtigen Themen und andere Möglichkeiten des Austausches zu Umsetzungs- und tagtäglichen Überwachungsfragen.

Ein weiteres wichtiges Instrument, das in Zukunft sicherlich mehr Anwendung finden wird, sind vergleichende Analysen („peer reviews“). Peer reviews ermöglichen es uns, ein besseres Verständnis für die konkrete Aufsichtspraxis zu entwickeln, und insbesondere die Tätigkeiten der nationalen Aufsichtsbehörden objektiv zu vergleichen, bewährte Praktiken zu identifizieren, und gegebenenfalls Leitlinien oder Empfehlungen herauszugeben bzw. zu überarbeiten, sollten die Ergebnisse der vergleichenden Analyse Handlungsbedarf ergeben.

Schlussfolgerung

Ich hoffe meine Rede hat es Ihnen ermöglicht, einen besseren Überblick über ESMA's bisherige Arbeit zur Implementierung der MiFID II sowie über unsere nächsten Schritte zu erhalten. Während uns allen noch eine arbeitsreiche Zeit bevorsteht, denke ich doch, dass wir insgesamt auf einem guten Weg sind und die Anwendung der MiFID II dazu beitragen wird, die Effizienz und Integration der Wertpapiermärkte zu verbessern. Auch wenn die Anwendungsfrist der MiFID II derzeit noch weit entfernt scheint, konnte ich sie hoffentlich davon überzeugen, sich spätestens jetzt mit den Details und der Implementierung der MiFID II in Ihren Unternehmen zu beschäftigen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.



Ich freue mich auf Ihre Fragen und eine lebhafte Diskussion.