

## Inhaltsübersicht

<b>Vorwort</b> ( <i>Teuber/Schröer</i> )	<b>1</b>
<b>A. Einführung in das Reformvorhaben MiFID II/MiFIR</b> ( <i>Balzer</i> )	<b>3</b>
<b>B. Informationspflichten im Wertpapiervertrieb</b> ( <i>Lenarz</i> )	<b>29</b>
<b>C. (Un-)Abhängige Anlageberatung nach MiFID II unter Einbeziehung der deutschen Honoraranlageberatung</b> ( <i>Walz</i> )	<b>55</b>
<b>D. Besondere Pflichten für die Anlageberatung</b> ( <i>Trafkowski</i> )	<b>77</b>
<b>E. Telefonaufzeichnung nach MiFID II</b> ( <i>Büter/Schröer</i> )	<b>113</b>
<b>F. Anforderungen an den Schutz der Kundenvermögenswerte nach Art. 16 MiFID II</b> ( <i>Rangol</i> )	<b>143</b>
<b>G. Product Governance</b> ( <i>Beule</i> )	<b>167</b>
<b>H. Zwischen Passport und Niederlassungszwang: Erbringung von Wertpapierdienstleistung aus einem Drittstaat</b> ( <i>Dahmen/Kindermann</i> )	<b>199</b>
<b>I. MiFID II – eine neue Handelslandschaft entsteht</b> ( <i>Happel/Süss</i> )	<b>227</b>
<b>J. Systematische Internalisierung</b> ( <i>Seiffert</i> )	<b>265</b>
<b>K. Organisiertes Handelssystem OTF</b> ( <i>Brusch/Seitz</i> )	<b>283</b>
<b>L. Clearing- und Handelsplatzpflicht für OTC-Derivate nach EMIR und MiFIR</b> ( <i>Teuber</i> )	<b>315</b>
<b>M. MiFID II/MiFIR aus Sicht einer zentralen Gegenpartei mit Schwerpunkt »Zugang«</b> ( <i>Schmidt</i> )	<b>331</b>

<b>N. Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel</b> <i>(Kobbach/Röhr)</i>	<b>381</b>
<b>O. Die Auswirkungen der Finanzmarktrichtlinie MiFID II auf den Energiehandel</b> <i>(Ruland)</i>	<b>411</b>
<b>P. Anforderungen an Leitungsorgane und deren Mitglieder</b> <i>(Isenbart/Mayer)</i>	<b>427</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>451</b>

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	1
<b>A. Einführung in das Reformvorhaben MiFID II/MiFIR</b>	<b>3</b>
I. Struktur der Neuregelung und Stand der Umsetzung	5
II. Inhaltliche Konkretisierung von MiFID II und MiFIR durch delegierte Rechtsakte	7
III. Anwendungsbereich von MiFID II/MiFIR	8
1. Ausweitung des persönlichen Anwendungsbereichs	9
2. Ausweitung des sachlichen Anwendungsbereichs	11
a) Emissionszertifikate als Finanzinstrumente	11
b) (Teil-)Anwendbarkeit von MiFID II auf strukturierte Einlagen	11
3. Ausnahmeregelung für die Vermittlung von Fondsanteilen	13
IV. Überarbeitung und Erweiterung der bestehenden Wohlverhaltenspflichten durch MiFID II	14
1. Kundenklassifizierung	14
2. Unabhängige Anlageberatung als neues Regelungskonzept	15
3. Erweiterte Wohlverhaltensregeln im Rahmen der Anlageberatung	17
a) Explorationspflicht und Geeignetheitsprüfung	17
b) Nachberatungspflichten	18
4. Umgang mit Zuwendungen	19
5. Neuerungen für die Finanzportfolioverwaltung	20
6. Geeignetheitserklärung und Beratungsprotokoll	21
7. Aufzeichnungspflicht für Telefongespräche	22
V. Vorgaben zur Product Governance	23
VI. Produktinterventionsrechte und erweiterte Aufsichtsbefugnisse der BaFin	25
VII. Fazit	27

