



MiFID: Best Execution und Markttransparenz Informationen für Wertpapierfirmen

Services der Gruppe
Deutsche Börse –
Aktualisierte Auflage
Juni 2007

Fairer Wettbewerb im Europäischen Wirtschaftsraum

Die EU-Richtlinie über Märkte und Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID) ist das neue Grundgesetz für den europäischen Finanzmarkt. Sie gilt als Herzstück des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen (Financial Services Action Plan – FSAP) der Europäischen Kommission. Die MiFID legt einheitliche Regeln für Wertpapierdienstleistungen im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) fest. Ihr Ziel sind einheitliche Wettbewerbsbedingungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Wertpapierfirmen und Börsen.

Zugleich soll die MiFID den Anlegerschutz sowie die Effizienz und Integrität des europäischen Finanzmarktes verbessern: Neben neuen Anforderungen an die Unternehmensorganisation regelt sie die Wohlverhaltensregeln und die Anforderungen an die Markttransparenz neu. Hierzu zählen u. a. die bestmögliche, d. h. die für den Kunden günstigste Ausführung von Aufträgen (Best Execution) und die Handelstransparenz – zwei thematische Kernpunkte der Richtlinie.

Die Konzeption einer Orderausführungspolitik (Execution Policy) ist für die betroffenen Unternehmen Herausforderung und unternehmerische Chance zugleich. Das sorgfältige Ausführen von Orders und das Bereitstellen umfassender Informationen vor und nach dem Handel gehen dabei Hand in Hand.

Sie sind überzeugende Qualitätsmerkmale im Wettbewerb um den Kunden. Wertpapierfirmen können auf diese Weise Vorteile gegenüber Mitbewerbern erzielen, die beim Erfüllen der aufsichtsrechtlichen Anforderungen lediglich einen Minimalansatz verfolgen.

Diese Broschüre gibt Ihnen einen Überblick über die MiFID-Anforderungen zu Best Execution, Handelstransparenz und Meldepflichten gemäß § 9 WpHG. Die vorgestellten Services der Gruppe Deutsche Börse bieten Ihnen kompetente Unterstützung bei der Konzeption und Implementierung Ihrer Execution Policy.

Rainer Riess, Managing Director
Stock Market Business Development
Geschäftsführung Frankfurter Wertpapierbörse

Holger Wohlenberg, Managing Director
Market Data & Analytics



MiFID-Anforderungen zu Best Execution und Transparenz

Im Überblick: MiFID-Anforderungen und Services der Gruppe Deutsche Börse

Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt Sie als Wertpapierfirma aktiv dabei, zahlreiche Anforderungen zu erfüllen, die MiFID an Sie stellt. Die folgende

Grafik zeigt Ihnen im Überblick die neuen Anforderungen der MiFID und die Services der Gruppe Deutsche Börse, die Ihnen bestmögliche Unterstützung garantieren, um den neuen Anforderungen zu Best Execution, Transparenz und Meldepflichten gerecht zu werden.

Abb. 1: Mit den Services der Gruppe Deutsche Börse die Anforderungen der MiFID erfüllen

MiFID-Anforderung	Services der Deutschen Börse
Best Execution Ausführungsqualität	bestmögliche Ausführung von Kundenorders für mehr als 200.000 Wertpapiere, die an der Börse Frankfurt auf Xetra® oder auf dem Parkett gehandelt werden
Berichts- bzw. Nachweispflicht	gegenüber Kunden: unverzügliche Informationen über Einzelheiten der durchgeführten Transaktionen mittels „Performance Reports“, d. h. Bereitstellen von Reports zur Quotierungs- und Ausführungsqualität der Börse Frankfurt
Nachhandelstransparenz	Herstellung der Nachhandelstransparenz für außerbörslich getätigte Geschäfte in Aktien und aktienvertretenden Zertifikaten, die an einem Geregelten Markt innerhalb des EWR zum Handel zugelassen sind
Unterstützung bei der Kundenklassifizierung	Klassifizieren und Verifizieren von Daten zu Geschäftspartnern über das Tochterunternehmen Avox
Meldewesen (Transaction Reporting)	Meldung von Geschäften an die jeweils zuständige Aufsichtsbehörde gemäß § 9 WpHG (MiFID Artikel 25)



Die Best Execution-Anforderungen der MiFID

Die MiFID verlangt in Erwägungsgrund 33: „Um zu gewährleisten, dass Kundenaufträge zu den für den Kunden günstigsten Konditionen ausgeführt werden, müssen die Wertpapierfirmen wirksam zur ‚bestmöglichen Ausführung‘ verpflichtet werden.“

Die Richtlinie regelt daher die Anforderung zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen unter verschiedenen Aspekten. Wertpapierfirmen müssen Prozesse und Verfahren einführen, um diese Best Execution von Aufträgen zu gewährleisten. Außerdem sind sie verpflichtet, Systeme einzurichten, über die sie ihre Kunden entsprechend informieren. Alle diesbezüglichen Maßnahmen müssen in einer Execution Policy zusammengefasst werden.

Die Regeln zur Best Execution greifen immer dann, wenn Kunden bei ihrer Auftragserteilung keine ausdrücklichen Weisungen erteilen. Aber auch Wertpapierfirmen, die ausschließlich weisungsgebundene Kundenaufträge erhalten, müssen eine Execution Policy aufstellen. Diese Grundsätze zur Auftragsausführung sind für alle Finanzinstrumente zu entwickeln. Gemäß Art. 21 Abs. 1 MiFID sind dabei folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- Preis
- Kosten
- Schnelligkeit
- Wahrscheinlichkeit der Ausführung
- Wahrscheinlichkeit der Abrechnung
- Umfang
- Auftragsart
- alle sonstigen relevanten Aspekte

Diese Aspekte müssen gemäß Art. 44 Abs. 1 Durchführungsrichtlinie jeweils nach ihrer relativen Bedeutung gewichtet werden. Dabei sind folgende Kriterien zu beachten:

- Merkmale des Kunden und dessen Einstufung als Kleinanleger oder professioneller Kunde
- Merkmale des Kundenauftrags (z. B. limitiert/unlimitiert)
- Merkmale der Finanzinstrumente, auf die sich der Auftrag bezieht
- Merkmale der Handelsplätze, an die der Auftrag weitergeleitet werden kann

Zudem trifft die MiFID bzw. die Durchführungsrichtlinie zur MiFID folgende, für Wertpapierfirmen relevante Bestimmungen hinsichtlich der Wahl der Handelsplätze, der Orderausführung sowie der Überprüfung und Aufzeichnung der eigenen Dienstleistungen und Verfahren zur Best Execution:

Bei der Auswahl geeigneter Handelsplätze gilt es sicherzustellen, dass „bei der Ausführung von Kundenaufträgen gleichbleibend das bestmögliche Ergebnis“ erzielt wird (Erwägungsgrund 66 Durchführungsrichtlinie). Die Wertpapierfirmen müssen ihren Kunden mitteilen, an welchen Handelsplätzen sie deren Aufträge ausführen. Zumindest sind diejenigen Handelsplätze zu nennen, die im Rahmen der jeweiligen Execution Policy berücksichtigt werden (Art. 21 Abs. 3 MiFID). Gleichzeitig müssen die Wertpapierfirmen ihre Wahl begründen.

Die Wertpapierfirmen informieren ihre Kunden über ihre Grundsätze der Auftragsausführung und holen deren Zustimmung dafür ein (Art. 21 Abs. 3 MiFID). Auf Anfrage der Kunden weisen die Wertpapierfirmen nach, dass sie die Aufträge im Einklang mit den Ausführungsgrundsätzen ausgeführt haben (Art. 21 Abs. 5 MiFID). Auch wesentliche Änderungen in den getroffenen Vorkehrungen zur Auftragsausführung sind den Kunden mitzuteilen (Art. 21 Abs. 4 MiFID).

