

Regulierung

Zwei Jahre MiFID: Ernüchternde Bilanz

Eigentlich sollte die Europäische Finanzmarkttrichtlinie Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) den Anlegerschutz stärken. Zwei Jahre nach der Umsetzung fällt die Bilanz indessen nüchtern aus, so das Fazit der ECG Eurogroup Consulting AG, Düsseldorf.

Innerhalb der Banken und Finanzdienstleister wurden zwar erhebliche Maßnahmen zur Umsetzung der Richtlinie getroffen:

- Interne Prozesse und Compliance-Richtlinien wurden umgestellt,
- Mitarbeiter wurden geschult,
- Informationsbroschüren und Organisationshandbücher wurden erstellt.
- Die Dokumentationen für die Anlegerberaterhaftung sind durchzuführen und zu archivieren. Das Gesprächsprotokoll und Anlegerprofil für Privatkunden umfasst bei vielen Banken inzwischen mehrere Seiten.

Die Anlegerberatungshaftung ist denn auch die einzige Neuerung, die der Kunde richtig bemerkt. Was die bestmögliche Ausführung von Wertpapiergeschäften („Best Execution“) betrifft, sind die Veränderungen im Markt indessen eher gering. Viele Marktteilnehmer haben sich bei den Grundsätzen der Auftragsausführung auf die Realisierung der Minimalanforderungen beschränkt.

Mehr als 30 Prozent der Kreditinstitute haben laut Eurogroup Consulting ihre Best Execution Policy von einer Muster-Policy eines Marktpartners übernommen, ohne diese institutsspezifisch anzupassen. Bei

der Empfehlung für den besten Börsenplatz orientieren sich Banken in der Regel an historischen Daten. Nur selten wird für jeden Kundenauftrag einzeln nach dem dafür aktuell besten Börsenplatz gesucht.

Am deutlichsten sind die Auswirkungen auf die Börsen. Sie haben ihre Preismodelle angepasst, wobei meist auf die ausgeführte Order abgestellt wird und schon bei Orderaufgabe die dafür anfallenden Transaktionsentgelte exakt kalkuliert werden können. Mehr als 50 Prozent der Transaktionen sind der Untersuchung zufolge dabei günstiger geworden, weil das Entgelt unter den bisher mindestens anfallenden 1,75 Euro liegt. Bei rund 65 Prozent der Aktienorders entfällt zudem die Courtage, da sie unterhalb von 5 000 Euro liegen.

Mit der Einführung von MiFID konnten sich auch die Handelsplattformen Turquoise und Chi-X (Nomura) auf dem Markt etablieren. Dabei verläuft der Markteintritt von Chi-X in Deutschland recht erfolgreich, und die Plattform konnte der Deutsche Börse AG beziehungsweise dem Handelssystem Xetra Marktanteile streitig machen. Die Veränderung des gesamten Marktumfeldes, die man sich von der Einführung von Turquoise (aufgebaut von BNP Paribas, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Société Générale und UBS) versprochen hatte, ist indessen weitgehend ausgeblieben. Turquoise steht aktuell zum Verkauf.

Deutlich zugenommen haben darüber hinaus grenzüberschreitende Orderabwicklungen, vor allem bei großen Börsen wie Euronext. **Red.**