

MiFID II

Vier Gründe, warum Ihre Wertpapierorder eventuell nicht mehr ausgeführt wird

Am 03. Januar 2018 ist die neue Finanzmarktrichtlinie MiFID II in Kraft getreten. Sie regelt und harmonisiert europaweit den Wertpapierhandel und setzt jetzt noch höhere Standards für den Anlegerschutz. Davon profitieren vor allem Anleger, die Wert auf eine kompetente Beratung zur Geldanlage legen. Doch auch für Anleger, die ihr Wertpapierdepot selbst verwalten, ergeben sich weitreichende Änderungen.

In der Praxis zeigt sich jetzt leider: Sie sind für Anleger nicht nur von Vorteil. So kann es durch MiFID II dazu kommen, dass ein Online-Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren nicht ausgeführt wird. Warum? Dafür gibt es vier Gründe.

1. Durch MiFID II werden Tick-Größen für Limitorders wichtig

Für Wertpapieraufträge in der EU werden sogenannte Tick-Größen definiert. Ein Tick bzw. eine Tick-Größe ist der Notierungssprung und damit die kleinstmögliche Preisänderung für einen Wertpapierkurs an einer Spot- oder Terminbörse. Die Größe des Ticks ist zum einen von der Anzahl der täglichen Orders in einem Wertpapier, zum anderen vom aktuellen Preis, also dem Kurs des Wertpapiers abhängig. Die Tick-Größe einer Limitorder lässt sich aus der folgenden Tabelle entnehmen. Ein Beispiel, wie die Angaben richtig zu lesen sind, finden Sie unterhalb der Tabelle.

Liquiditätsbänder

n=Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte

Preis-Bandbreiten	$0 \leq n < 10$	$10 \leq n < 80$	$80 \leq n < 600$	$600 \leq n < 2.000$	$2.000 \leq n < 9.000$	$9.000 \leq n$
$0 \leq \text{Preis} < 0,1$	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
$0,1 \leq \text{Preis} < 0,2$	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
$0,2 \leq \text{Preis} < 0,5$	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
$0,5 \leq \text{Preis} < 1$	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
$1 \leq \text{Preis} < 2$	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
$2 \leq \text{Preis} < 5$	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005

5 ≤ Preis < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ Preis < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ Preis < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ Preis < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ Preis < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ Preis < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ Preis < 1.000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1.000 ≤ Preis < 2.000	10	5	2	1	0,5	0,2
2.000 ≤ Preis < 5.000	20	10	5	2	1	0,5
5.000 ≤ Preis < 10.000	50	20	10	5	2	1
10.000 ≤ Preis < 20.000	100	50	20	10	5	2
20.000 ≤ Preis < 50.000	200	100	50	20	10	5
50.000 ≤ Preis	500	200	100	50	20	10

Das folgende Beispiel zeigt, wann eine Limit-Order in Abhängigkeit von der Tick-Größe ausgeführt wird und welchen Grund es geben kann, warum sie nicht ausgeführt wird:

Der Preis (=Kurs) eines Wertpapiers, für das ein Anleger eine Limit-Order erfassen möchte, liegt bei 25,00 Euro. Im Durchschnitt werden pro Tag 1.500 Stück dieses Wertpapiers gehandelt. Entsprechend beträgt die Tick-Größe in diesem Fall 0,02 Euro. Das bedeutet, die Limits müssen in Schritten zu 0,02 Euro erfasst werden. In der Folge können für diese Wertpapiere keine ungeraden Limite erfasst werden.

Anders verhält es sich bereits, wenn das Wertpapier 19,00 Euro kostet. Selbst beim gleichen durchschnittlichen Tagesumsatz, beträgt die Tick-Größe in diesem Fall 0,01 Euro (Kreuzwert der Tabellenspalte "600 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte < 2.000" mit der Tabellenzeile "10 ≤ Preis < 20". Im Ergebnis ist in diesem Fall auch die Erfassung eines ungeraden Limits möglich.

WICHTIG FÜR SIE:

Stimmt die Limit-Angabe nicht mit der Tick-Größe überein, wird Ihre Order durch die Börse umgehend gelöscht bzw. gestrichen. Die Ablehnung wird dem Anleger nicht direkt im Anschluss an die Ordererfassung zurückgemeldet. Sie ist ausschließlich im Orderbuch erkennbar. Seit Inkrafttreten von MiFID II ist es daher ratsam, nach jeder Erfassung einer Limit-Order das Orderbuch zu prüfen. Wurde sie gelöscht / gestrichen, ist es notwendig den Auftrag zum Kauf / Verkauf des Wertpapiers mit angepasstem Limit neu zu erfassen und dabei zu beachten, dass die Tick-Größe korrekt berücksichtigt wurde.