Bei Aufträgen von Kleinanlegern zeichnet sich das bestmögliche Ergebnis durch ein möglichst günstiges Gesamtentgelt aus, das sich aus dem Preis für das Finanzinstrument und den Kosten der Auftragsausführung zusammensetzt – inklusive der eigenen Entgelte der Wertpapierfirma (Erwägungsgründe 67 und 71 sowie Art. 44 Abs. 3 Durchführungsrichtlinie). Die Wertpapierfirmen können Aufträge nur mit ausdrücklichem Einverständnis der Kunden außerhalb eines Geregelten Marktes oder Multilateraler Handelssysteme (MTFs) ausführen (Art. 21 Abs. 3 MiFID).

Die Wertpapierfirmen überprüfen regelmäßig die Effizienz ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und Ausführungspolitik. Insbesondere überprüfen sie regelmäßig (mindestens einmal jährlich, vgl. Art. 46 Abs. 1 Durchführungsrichtlinie), ob die gewählten Handelsplätze das bestmögliche Ergebnis für die Kunden erbringen (Art. 21 Abs. 4 MiFID). Unterschiede bei Provisionen oder Margen, die die Wertpapierfirma den Kunden für die Auftragsausführung in Rechnung stellt, müssen die Unterschiede bei den Kosten widerspiegeln, die der Wertpapierfirma an verschiedenen Handelsplätzen tatsächlich entstehen. Geschieht dies nicht, handelt es sich um eine „unredliche Diskriminierung“ (Erwägungsgrund 73 Durchführungsrichtlinie).

Die Wertpapierfirmen müssen Aufzeichnungen über ihre Dienstleistungen und Geschäfte führen, die es den Behörden ermöglichen, die Einhaltung der in der MiFID enthaltenen Anforderungen zu überprüfen (Art. 13 Abs. 6 MiFID i. V. m. Art. 7 und 8 Durchführungsverordnung zur MiFID).

Die Anforderungen der MiFID zur Vor- und Nachhandelstransparenz

Neben den Best Execution-Anforderungen bilden die neuen, einheitlichen Regeln zur Vorhandels- und Nachhandelstransparenz einen weiteren Schwerpunkt der MiFID. Die Transparenzvorschriften richten sich zum einen an Geregelte Märkte sowie MTFs, aber auch an Wertpapierfirmen, sofern sie außerhalb eines Geregelten Marktes oder eines MTF in Aktien oder aktienvertretenden Zertifikaten handeln, die innerhalb des EWR an einem Geregelten Markt zum Handel zugelassen sind.

So sind z. B. Wertpapierfirmen, welche organisiert, häufig und systematisch Kundenaufträge für eigene Rechnung außerhalb eines Geregelten Marktes oder MTF ausführen, zur Herstellung einer Vorhandels-transparenz verpflichtet, wenn sie die in Art. 21 Abs. 1 der Verordnung genannten Kriterien erfüllen. Diese Anforderung bezieht sich jedoch ausschließlich auf liquide Aktien, wie in Artikel 22 der Verordnung geregelt. Systematische Internalisierer sind verpflichtet, für jede liquide Aktie, die sie handeln, marktnahe Preise zu veröffentlichen, sowie diese Preise für ein Jahr zu historisieren (vgl. hierzu Art. 24 der Verordnung). Die Ausführung von Aufträgen durch Systematische Internalisierer regelt Art. 25 der Verordnung im Detail.

Mit der Umsetzung der MiFID müssen Wertpapierfirmen außerbörslich getätigte Käufe und Verkäufe von Aktien während ihrer üblichen Handelszeiten gegenüber anderen Marktteilnehmern öffentlich bekannt machen (vgl. hierzu Art. 27 der Verordnung). Die MiFID schreibt u. a. die Veröffentlichung qualitätsgesicherter Handelsdaten innerhalb von maximal drei Minuten nach Transaktion vor. Jedes Geschäft muss einzeln und einmalig transparent gemacht werden. Eine Verzögerung von Großgeschäften, die für einen Kunden gegen das eigene Buch gehandelt wurden, kann auf nationaler Ebene genehmigt werden (vgl. dazu Art. 28 der Verordnung).

Das Ausmaß der Verzögerung der Publikation ist abhängig von der Größe des Geschäftes und der Liquidität des gehandelten Instruments und kann grundsätzlich bis zu drei Handelstage nach Geschäftsabschluss betragen (Anhang II, Tabelle 4 der Verordnung).

Die zu veröffentlichenden Daten müssen unter anderem neben dem Handelstag, der Handelszeit, dem Preis und dem Handelsvolumen der getätigten Transaktionen auch die Identifikation des „Handelsplatzes“ enthalten. Die Identifikation des Handelsplatzes kann unter dem Kürzel „OTC“ (oder „SI“ im Falle Systematischer Internalisierer dieses Instruments) anstelle einer eindeutigen Identifizierung erfolgen. Eine komplette Übersicht der zu veröffentlichenden Datenfelder findet sich in Art. 27, Abs. 1 und 2 der Verordnung in Verbindung mit Tabelle 1 im Anhang I der Verordnung.

Eine knappe Darstellung der Services der Deutsche Börse AG im Bereich der Nachhandelstransparenz geben wir Ihnen auf den Seiten 18 und 19 dieser Broschüre bzw. in der Broschüre der Gruppe Deutsche Börse „MiFID – Auf dem Weg zu einem einheitlichen Finanzmarkt“.

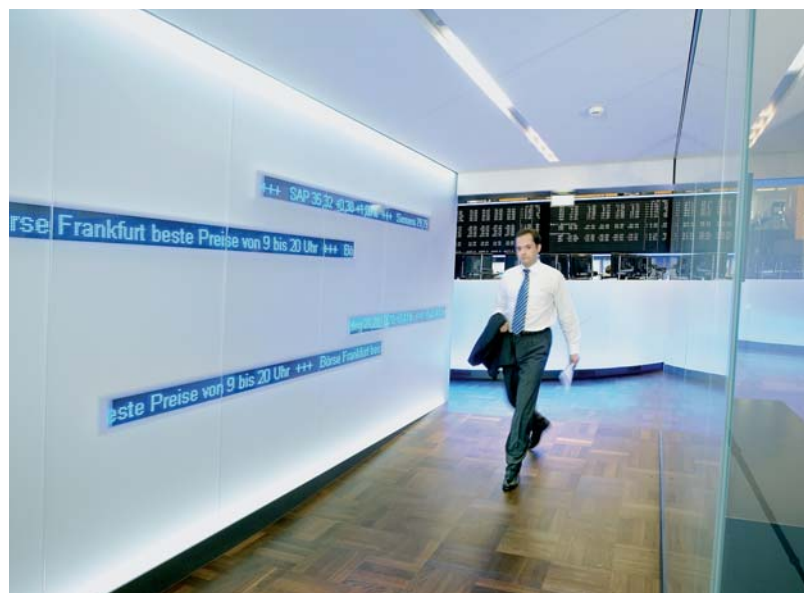
Meldewesen im Rahmen der MiFID

Schon heute müssen Wertpapierfirmen Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten der zuständigen Aufsichtsbehörde gemäß § 9 WpHG melden. Auch mit MiFID werden diese Meldungen erfolgen müssen. Mit TRICE® bietet Deutsche Börse Market Data & Analytics Handelsteilnehmern schon jetzt eine komfortable Lösung für die Übermittlung der Daten meldepflichtiger Geschäfte an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Deutsche Börse wird die regulatorischen Anforderungen fristgerecht in dem Meldesystem TRICE umsetzen, wobei diese Dienstleistung die Vorgaben der BaFin erfüllen wird.