<b>B. Informationspflichten im Wertpapiervertrieb</b>	<b>29</b>
I. Einleitung	31
II. Informationen zu Finanzinstrumenten und Anlagestrategien	33
1. Information über Funktionsweise und Wertentwicklung bei verschiedenen Marktentwicklungen	35
2. Hindernisse und Einschränkungen bei dem Ausstieg aus einem Finanzinstrument	35
3. Information über zusammengesetzte Finanzinstrumente	35
4. Information über Garantie oder Kapitalschutz	36
III. Informationen zu Kosten und Nebenkosten	36
1. Überblick	36
2. Ausweitung auf professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien	37
3. Anlassbezogene Kosteninformationspflicht (ex-ante disclosure)	39
a) Sachlicher Anwendungsbereich	39
b) Methode der Berechnung	40
c) Zeitpunkt der Informationserteilung	40
4. Regelmäßige Kosteninformationspflicht (ex-post disclosure)	40
a) Sachlicher Anwendungsbereich	41
b) Methode der Kostenberechnung	41
c) Intervall der Informationserteilung	42
d) Zusammenfassung mit anderen Berichten	42
5. Einzubeziehende Kosten- und Nebenkostenpositionen	42
6. Zusammenfassung der Kosten	44
a) Zusammengefasste Kosten der Dienstleistung	44
b) Zusammengefasste Kosten des Finanzinstruments	45
c) Zusammenrechnung der zusammengefassten Kosten	45
d) Variante der Zusammenrechnung	45
e) Einzelaufstellung auf Kundenwunsch	46

f)	Angabe der zusammengefassten Kosten	46
g)	Kumulative Wirkung auf die Rendite	47
7.	Verhältnis von MiFID II zu OGAW und PRIIPS	48
IV.	Allgemeine Anforderungen bei der Informationserteilung	49
1.	Redliche, eindeutige und nicht irreführende Information	49
a)	Informationen gegenüber Kleinanlegern	50
b)	Informationen gegenüber professionellen Kunden	51
2.	Verständlichkeit der Informationen	52
3.	Rechtzeitigkeit der Information	53
V.	Umsetzungsspielraum des deutschen Gesetzgebers	54
<b>C.</b>	<b>(Un-)Abhängige Anlageberatung nach MiFID II unter Einbeziehung der deutschen Honoraranlageberatung</b>	<b>55</b>
I.	Überblick	57
II.	Unabhängige Anlageberatung nach MiFID II	59
1.	Vorgaben an die unabhängige Anlageberatung aus der MiFID II-Richtlinie	59
2.	ESMA-Konsultation	60
3.	Reaktionen im Markt	62
4.	Die Reaktion der ESMA im Final Report	63
III.	Honoraranlageberatung nach WpHG	66
1.	Überblick	66
2.	Hinreichender Marktüberblick	67
a)	Hinreichende Streuung	68
b)	Keine Beschränkung auf eigene Produkte	68
c)	Besondere Informationspflichten bei eigenen Produkten	69
3.	Provisionsverbot	69
4.	Keine Festpreisgeschäfte	70
5.	Trennung beider Anlageberatungsformen	70

6.	Informationspflicht	72
a)	Bestandskunden	72
b)	Aktuelle Anlageberatung	73
7.	Bezeichnung und Register	74
8.	Bußgeldvorschriften	74
IV.	Vergleich MiFID II und deutsche Honoraranlageberatung	75
<b>D.</b>	<b>Besondere Pflichten für die Anlageberatung</b>	<b>77</b>
I.	Einleitung	79
II.	Definition der Anlageberatung	80
III.	Informationspflichten	80
1.	Überblick über Neuregelungen	80
2.	Inhalt und Gestaltung der Information	82
a)	Überblick über die Neuregelungen	82
b)	Einzelheiten zur Information über die (Un-)Abhängigkeit der Beratung	84
c)	Einzelheiten zur Information über die Produktpalette	84
d)	Einzelheiten zur Information über Nach- beratung/ regelmäßige Geeignetheitsbeurteilung	87
IV.	Produktpalette	88
1.	Überblick über die Neuregelungen	88
2.	Inhalt der Kundeninformation	89
3.	Anforderungen an die Produktpalette	89
4.	Fernwirkungen einer engen/ breiten Produktpalette	91
V.	Geeignetheitsprüfung	93
1.	Überblick über die Neuregelungen	93
2.	Explorationspflicht	93
3.	Durchführung der Geeignetheitsbeurteilung	95
4.	Besondere Fälle der Geeignetheitsbeurteilung	97

