

Gesetzliche Grundlagen zur Best Execution

Für die Regelungen zur Best Execution sind insbesondere § 33a WpHG und Erwägungsgrund 70 ff der MiFID-Durchführungsrichtlinie relevant. Diese finden Sie im folgenden:

§ 33a WpHG

Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Aufträge seiner Kunden für den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 bis 3 ausführt, muss

1.

alle angemessenen Vorkehrungen treffen, insbesondere Grundsätze zur Auftragsausführung festlegen und mindestens jährlich überprüfen, um das bestmögliche Ergebnis für seine Kunden zu erreichen und

2.

sicherstellen, dass die Ausführung jedes einzelnen Kundenauftrags nach Maßgabe dieser Grundsätze vorgenommen wird.

2(2) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss bei der Aufstellung der Ausführungsgrundsätze alle relevanten Kriterien zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses, insbesondere die Preise der Finanzinstrumente, die mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten, die Geschwindigkeit, die Wahrscheinlichkeit der Ausführung und die Abwicklung des Auftrags sowie den Umfang und die Art des Auftrags berücksichtigen und die Kriterien unter Berücksichtigung der Merkmale des Kunden, des Kundenauftrags, des Finanzinstrumentes und des Ausführungsplatzes gewichten.

(3) 1Führt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Aufträge von Privatkunden aus, müssen die Ausführungsgrundsätze Vorkehrungen dafür enthalten, dass sich das bestmögliche Ergebnis am Gesamtentgelt orientiert. 2Das Gesamtentgelt ergibt sich aus dem Preis für das Finanzinstrument und sämtlichen mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten. 3Kann ein Auftrag über ein Finanzinstrument nach Maßgabe der Ausführungsgrundsätze des Wertpapierdienstleistungsunternehmens an mehreren konkurrierenden Plätzen ausgeführt werden, zählen zu den Kosten auch die eigenen Provisionen oder Gebühren, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden für eine Wertpapierdienstleistung in Rechnung stellt. 4Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen dürfen ihre Provisionen nicht in einer Weise strukturieren oder in Rechnung stellen, die eine sachlich nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung der Ausführungsplätze bewirkt.

(4) Führt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Auftrag gemäß einer ausdrücklichen Kundenweisung aus, gilt die Pflicht zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses entsprechend dem Umfang der Weisung als erfüllt.

(5) 1Die Grundsätze zur Auftragsausführung müssen

1.

Angaben zu den verschiedenen Ausführungsplätzen in Bezug auf jede Gattung von Finanzinstrumenten und die ausschlaggebenden Faktoren für die Auswahl eines Ausführungsplatzes,

2.

mindestens die Ausführungsplätze, an denen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichbleibend die bestmöglichen Ergebnisse bei der Ausführung von Kundenaufträgen erzielen kann,

enthalten. 2Lassen die Ausführungsgrundsätze im Sinne des Absatzes 1 Nr. 1 auch eine Auftragsausführung außerhalb organisierter Märkte und multilateraler Handelssysteme zu, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen seine Kunden auf diesen Umstand gesondert

hinweisen und deren ausdrückliche Einwilligung generell oder in Bezug auf jedes Geschäft einholen, bevor die Kundenaufträge an diesen Ausführungsplätzen ausgeführt werden.

(6) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss

1.

seine Kunden vor der erstmaligen Erbringung von Wertpapierdienstleistungen über seine Ausführungsgrundsätze informieren und seine Zustimmung zu diesen Grundsätzen einholen,

2.

seine Privatkunden ausdrücklich darauf hinweisen, dass im Falle einer Kundenweisung das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Auftrag entsprechend der Kundenweisung ausführt und insoweit nicht verpflichtet ist, den Auftrag entsprechend seinen Grundsätzen zur Auftragsausführung zum bestmöglichen Ergebnis auszuführen,

3.

seinen Kunden wesentliche Änderungen der Vorkehrungen nach Absatz 1 Nr. 1 unverzüglich mitteilen.

(7) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss in der Lage sein, einem Kunden auf Anfrage darzulegen, dass sein Auftrag entsprechend den Ausführungsgrundsätzen ausgeführt wurde.