An welche Aufsichtsbehörde die Bank zu melden hat, bestimmt sich mit MiFID grundsätzlich nach dem Heimatstaatprinzip. So müssen künftig z. B. Eurex und Xetra® EU-Remote-Member an ihre Heimataufsichtsbehörde melden und nicht wie derzeit an die BaFin. Ausnahmen gelten für unselbstständige Niederlassungen, hier ist nach MiFID der Aufnahmezustaat künftig Empfänger der Meldung.

Die Deutsche Börse AG prüft derzeit, ob sie mit dem Meldesystem TRICE auch die englischen und französischen Eurex und Xetra EU-Remote-Member bei ihrer Meldeverpflichtung für die an Eurex und Xetra getätigten Geschäftsabschlüsse an die jeweils zuständigen Aufsichtsbehörden, Financial Services Authority (FSA)/Autorité des Marchés Financiers (AMF), unterstützen kann.

Aktuelle Entwicklungen finden Sie unter www.deutsche-boerse.com > Market Data & Analytics > Meldewesen > TRICE.



Best Execution und Transparenz an der Börse Frankfurt

Die Auswahl des besten Handelsplatzes ist ein zentraler Bestandteil der MiFID-Anforderungen zur Best Execution und gehört zu den vorrangigen Aufgaben von Wertpapierfirmen. Beste Handelsplätze zeichnen sich dabei vor allem durch hohe Liquidität, transparentes Handelsgeschehen sowie erstklassige Qualität bei Quotierung und Ausführung von Orders in allen Wertpapieren aus. Die Börse Frankfurt ist mit der vollelektronischen Handelsplattform Xetra® und dem intermediärsbasierten Parketthandel Deutschlands führende Marktplatzorganisation.

Die Marktmodelle der Börse Frankfurt: Beste Voraussetzungen für beste Ausführung

Die Börse Frankfurt bietet Marktteilnehmern mit Präsenz- und Xetra-Handel zwei erfolgreiche Marktmodelle, die über Marktanteile von 70 bzw. 96 Prozent (gemessen am Orderbuchumsatz in Aktien an allen deutschen Wertpapierbörsen) verfügen und damit die mit Abstand liquidadesten deutschen Handelsplätze darstellen – beste Voraussetzung für Wertpapierfirmen, die Best Execution-Anforderungen der MiFID zu erfüllen. Insgesamt sind an der Börse Frankfurt (FWB® Frankfurter Wertpapierbörse) 280 Teilnehmer aus 18 Ländern im vollelektronischen Handel auf Xetra zugelassen, parallel dazu sind 160 auf dem Frankfurter Parkett tätig.

Abb. 2: Parkett- und Xetra-Handel – Effizienz und Transparenz an der Börse Frankfurt

Marktmodell	Xetra®	Parkett der Börse Frankfurt
Charakteristika	<ul style="list-style-type: none"> ■ Elektronischer Handel von 9 bis 17.30 Uhr ■ Automatische Preisermittlung nach Preis-Zeit-Priorität ■ Handelsform: Auktion und fortlaufender Handel ■ Designated Sponsors als Liquiditätsspenders ■ Entgelt nur für taggleich vollständig ausgeführte Orders, keine Bepreisung von Teilausführungen, keine Courtage ■ Deutschlands liquidester Handelsplatz mit einem Marktanteil von 97,10 Prozent¹⁾ <p>Xetra BEST®</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Garantierte Vollausführung ■ Preisverbesserung gegenüber dem aktuellen Xetra-Orderbuch ■ Attraktive Transaktionskosten 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Präsenzhandel von 9 bis 20 Uhr ■ Preisfeststellung durch Skontroführer; Meistausführungsprinzip ■ Handelsform: fortlaufende Auktionen ■ Neutraler Intermediär mit Marktausgleichs- und Liquiditätsspendefunktion ■ Keine Teilausführung (98,45 Prozent)¹⁾ ■ Deutschlands liquideste Präsenzbörse mit einem Marktanteil von 70 Prozent¹⁾
Gehandelte Instrumente	Liquide Aktien, ETFs	Alle Aktien, Anleihen, strukturierte Produkte, ETFs und Fonds

1) Quelle: Deutsche Börse AG, April 2007

Liquiditätsbündelung an der Börse Frankfurt: Marktführer bei Preis, Kosten und Schnelligkeit

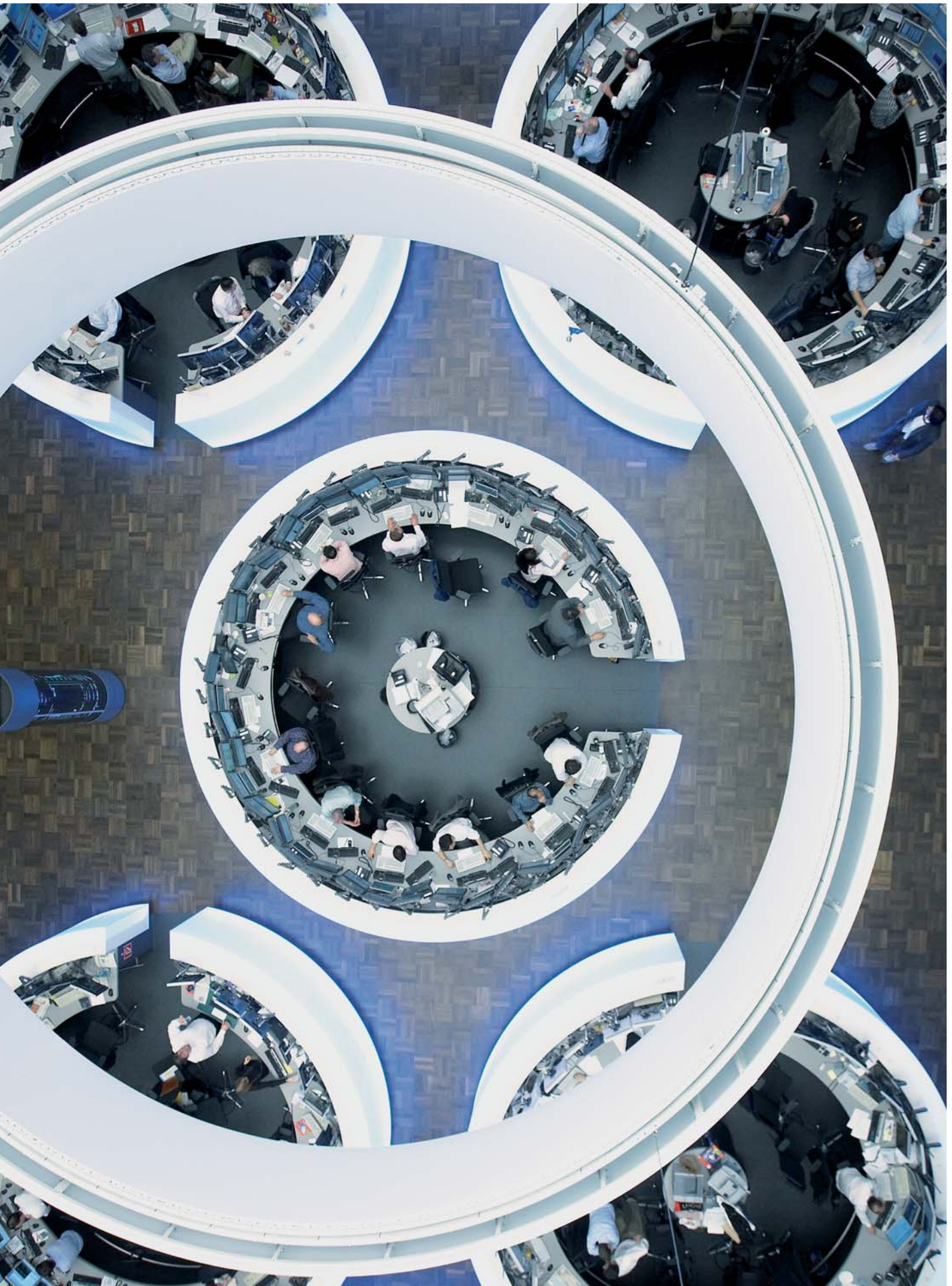
Mit dem Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) stellt die Deutsche Börse ein Konzept zur Liquiditätserfassung im elektronischen Handel auf der Basis impliziter Transaktionskosten bereit. Das XLM erfasst das Liquiditätsangebot im offenen Xetra-Limit-Orderbuch durch die Market Impact-Kosten, also den Kosten einer unmittelbaren Liquiditätsnachfrage. Das XLM wird seit Juli 2002 über den gesamten Handelstag für alle Aktien der deutschen Indizes und des EuroStoxx berechnet. Je geringer das XLM, desto höher die Liquidität der Aktie und die garantierte Orderausführung. Xetra belegt mit dem XLM bei internationalen Studien in den impliziten Handelskosten für hoch liquide Werte regelmäßig einen der führenden Plätze.