2. Kursbänder für Limit-Orders durch MiFID II

Seit Inkrafttreten von MiFID II sind die Börsen verpflichtet, Ihre eingereichten Limit-Order dahingehend zu prüfen, ob das Limit zu weit vom aktuellen Kurs entfernt ist. Damit sollen zu starke Kurssprünge verhindert werden, wenn beispielsweise Ihre Limitorder auf eine unlimitierte Order trifft. Hierzu werden vordefinierte Kursbänder genutzt, deren Korridore um die aktuellen Kurse gelegt werden. Orders, deren Limite außerhalb dieser Kursbänder liegen, werden durch die Handelsplätze abgelehnt. Dies führt speziell bei Orders für Xetra und Xetra Frankfurt 2 zu vermehrten Orderablehnungen, da das Kursband dieser Handelsplätze augenscheinlich sehr eng gesetzt worden ist. Aus Wettbewerbsgründen legt die Börse Frankfurt die verwandten Kursbänder nicht offen. Andere inländische Handelsplätze haben ihre Kursbänder weiter gestellt, wie z.B. Quotrix und Tradegate.

WICHTIG FÜR SIE:

In der Praxis hat das weitreichende Konsequenzen: War es früher möglich, selbst beim aktuellen Kurs eines Wertpapiers von 25,00 Euro ein Kauflimit von 12,00 Euro zu setzen, führt ein solches Limit seit Einführung von MiFID II mit aller Wahrscheinlichkeit dazu, dass die Order von der Börse nicht akzeptiert, sondern gestrichen wird! Die Ablehnung wird dem Anleger auch in diesem Fall nicht direkt im Anschluss an die Ordererfassung zurückgemeldet. Es gilt auch hier: Seit Inkrafttreten von MiFID II ist es ratsam, nach jeder Erfassung einer Limit-Order das Orderbuch zu prüfen. Wurde die Order gelöscht / gestrichen, ist es notwendig den Auftrag zum Kauf / Verkauf des Wertpapiers mit angepasstem, nicht zu weit vom aktuellen Kurs entfernten Limit neu zu erfassen.

3. Wertpapier ist nicht für den Vertrieb an Privatkunden zugelassen

Emittenten müssen im Rahmen der Zielmarktdefinition angeben, für welchen Kunden das Produkt grundsätzlich geeignet ist. MiFID II unterscheidet hierbei in Privatkunden, professionelle Kunden sowie geeignete Gegenparteien. Private Anleger werden im Sinne von MiFID grundsätzlich als Privatkunden eingestuft. In der Folge können sie Wertpapiere, die für Privatkunden als nicht geeignet eingestuft werden, nicht kaufen. Der Auftrag zum Kauf eines solchen Wertpapiers wird daher selbst im Online-Brokerage abgelehnt.

Die Gründe, ein Wertpapier für Privatkunden nicht zuzulassen, sind vielfältig. So könnte beispielsweise das Konstrukt eines Produkts zu komplex oder dessen Risiken aus Sicht des Emittenten für private Anleger zu groß sein. Ein weiterer Grund könnte sein, dass der Emittent ausschließlich große Stückelungen anbieten möchte und daher von vornherein keine Zulassung für Privatkunden beantragt hat.

4. Wertpapier ist nicht für das beratungsfreie Geschäft zugelassen

Neben dem Zielmarkt müssen Emittenten entsprechend der Bestimmungen von MiFID II eine Vertriebsstrategie für jedes von ihnen angebotene Wertpapier festlegen. Dazu werden Wertpapiere für folgende drei Vertriebswege freigegeben:

- Wertpapiere zum Vertrieb im Wege der Anlageberatung
- Wertpapiere für das beratungsfreie Geschäft
- „nur Ausführung“

Dies gilt auch für Wertpapiere, die bereits grundsätzlich zum Vertrieb an Privatkunden (s.o.) zugelassen sind. Daher kann es vorkommen, dass Produkte, die der Emittent als besonders komplex oder erklärungsbedürftig eingestuft hat, nur mit Beratung angeboten werden dürfen. Konsequenz: Sie können im Online-Brokerage nicht gekauft werden. Bitte beachten Sie, dass viele Emittenten derzeit noch an der Bereitsstellung dieser entsprechenden Daten arbeiten. Hierdurch können einige beratungsfreie Produkte zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht erworben werden, sollten aber zukünftig für Sie handelbar sein.

Rechtliche Hinweise

Die Informationen auf dieser Seite haben wir ausschließlich zu Informationszwecken für Privatkunden aus Deutschland erstellt. Sie stellen weder eine Anlageberatung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, noch eine Steuer- oder Rechtsberatung oder eine Aufforderung zum Erwerb von Wertpapieren dar.