(8) Für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Aufträge ihrer Kunden an Dritte zur Ausführung weiterleiten oder Finanzportfolioverwaltung betreiben, ohne die Aufträge oder Entscheidungen selbst auszuführen, gelten die Absätze 1 bis 7 mit folgender Maßgabe entsprechend:

1.

im Rahmen der angemessenen Vorkehrungen ist den Vorgaben Rechnung zu tragen, die bei der Auftragsausführung nach den Absätzen 2 und 3 zu beachten sind,

2.

die nach Absatz 1 Nr. 1 festzulegenden Grundsätze müssen in Bezug auf jede Gruppe von Finanzinstrumenten die Einrichtungen nennen, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit der Ausführung seiner Entscheidungen beauftragt oder an die es die Aufträge seiner Kunden zur Ausführung weiterleitet; das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss sicherstellen, dass die von ihm ausgewählten Unternehmen Vorkehrungen treffen, die es ihm ermöglichen, seinen Pflichten nach diesem Absatz nachzukommen,

3.

im Rahmen seiner Pflichten nach Absatz 1 Nr. 2 muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mindestens einmal jährlich seine Grundsätze überprüfen und regelmäßig überwachen, ob die beauftragten Einrichtungen die Aufträge im Einklang mit den getroffenen Vorkehrungen ausführen und bei Bedarf etwaige Mängel beheben.

(9) 1Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über Mindestanforderungen zur Aufstellung der Ausführungsgrundsätze nach den Absätzen 1 bis 5, über die Grundsätze im Sinne des Absatzes 8 Nr. 2 und die Überprüfung der Vorkehrungen nach den Absätzen 1 und 8 sowie Art, Umfang und Datenträger der Information über die Ausführungsgrundsätze nach Absatz 6. 2Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt übertragen.

Erwägungsgrund 70 ff der MiFID-Durchführungsrichtlinie

(70) Die Verpflichtung zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses bei der Ausführung von Kundenaufträgen gilt für alle Arten von Finanzinstrumenten. In Anbetracht der unterschiedlichen

Strukturen von Märkten und Finanzinstrumenten kann die Feststellung und Anwendung einheitlicher Standards und Verfahren für die bestmögliche Ausführung, die bei allen Gattungen von Instrumenten gültig und wirksam wären, allerdings schwierig sein. Die Verpflichtungen im Hinblick auf die bestmögliche Ausführung sollten daher in einer Weise angewandt werden, die den unterschiedlichen Rahmenbedingungen bei der Ausführung von Aufträgen im Zusammenhang mit den einzelnen Arten von Finanzinstrumenten Rechnung trägt. So sind beispielsweise Geschäfte mit OTC-Finanzinstrumenten im Rahmen einer individuellen, auf die Verhältnisse des Kunden und der Wertpapierfirma zugeschnittenen vertraglichen Beziehung unter dem Gesichtspunkt der bestmöglichen Ausführung möglicherweise nicht mit Geschäften vergleichbar, die sich auf Anteile beziehen, die an zentralen Ausführungsplätzen gehandelt werden.

(71) Um bei der Ausführung von Kleinanlegeraufträgen zu bestimmen, welche Ausführung als bestmögliche anzusehen ist, sollten in Fällen, in denen die Grundsätze der Auftragsausführung der Wertpapierfirma mehrere Ausführungsplätze vorsehen, die mit der Ausführung verbundenen Kosten auch die eigenen Provisionen der Wertpapierfirma und die dem Kunden für bestimmte Zwecke in Rechnung gestellten Gebühren einschließen. In einem solchen Fall sollte anhand der eigenen Provisionen der Wertpapierfirma und der Kosten der Auftragsausführung an jedem der möglichen Ausführungsplätze beurteilt werden, wo das für den Kunden günstigste Ergebnis erzielt werden kann. Doch sollen die Wertpapierfirmen keineswegs dazu verpflichtet werden, die Ergebnisse, die aufgrund ihrer eigenen Grundsätze der Auftragsausführung und ihrer eigenen Provisionen und Gebühren für den Kunden erzielt würden, mit den Ergebnissen zu vergleichen, die eine andere Wertpapierfirma mit anderen Grundsätzen der Auftragsausführung L 241/32 DE Amtsblatt der Europäischen Union 2.9.2006 und einer anderen Provisions- und Gebührenstruktur für den gleichen Kunden erzielen könnte. Ebenso wenig sollen die Firmen zum Vergleich ihrer eigenen Provisionen verpflichtet werden, deren Höhe aufgrund unterschiedlich gearteter Dienstleistungen variieren kann.

(72) Die Bestimmungen dieser Richtlinie, wonach die Ausführungskosten die eigenen Provisionen oder Gebühren einschließen müssen, die die Wertpapierfirma dem Kunden für eine Wertpapierdienstleistung in Rechnung stellt, sollten keine Anwendung finden, wenn für die Zwecke des Artikels 21 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG bestimmt wird, welche Ausführungsplätze in die Grundsätze der Auftragsausführung der Wertpapierfirma aufgenommen werden müssen.