Im Parketthandel erhöhen handelbare Quotes, d. h. Geld- und Briefseiten unter Angabe eines Volumens, von 9 bis 20 Uhr die Ausführungswahrscheinlichkeit. Gemessen wird die Verbindlichkeit der Quotes und damit die gebotene Ausführungsqualität im Rahmen der Leistungsmessung der Skontroführer. Auch die aktive Auslösung von Stop-Orders nach einem von der Handelsüberwachungsstelle genehmigten und überwachten Prozedere erhöht die Ausführungswahrscheinlichkeit von Aufträgen.

Im Qualitätssegment Smart Trading für strukturierte Produkte sind die Emittenten dazu verpflichtet, fortlaufend An- und Verkaufspreise für ihre Produkte zu erstellen. Somit wird permanente Liquidität gewährleistet. Entscheidend für die Ausführungsqualität im Handel mit strukturierten Produkten sind die Zusammenarbeit und die technische Infrastruktur zwischen Emittent, Skontroführer und Börse.



Durch die enge Zusammenarbeit mit den Marktteilnehmern und hohe Anforderungen an die technische Infrastruktur sichert die Börse Frankfurt Smart Trading AG ein Höchstmaß an Ausführungssicherheit und -qualität am Börsenplatz Frankfurt. Durch Erstellen von Rankings und deren fortlaufende Überwachung können ggf. auftretende Probleme in den Prozessen rasch erkannt und behoben werden.



Kriterien für eine Execution Policy

Die Deutsche Börse bietet für die Kriterien zur bestmöglichen Ausführung von Kundenorders umfangreiche Services, die Sie als Wertpapierfirmen optimal unterstützen, Ihre Execution Policy aufzustellen und regelmäßig zu überprüfen. Im Folgenden stellen wir Ihnen diese Kriterien und die entsprechenden Services der Deutschen Börse detailliert vor.

Preis – Implizite Kosten

Der Preisbildungsprozess eines Handelsplatzes entscheidet maßgeblich über die Qualität der Preise. In der Regel liegen die Handelspreise eines Instruments besonders nahe an seinem fairen Wert, wenn möglichst viele Handelsteilnehmer zur Preisfindung beitragen und somit Liquidität bündeln.

Unsere Services

An der Börse Frankfurt werden Preise im Xetra-Handel vollelektronisch sowie im Parketthandel durch unabhängige Skontroführer festgestellt.

Im vollelektronischen Marktmodell Xetra® werden vor allem liquide Aktien und ETFs von 9 bis 17.30 Uhr gehandelt. Die Preisermittlung erfolgt automatisch nach Preis-Zeit-Priorität. Als Liquiditätsspender stehen sogenannte Designated Sponsors zur Verfügung, die sich ebenfalls einer Leistungsmessung unterziehen müssen und quartalsweise ein Rating über die Einhaltung ihrer Pflichten erhalten (www.deutscheboerse.com > Listing > Reports und Statistiken > Designated Sponsors).

Die Deutsche Börse AG bietet im Xetra-Handel eine zusätzlich integrierte Funktionalität an: den Xetra BEST® Service. Xetra BEST ermöglicht es den Teilnehmern, Orders bilateral auf dem Regulierten Markt börslich und überwacht auszuführen.

Neben den Vorteilen einer Orderausführung auf Xetra – höchste Ausführungsgeschwindigkeit, niedrigste implizite und explizite Transaktionskosten – garantiert Xetra BEST zusätzlich bessere Preise und volle

Ausführung der Orders für den Anleger: Die Vollaussführung gegen einen so genannten BEST Executor erfolgt mit automatischer Preisverbesserung gegenüber dem Xetra Orderbuch und stellt somit Best Execution gegenüber dem Xetra Orderbuch sicher.

Auf dem Parkett gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz und das Meistausführungsprinzip, d. h. jede eingehende Order wird unabhängig vom Absender von 9 bis 20 Uhr gleich behandelt. Dadurch kommt es durch minimierte implizite Kosten zum Vorteil der Anleger regelmäßig zu Ausführungen innerhalb des ausgewiesenen Spread. Zudem erfüllen die Frankfurter Skontroführer und Spezialisten in der Regel die Funktion von Liquiditätsspendern: Sie treten selbst in Geschäfte ein und geben bzw. nehmen Stücke aus ihrem Bestand, um für den Anleger den besten Preis durch ein ausgewogenes Orderbuch zu erzielen. Bei strukturierten Produkten orientieren sich die Skontroführer am Referenzpreis des Emittenten. Je nach Orderbuchlage bieten sie Preisverbesserungen an.

Die Ausführungsqualität für die einzelnen Produktgruppen im Detail:

Aktien

An der Börse Frankfurt werden derzeit insgesamt nahezu 9.000 Aktien zu geringsten Kosten gehandelt. Im vollelektronischen Marktmodell Xetra® sind 1.091 Inlands- und 7.728 Auslandsaktien courtagefrei handelbar, auf dem Parkett beläuft sich die Anzahl gehandelter Inlandsaktien auf 1.093 bzw. 7.819.

Xetra ist der Ausführungsplatz (execution venue) für liquide Aktien, von 9 bis 17.30 Uhr werden hier Orders im Millisekundenbereich und mit geringsten impliziten Kosten ausgeführt. Wie im vorhergehenden Kapitel erläutert, gilt hier der Grundsatz: je höher die Liquidität der Aktie, desto höher die Ausführungswahrscheinlichkeit. Mit einem XLM von beispielsweise rund 6 bp für DAX®-Instrumente, welches 0,06 Prozent entspricht, ist Xetra der führende Ausführungsplatz für liquide Aktien und Exchange-traded Funds.

In der Handelszeit von 9 bis 20 Uhr stellen die Frankfurter Skontroführer für Aktien der Auswahlinizes einen besonderen Service zur Verfügung, um implizite Kosten zu vermeiden: Der Anlegerauftrag für diese Papiere wird bis zu einem vereinbarten Ordervolumen zur Mitte der Geld-Brief-Spanne ausgeführt („Null Spread“).

Generell gilt für alle liquiden Aktien im intermediärsbasierten Handel an der Börse Frankfurt, dass der Skontroführer den Referenz- bzw. Heimatmarkt des jeweiligen Instruments bei seiner Quotierung abbildet. Die auf den hinteren Seiten der Broschüre beschriebene Leistungsmessung garantiert die Einhaltung der Vorgaben.

Beim Handel mit ausländischen Aktien garantieren die Skontroführer an der Börse Frankfurt, dass diese Aktien in Frankfurt zu den gleichen Konditionen gehandelt werden wie Inlandswerte. Mit dem Heimat- bzw. Referenzmarktprinzip, verankert im Regelwerk der FWB®, werden die Preisunterschiede zwischen dem jeweiligen Heimatmarkt und dem Handel an der Börse Frankfurt minimiert. Die Börse Frankfurt ist damit nicht nur Referenzmarkt für alle deutschen, sondern auch für hier gehandelte internationale Werte.

Zertifikate und Optionsscheine

Auf dem Frankfurter Parkett können Anleger heute über 180.000 strukturierte Produkte zu geringen Kosten handeln. Der größte Teil dieser Produkte (95 Prozent) ist im Qualitätssegment „Smart Trading“ gelistet. Smart Trading stellt höchste Qualitätsanforderungen an die Emittenten. Hierzu zählt besonders, dass die Liquidität in allen Smart Trading-Produkten seitens der Emittenten von 9 bis 20 Uhr permanent bereitgestellt werden muss. Die An- und Verkaufspreise werden fortlaufend über mindestens zwei redundante Standleitungen an die Infrastruktur der Börse übermittelt und den Anlegern u. a. im Internet in Echtzeit im Push-Verfahren zur Verfügung gestellt. Das Best Price-Prinzip gewährleistet, dass

Orders nur zum aktuell gültigen Emittenten-Quote oder besser ausgeführt werden. Die Quotes müssen zudem für bestimmte Mindestvolumina gültig sein: Bei Anlageprodukten etwa beträgt diese „minimum size“ 10.000 €. In der Praxis zeigt sich, dass in den meisten Fällen auch deutlich größere Orders zum aktuellen Emittentenkurs ausgeführt werden können.

Fonds

Die Pflicht zur bestmöglichen Ausführung von Wertpapieraufträgen gilt auch für Kundenaufträge in Fonds, wenn diese über eine Börse erfolgen soll. Im Rahmen der nationalen Implementierung der MiFID in Deutschland sind die im Direktvertrieb gehandelten Fondsanteile vom Best Execution Prinzip angenommen worden.

Das XTF-Segment der Börse Frankfurt im vollelektronischen Handelssystem Xetra ist der führende Marktplatz für Exchange-traded Funds (ETFs) in Europa. Mit aktuell über 200 Indexfonds bietet es die größte Auswahl unter allen europäischen Börsen. Entsprechend vielseitig können Anleger investieren – von ETFs auf bekannte europäische und amerikanische Aktienindizes bis hin zu Indexfonds auf exotische Märkte, andere Asset-Klassen wie Anleihen und Rohstoffe sowie diverse Investment-Strategien. Mit diesem wachsenden Angebot lassen sich Depots nach Risiko-Rendite-Gesichtspunkten bestmöglich gestalten.

Die breite Produktpalette an ETFs hat zusätzlich den Vorteil, dass sie besonders kostengünstig sind. Die Verwaltungsgebühren liegen in der Regel weit unter denen aktiv gemanagter Fonds. Auch haben Anleger keinen Ausgabeaufschlag oder Rücknahmeabschlag zu tragen. Exchange-traded Funds werden fortlaufend auf Xetra gehandelt und bieten somit sofortige Ausführbarkeit zu einem bekannten Preis, der sich am aktuellen Indexwert orientiert. Mindestens ein Designated Sponsor verpflichtet sich, verbindliche Preise unter Einhaltung maximaler Geld-Brief-Spannen für den An- und Verkauf zu stellen. Die zahl-

reichen Vorteile bei Ausgestaltung und Handel haben ETFs seit ihrem Handelsstart vor sieben Jahren zur liquidesten Produktgruppe auf dem elektronischen Handelssystem Xetra werden lassen.

Klassische Investmentfonds können Anleger an der Börse Frankfurt im intermediärsbasierten Präsenzhandel von 9 bis 20 Uhr handeln. Der Börsenhandel von aktiv verwalteten Fonds hat sich etabliert: Anleger können aus über 3.100 handelbaren Produkten wählen und profitieren beim Kauf über die Börse vom Wegfall des Ausgabeaufschlags. Dadurch verringern sich die Kosten und erhöht sich die Rendite. Zudem gelten auch im Fondshandel Garantien hinsichtlich Mindestvolumina und maximaler Spreads:

Das Mindestvolumen für die Taxen beträgt für

- Aktienfonds, die ausschließlich oder überwiegend in deutsche oder westeuropäische Aktien investieren, Rentenfonds, Geldmarktfonds, Immobilienfonds, gemischte Fonds und sonstige Fonds: 100.000 €.
- Aktienfonds, die überwiegend in außer- oder osteuropäische Aktien oder in bestimmte Branchen investieren: 20.000 €.

Der maximale Spread bezogen auf das Geldlimit der Taxe beträgt für

- Aktienfonds, die ausschließlich oder überwiegend in deutsche oder westeuropäische Aktien investieren: 1,5 Prozent.
- Rentenfonds: 1 Prozent.
- Geldmarktfonds: 0,5 Prozent.
- Aktienfonds, die überwiegend in außer- oder osteuropäische Aktien oder in bestimmte Branchen investieren, Immobilienfonds, gemischte und sonstige Fonds: 2 Prozent.

Anleihen

An der Börse Frankfurt sind derzeit rund 14.000 Anleihen auf dem Parkett handelbar. Damit hat sie von allen europäischen Börsen das breiteste Angebot an Anleihen. Neben der großen Auswahl an Wertpapieren profitiert der Anleger von besonderen Qualitätsversprechen durch die im Anleihehandel tätigen Skontroführer.

Seit dem 01. April 2007 hat die Börse Frankfurt das Angebot für die handelbaren Anleihen neu gestaltet und bietet den Handel in zwei Segmenten mit besonderen Anforderungen u. a. an den maximalen Spread und das Mindestquotierungsvolumen an: das Qualitätssegment „Select Bonds“ und das Premiumsegment „Prime Bonds“.

Anleihen im Segment Select Bonds erfüllen die folgenden Kriterien:

- Spread bis maximal 30 Cent,
- Volumen bis 100.000 €.

Für Anleihen im Premiumsegment Prime Bonds gelten die folgenden Anforderungen:

- Spread bis maximal 5 Cent,
- Volumen bis 250.000 €.

Für beide Segmente werden über die Website der Börse Frankfurt kostenlose Realtime-Quotes zur Verfügung gestellt.

Die neu geschaffenen Qualitätssegmente ersetzen die bereits im Jahr 2005 mit den zuständigen Skontroführern geschlossenen Selbstverpflichtungen über besondere Qualitätsanforderungen für an der FWB notierte Bundeswertpapiere und variabel handelbare Jumbo-Pfandbriefe.



Explizite Kosten

Die Ausführungskosten sind laut MiFID vor allem bei Aufträgen von Kleinanlegern von besonderer Bedeutung für die Best Execution. Zu einem bestmöglichen Ergebnis führt eine Auftragsausführung, bei der das Gesamtentgelt – der Preis des Finanzinstruments zuzüglich der Kosten für die Ausführung – besonders günstig ist. Dabei sind auch die eigenen Entgelte der Wertpapierfirmen zu berücksichtigen.