(73) Es sollte als unredliche Diskriminierung zwischen Ausführungsplätzen angesehen werden, wenn eine Wertpapierfirma ihre Provisionen derart strukturiert oder in Rechnung stellt, dass sie Kunden für die Ausführung von Aufträgen je nach Ausführungsplatz unterschiedliche Provisionen oder Margen in Rechnung stellt, ohne dass diese Unterschiede die tatsächlichen Unterschiede bei den Kosten widerspiegeln, die der Wertpapierfirma aus der Auftragsausführung an den betreffenden Ausführungsplätzen entstehen.

(74) Die Bestimmungen dieser Richtlinie über die Grundsätze der Auftragsausführung gelten unbeschadet der in Artikel 21 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG niedergelegten allgemeinen Pflicht einer Wertpapierfirma, die Effizienz ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihrer Grundsätze der Auftragsausführung zu überwachen und die in Letzteren genannten Ausführungsplätze regelmäßig zu prüfen.

(75) Diese Richtlinie zielt nicht darauf ab, sowohl die Wertpapierfirma, die Dienstleistungen in Form der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen oder der Portfolioverwaltung erbringt, als auch die Wertpapierfirma, an die die erstgenannte Firma ihre Aufträge zur Ausführung weiterleitet, zur bestmöglichen Ausführung ein und desselben Auftrags zu verpflichten.

(76) Der Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung gemäß der Richtlinie 2004/39/EG entsprechend müssen die Wertpapierfirmen alle angemessenen Vorkehrungen treffen, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erzielen. Ein wichtiger Aspekt der bestmöglichen Ausführung ist die Qualität der Ausführung, wozu u. a. die Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung (Auftragserfüllungsquote) sowie die Möglichkeit zur Erzielung und das Ausmaß von Preisverbesserungen gehören. Verfügbarkeit, Vergleichbarkeit und Konsolidierung von Daten der einzelnen Ausführungsplätze zur Qualität der Ausführung sind für Wertpapierfirmen und Anleger von größter Bedeutung, um diejenigen Ausführungsplätze auswählen zu können, die die höchste Qualität der Ausführung für ihre Kunden erzielen. Diese Richtlinie verlangt von den Ausführungsplätzen nicht die Veröffentlichung ihrer Daten über die Qualität der Ausführung, da es den Ausführungsplätzen und Datenlieferanten gestattet sein sollte, selbst Lösungen hinsichtlich der Vorlage von Daten über die Qualität der Ausführung auszuarbeiten. Die Kommission sollte im Hinblick auf eine Bewertung von Verfügbarkeit, Vergleichbarkeit und Konsolidierung von Informationen über die Qualität der Ausführung auf europäischer Ebene bis zum 1. November 2008 einen Bericht über einschlägige marktbestimmte Entwicklungen vorlegen.

(77) Für die Zwecke der Bestimmungen dieser Richtlinie über die Bearbeitung von Kundenaufträgen sollte die Umverteilung von Geschäften als nachteilig für den Kunden angesehen werden, wenn — infolge der Umverteilung — der Wertpapierfirma oder einem bestimmten Kunden in ungerechtfertigter Weise Vorrang eingeräumt wird.

(78) Unbeschadet der Richtlinie 2003/6/EG sollten für die Zwecke der Bestimmungen der vorliegenden Richtlinie über die Bearbeitung von Kundenaufträgen Kundenaufträge nicht als ansonsten vergleichbar angesehen werden, wenn sie über unterschiedliche Kommunikationsmittel eingehen und nicht der Reihe nach bearbeitet werden könnten. Für die Zwecke dieser Bestimmungen sollte es ferner als Missbrauch der betreffenden Informationen angesehen werden, wenn eine Wertpapierfirma Informationen über einen laufenden Kundenauftrag verwendet, um für eigene Rechnung Geschäfte mit den Finanzinstrumenten, auf die sich der Kundenauftrag bezieht, oder mit damit verbundenen Finanzinstrumenten zu tätigen. Beschränken sich allerdings Marktmacher oder Einrichtungen, die als Gegenparteien fungieren dürfen, auf die Ausübung ihrer legitimen Geschäftstätigkeit in Form des Kaufs und Verkaufs von Finanzinstrumenten oder beschränken sich zur Ausführung von Aufträgen für Rechnung Dritter befugte Personen auf die pflichtgemäße Ausführung eines Auftrags, so sollte allein aufgrund dieses Umstands kein Missbrauch von Informationen unterstellt werden.

Weiterführende Links zu den rechtlichen Grundlagen:

Wertpapierhandelsgesetz: <http://www.gesetze-im-internet.de/wphg/>

MiFID: Durchführungsrichtlinie:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:241:0026:0058:DE:PDF>