Unsere Services

Mit dem orderbasierten Preismodell im elektronischen Handelssystem Xetra werden insbesondere Aufträge von Privatanlegern kostengünstig und courtagefrei ausgeführt. Teilausführungen, welche beim vollelektronischen Marktmodell im Matching generiert werden, werden im Handel nicht berechnet und in der Abwicklung je nach Status verrechnet.

Die 22 an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassenen Skontroführer üben im Parketthandel die Funktion eines neutralen Intermediärs mit Marktausgleichsfunktion aus. Hierfür erheben sie eine Courtage; im Gegenzug führen sie Kundenaufträge grundsätzlich komplett aus: Bei einer Vollausführungsquote im Aktienhandel von 98,45 Prozent werden unerwartete Transaktionskosten vermieden. Für strukturierte Produkte existieren günstigste Courtage Caps: Für Anlageprodukte beträgt die maximale Courtage 12 € und für Hebelprodukte 3 €. Derzeit ist ein orderbasiertes Preismodell auch für das Frankfurter Parkett geplant, das transparente, im Voraus kalkulierbare Transaktionskosten ermöglichen wird.

Schnelligkeit /Ausführungsgeschwindigkeit

Die Schnelligkeit bemisst den Zeitraum vom Eingang eines Kundenauftrags bis zur Ausführungsbestätigung durch den gewählten Handelsplatz. Sie hängt von verschiedenen Kriterien ab. Hierzu zählen das verwendete Marktmodell (z. B. fortlaufende Auktionen, Quote-getriebene Preisfeststellungen) sowie die Leistungsfähigkeit und Ausgereiftheit der verwendeten Systeme (z. B. im Hinblick auf Systeme zur Limitüberwachung).

Unsere Services

Die Börse Frankfurt gewährleistet eine sehr schnelle Orderausführung mit laufender Leistungsmessung im Aktienhandel.

Im Xetra-Handel ist durch das vollelektronische Marktmodell die sofortige Ausführung, d. h. im Millisekundenbereich garantiert: Das Matching im Orderbuch erfolgt unmittelbar nach Ordereingang. Die Geschäftsbestätigung wird unverzüglich versandt, nachdem die Order ausgeführt worden ist.

Die durchschnittliche Ausführungszeit beim Parketthandel mit DAX®-Werten beträgt z. B. durchschnittlich elf Sekunden. Die Geschäftsbestätigung wird umgehend versandt, nachdem die Order ausgeführt worden ist.

Unterstützt wird die stetige Verbesserung der Ausführungszeiten durch den für Skontroführer verpflichtenden Einsatz von Limit-Kontrollsystemen für Aktien (seit Anfang 2005) und strukturierte Produkte (seit Mitte 2003). Bereits im Einsatz ist eine teilautomatisierte Preisfeststellung mit dem Ziel einer sofortigen Orderausführung bei Entstehen einer ausführbaren Situation.

Im Segment Smart Trading wird bereits heute garantiert, dass eine ausführbare Order innerhalb von 30 Sekunden ausgeführt wird. Für rund 75 Prozent aller Orders beträgt die Ausführungszeit bereits heute weniger als zehn Sekunden. Die Geschäftsbestätigung wird umgehend versandt, nachdem die Order ausgeführt worden ist. Durch technische Systemerweiterungen wie die Einführung des automatischen Handels wird die Orderausführungszeit stetig weiter verkürzt und durch die Performance-Messung fortlaufend technisch überwacht.

Für Anleihen und aktiv verwaltete Fonds wird demnächst eine Leistungsmessung eingeführt, die u. a. die Ausführungszeiten bei diesen Produkten weiter verkürzen wird. Anleihen in den Segmenten Select bzw. Prime Bonds werden bereits heute in höchstens 90 Sekunden ausgeführt.

Ausführungswahrscheinlichkeit und Abrechnung

Je mehr Liquidität an einem Handelsplatz vorhanden ist, desto wahrscheinlicher ist es, dass Angebot und Nachfrage zu einem bestimmten Finanzinstrument zusammentreffen und ein Auftrag ausgeführt werden kann.

Hier ist besonders die tatsächlich existierende Orderbuchtiefe zu beachten. Die Handelbarkeit und damit einhergehend die Ausführungswahrscheinlichkeit ist durch reines Duplizieren des Angebots am Heimat- bzw. Referenzmarkt nicht zwangsläufig gewährleistet. D. h. die originäre Liquidität an einem Handelsplatz ist entscheidend für die Wahrscheinlichkeit der Orderausführung. Existiert sie nicht oder nur in unzureichendem Maße, kann dies Verzögerungen in der Orderausführung zur Folge haben. Marktmodelle mit festgeschriebenen Ausführungsverpflichtungen der Intermediäre, wie sie an der Börse Frankfurt bereits heute vereinbart sind, verstärken die Ausführungswahrscheinlichkeit darüber hinaus erheblich.

Clearing und Settlement sind an der Börse Frankfurt für beide Marktmodelle – den intermediärsbasierten Handel auf dem Parkett und das vollelektronische Handelssystem Xetra – selbstverständlich. Zugelassen werden nur Wertpapiere mit entsprechenden Nachweisen. Durch den zentralen Kontrahenten (Central Counterparty – CCP) profitieren Sie durch anonymisierte Transaktionen, Risikoübernahme bei möglichem Kontrahentenausfall und Verringerung von expliziten Kosten durch entsprechendes Netting. Der CCP verarbeitet in Spitzenzeiten bis zu 10 Mio. Trades im Monat.

Unsere Services

Das Frankfurter Parkett und Xetra garantieren durch höchste Liquidität eine hohe Ausführungswahrscheinlichkeit. Im Rahmen von Leistungsmessungen sind für den Parketthandel der Börse Frankfurt und für Xetra Kennzahlen zur Ausführungsqualität verfügbar: Sie geben Aufschluss über Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung, beim Parketthandel zusätzlich über Teilausführungen und den Spread.

Leistungsmessung im intermediärsbasierten Handel: Sichern der Qualität bei Quotierung und Ausführung

Die Börse Frankfurt bietet den Handel von Aktien, Anleihen, strukturierten Produkten sowie von passiv verwalteten Fonds (Exchange-traded Funds – ETFs) und aktiv verwalteten Fonds an. Dabei gelten höchste Qualitätskriterien, die durch Leistungsmessungen fortlaufend überprüft werden. Der folgende Überblick zeigt die Kriterien für die Leistungsmessung in den an der Börse Frankfurt handelbaren Produkten.

Aktien

Die auf dem Frankfurter Parkett tätigen Skontroführer im Aktienhandel erzielen durchgehend Ergebnisse auf einheitlich hohem Niveau: Ihr durchschnittlicher Erfüllungsgrad der Leistungsmessung liegt aktuell bei 99,94 Prozent. Für Aktien im fortlaufenden Handel auf dem Parkett umfasst die tägliche Messung hinsichtlich der Quotierungs- bzw. Ausführungsqualität sieben Kriterien, die in Abb. 3 erläutert werden.

Abb. 3: Performance-Messung Aktien: Sieben Kriterien zur Überwachung der Quotierungs- und Ausführungsqualität

Phase	Kriterium
Quotierung	Früher Quote Quote-Präsenz Quote-Volumen Quote-Breite
Orderausführung	Ausführungszeit Teilausführung Ausführungsqualität

Die Mindestanforderungen pro Instrument sind im Regelwerk der Börse Frankfurt festgelegt. Die Mess-Ergebnisse werden auf verschiedenen Aggregations-ebenen berechnet (auf Index-Ebene, Länder-Ebene etc.). Sie unterstützen sowohl die regelmäßige Festlegung der Execution Policy als auch die Überprüfbarkeit der tatsächlichen Einhaltung der Best Execution.

Zertifikate und Optionsscheine

Die Leistungsmessung für strukturierte Produkte berücksichtigt die Quotierungs- und Ausführungsqualität (vgl. Abb. 4). Da der Emittent im Markt für strukturierte Produkte zugleich als Market Maker auftritt, fortlaufend An- und Verkaufskurse für seine eigenen Produkte bereitstellt und der Hauptteil der

über 180.000 Produkte in der Regel gegen den Emittenten gehandelt wird, entscheidet in diesem Markt nicht die Orderbuchliquidität über die Ausführungsqualität.

Vielmehr sind die Verfügbarkeit von Emittentenquotes sowie die Ausführungsgeschwindigkeit von höchster Bedeutung für den Anleger. Beide Parameter werden am Börsenplatz Frankfurt fortlaufend technisch gemessen und überwacht, so dass auf etwaige Probleme sofort reagiert werden kann. Die Daten zur Ausführungsgeschwindigkeit – getrennt nach den einzelnen Emittenten – sind seit Mai 2007 auch öffentlich unter www.smart-trading.com einsehbar und können ein zusätzliches Kriterium bei der Auswahl eines Produkts darstellen. Eine schnelle Ausführung garantiert in den Hebelprodukten sofortige Benachrichtigung mittels Geschäftsbestätigung.

Abb. 4: Performance-Messung strukturierte Produkte: Kriterien zur Überwachung der Quotierungs- und Ausführungsqualität

Phase	Kriterium
Quotierung	Verfügbarkeit von Quotes
Orderausführung	Anteil der Ausführungen innerhalb von 10 bzw. 30 Sekunden, getrennt nach Emittenten

Aktiv verwaltete Fonds

Auch die von den Spezialisten im Fondshandel an der Börse Frankfurt angebotene Quotierungs- und Ausführungsqualität wird künftig mit einer Leistungsmessung überprüft. Dabei werden sechs Kriterien berücksichtigt (vgl. Abb. 5).

Abb. 5: Performance-Messung Fonds: Sechs Kriterien zur Überwachung der Quotierungs- und Ausführungsqualität

Phase	Kriterium
Quotierung	Verfügbarkeit von Quotes Einhaltung der maximalen Spreads Einhaltung der Mindestquotierungsvolumina
Orderausführung	Durchschnittliche Ausführungsgeschwindigkeit in Sekunden Ausführungen im Vergleich zum Spezialisten-Quote Fehlende Ausführungen trotz Ausführbarkeit

Auftragsart

Der Kunde gibt die Art des Auftrags selbst eindeutig vor. Dabei kann es sich um eine limitierte, eine zeitlich befristete oder eine Stop-Loss- bzw. Stop-Buy-Order handeln.

Unsere Services

Die Deutsche Börse bietet ihren Kunden auf beiden Handelsplattformen (Parkett und Xetra) alle gängigen Orderformen an:

- Limit-Orders mit Preisober- bzw. -untergrenze
- Orders mit Befristung auf einen bestimmten Zeitraum
- Stop-Loss-/Stop-Buy-Orders
- Fill-or-Kill-Orders (nur in Xetra – Ausführung vollständig oder gar nicht)
- Immediate-or-Cancel-Orders (nur in Xetra – Ausführung sofort oder gar nicht)

Kundenart

Wertpapierfirmen sind verpflichtet, ihre Kunden in Kundengruppen einzuteilen, die mindestens so differenziert sein müssen, dass deutlich zwischen Kleinanlegern, professionellen Kunden und geeigneter Gegenpartei unterschieden werden kann. Ein professioneller Kunde verfügt „über ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand [...], um seine Anlageentscheidungen selbst treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen beurteilen zu können“ (siehe Anhang II MiFID).

Unsere Services

Die Anforderungen an die Kundenklassifizierung setzt die Vorhaltung und Pflege akkurater Geschäftspartnerdaten voraus. Avox, ein Tochterunternehmen der Deutsche Börse AG, unterstützt Finanzdienstleister in ihrem Bestreben, den geforderten Validierungsgrad der institutionellen Kundendaten zu erreichen. Gemäß MiFID-Anforderung recherchiert Avox benötigte Kennzahlen (z. B. Bilanzsumme, Netto-Jahresumsatz und Eigenmittel) und nimmt auf Wunsch die Kundenklassifizierung nach geeigneten Gegenparteien, professionellen Kunden und Kleinanlegern vor. Zudem erfolgt ein Abgleich von Kunden-Datenbeständen mit dem Avox-Stammdatensatz, bei Bedarf auch die Recherche und Korrektur von Datensätzen sowie das Rücksenden mit einer entsprechenden Statusinformation („korrigiert“ bzw. „verifiziert und bestätigt“). Avox ordnet jedem Geschäftspartner ein eindeutiges Identifizierungsmerkmal zu (Avox-ID), das es den Marktteilnehmern erlaubt, schnell und präzise die Parteien zu identifizieren, die in einen Transaktionsprozess involviert sind.

Die Servicekomponenten im Einzelnen

Der MiFID-OTC-Nachhandelstransparenz-Service bietet Ihnen die folgenden Leistungen:

Sicherung der Datenqualität

- An die Deutsche Börse übermittelte Datensätze werden gegen die aktuelle Liste aller nach MiFID nachhandelstransparenzpflichtigen Instrumente abgeglichen. Dies reduziert Ihren Aufwand, da die Deutsche Börse sicherstellt, dass nur MiFID-relevante Instrumente veröffentlicht werden.
- Plausibilitätsprüfungen von Preis und Volumen sichern die Qualität der publizierten Daten; auffällige Geschäfte werden bei der Veröffentlichung entsprechend gekennzeichnet und direkt an den Kunden zur Überprüfung zurückgespielt.
- Eine Syntax-Überprüfung der übermittelten Daten erfolgt.

Verzögerung der Publikation von Großgeschäften

Die Publikation außerbörslich getätigter Geschäfte für Ihre Kunden gegen das eigene Buch kann gemäß MiFID verzögert werden. Für dementsprechend gekennzeichnete Geschäfte nimmt die Deutsche Börse vollautomatisch die Publikationsverzögerung vor.

Veröffentlichung über CEF

Ihre gemeldeten außerbörslichen Handelsinformationen werden über den Echtzeitdatenstrom CEF[®] verteilt. Damit erfolgt grundsätzlich eine Veröffentlichung im Markt innerhalb von Millisekunden nach Eingabe der Geschäfte. Die große Anzahl angeschlossener Informationsanbieter an CEF stellt eine breite Veröffentlichung der zu publizierenden Daten sicher.

Flexible Handhabung der Handelsplatz-Identifikation

Sie können pro Geschäftseingabe die Identifikation des Handelsplatzes flexibel bestimmen: „OTC“, „SI“ oder eigener BIC-Code. Die Angabe Ihres BIC-Code bei der Veröffentlichung kann Ihre Marketingaktivitäten unterstützen.

End-of-Day Compliance Report

Sie erhalten täglich Ihren MiFID-End-of-Day Compliance Report. Dieser Bericht kann auch als Nachweis der Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen dienen. Er enthält unter anderem Deutsche Börse Zeitstempel und kann somit auch als Beleg zur Einhaltung der Drei-Minuten-Frist genutzt werden.

Darüber hinaus bietet der Bericht eine lückenlose Auflistung Ihrer an diesem Tag übermittelten und veröffentlichten Handelsdaten sowie eine Information zu den Publikationsverzögerungen der eingestellten Großgeschäfte.

Eine Aufbewahrung der Reports bis zu fünf Jahren bei der Deutschen Börse ist möglich.

Nutzung existierender Anbindungen

Ihre Anbindung zur Nutzung des Deutsche Börse MiFID-OTC-Nachhandelstransparenz-Services erfolgt optional über:

- Xetra GUI
- Xetra Values API

Zur Eingabe Ihrer außerbörslich getätigten Geschäfte steht Xetra von 7.30 bis 20 Uhr CET an den üblichen Handelstagen zur Verfügung.

Eingabe für Dritte

Optional können Sie auch für Dritte, z. B. für Institute ohne Xetra-Membership, deren außerbörslich getätigten Geschäfte melden.

Zeitplan

Die Xetra Release 8.1-Modifikationsankündigung steht interessierten Instituten zur Verfügung. Der Xetra 8.1 Development Guide wird im Juni 2007 bereitgestellt. Mitte September 2007 beginnt die Kundensimulation und im Oktober 2007 erfolgt der Produktionsstart.

MiFID-Services der Deutschen Börse im Internet

Weitere Informationen und mehr Details zum Thema MiFID finden Sie auf unserer Website deutsche-boerse.com/mifid.

Ab August erhalten Sie hier Zugriff auf monatliche Reports betreffend der Ausführungsqualität in den verschiedenen Instrumenten der beiden Marktmodelle der Börse Frankfurt. Schon heute können Sie für in- und ausländische Aktien sowie Exchange-traded Funds historische Daten für das Gesamtjahr 2006 sowie für die abgelaufenen Quartale 2007 abrufen.

Detailinformationen zu den Aggregationsmöglichkeiten Aktien domestic und foreign

Für Aktien ist ein Abruf von Daten auf Indexebene domestic und foreign sowie Länderebene möglich.

Zertifikate und Optionsscheine

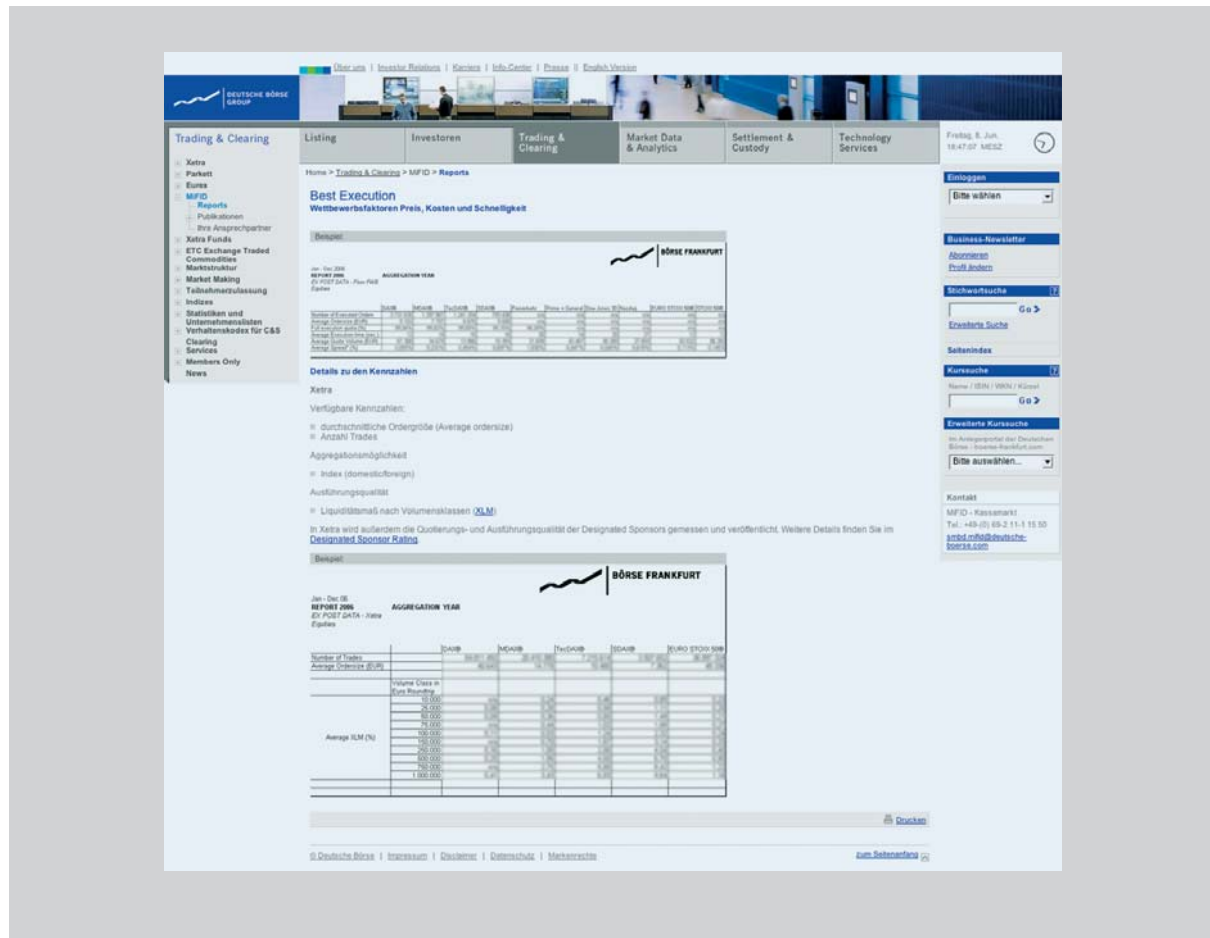
Die Aggregationsmöglichkeit der Reports ab August erfolgt auf der Ebene der definierten Produktgruppen (Anlage- und Hebelprodukte) und -kategorien (Aktienanleihen, Basket-Zertifikate, Bonus-/Teilschutz-Zertifikate, Discount-Zertifikate).

Fonds

Für aktiv verwaltete Fonds ist die Aggregation auf Produktkategorien vorgesehen (Aktienfonds, Indexfonds, Rentenfonds, Geldmarktfonds/Geldmarktnahe Fonds).



Abb. 6: Abruf der Reports unter www.deutsche-boerse.com/mifid



Ihre Ansprechpartner

Bei Fragen zu Best Execution, Nachweispflicht und Reporting wenden Sie sich bitte an:

Stock Market Business Development – Sales

Andreas Willius

Nicole Geißler

Enrico Schwenke

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 15 50

E-Mail smbd.mifid@deutsche-boerse.com

Bei Fragen zu Services der Deutschen Börse im Bereich Meldeverpflichtungen gemäß § 9 WpHG (Transaction Reporting) wenden Sie sich bitte an:

Market Data & Analytics – Backoffice

Data & Analytics

Steffi Eimer

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 13 20

E-Mail trice@deutsche-boerse.com

Bei Fragen zu Services der Deutschen Börse im Bereich der Klassifizierung von Kundendaten sowie der Vor- und Nachhandelstransparenz wenden Sie sich bitte an:

Market Data & Analytics

Stefan Sachsenweger

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 28 43

Christiane Baumgarten

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 85 69

Mario Michael Schultz

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 51 71

E-Mail mda.mifid@deutsche-boerse.com



Herausgeber

Deutsche Börse AG
60485 Frankfurt am Main
www.deutsche-boerse.com

Juni 2007

Bestellnummer: 1000-2398

Disclaimer

Dieser Leitfaden stellt keine Beratung dar, sondern dient lediglich der allgemeinen Information. Die Deutsche Börse AG haftet weder für Fehler noch für fehlende Informationen.

**Verzeichnis der eingetragenen
Marken**

DAX[®], FWB[®], MDAX[®], SDAX[®],
TecDAX[®], Xetra[®], TRICE[®], CEF[®]
sowie Xetra BEST[®] sind eingetragene
Marken der Deutsche Börse AG.