5.	Empfehlung im besten Interesse des Kunden?	98
6.	Neuerungen bei der Geeignetheitsbeurteilung für professionelle Kunden	99
VI.	Geeignetheitserklärung (»Anlageberatungsprotokoll«)	100
1.	Überblick über Neuregelungen	100
2.	Anwendung auf professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien?	101
3.	Inhalt der Geeignetheitserklärung für Privatkunden	102
4.	Hinweis auf Folgeberatungserfordernis	103
5.	Form und Zurverfügungstellung der Geeignetheitserklärung	104
6.	Nachberatungsprotokoll (regelmäßige Geeignetheitserklärung)	104
VII.	Nachberatungspflichten	105
1.	Überblick über die Neuregelungen	105
2.	Allgemeine Nachberatungs-/Informationspflichten	107
3.	Besondere Nachberatungspflichten/regelmäßige Geeignetheitsbeurteilung	108
a)	Überblick über die Neuregelungen	108
b)	Inhalt der Nachberatung/regelmäßigen Geeignetheitsbeurteilung	109
c)	Form und Dokumentation der Nachberatung/regelmäßigen Geeignetheitsbeurteilung	111
d)	Fernwirkungen der Nachberatung	112
E.	Telefonaufzeichnung nach MiFID II	113
I.	Einleitung	115
II.	Bisherige Regelungen	117
III.	Inhalte der zukünftigen Anforderungen	119
1.	Aufzeichnung von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation	119
2.	Aufzeichnung persönlicher Gespräche	121

3.	Informationspflichten gegenüber den Kunden	123
4.	Aufbau- und ablauforganisatorische Maßnahmen und Kontrollen	125
5.	Aufbewahrungspflichten	126
6.	Sanktionsmöglichkeiten	128
IV.	Praktische Umsetzungsfragen	128
1.	Datenschutzrechtliche Aspekte	128
2.	Festlegung aufzeichnungspflichtiger Inhalte	130
3.	Schaffung der erforderlichen technischen Voraussetzungen	132
4.	Aktualisierung der Anweisungswesens	135
5.	Abklärung der arbeitsrechtlichen Aspekte	135
6.	Schulung der Mitarbeiter über neue Anforderungen	137
7.	Regelmäßige Kontrolle der aufgezeichneten Telefongespräche	138
V.	Zusammenfassung	140
<b>F.</b>	<b>Anforderungen an den Schutz der Kundenvermögenswerte nach Art. 16 MiFID II</b>	<b>143</b>
I.	Hintergrund und Ziele	145
II.	MiFID II Delegierte Rechtsakte	147
III.	Art. 16 Abs. 10 MiFID II – Umgang mit Finanzsicherheiten	148
1.	Hintergrund	148
2.	Der Begriff der »Finanzsicherheit«	149
IV.	Die Vorschläge der ESMA zum Schutz der Kunden- vermögenswerte	155
1.	Anforderungen an die Unternehmensführung [ESMA TA 1 und 2]	156
2.	Anforderungen an den Umgang mit Finanzsicherheiten [ESMA TA 3 bis 6]	157

3.	Anforderungen an Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (SFTs) in Form der Vollrechtsübertragung [ESMA TA 7]	158
4.	Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (SFTs) und Besicherung [ESMA TA 8 und TA 9]	159
V.	Beachtung der Risikostreuung als Teil der erforderlichen Sorgfalt in Zusammenhang mit dem Halten von Kundengeldern [ESMA TA 10 und 11]	161
VI.	Begrenzung der konzerninternen Anlage von Kundengeldern auf 20% [ESMA TA 12 und 13]	162
1.	(Unangemessene) Sicherungsabreden, dingliche Sicherungsrechte, Zurückbehaltungsrechte und andere Belastungen von Kundenvermögenswerten [ESMA 14 bis TA 16]	163
2.	Trennung der Kundenvermögenswerte in Drittstaaten [ESMA TA 17 und 18]	164
3.	Vorsorge gegen unbefugte Verwendung der Kundenfinanzinstrumente [ESMA TA 19]	165
4.	Bereitstellung von Informationen für den Fall der Insolvenz [ESMA TA 20 und 21]	166
<b>G.</b>	<b>Product Governance</b>	<b>167</b>
I.	Einleitung	169
II.	Regelungen im Überblick	171
III.	Parallele deutsche und andere europäische Regelungen	171
IV.	Regelungen im Detail	172
1.	Art. 16 Abs. 3 S. 1 MiFID II	172
2.	Regelungen betreffend den Ersteller, Art. 16 Abs. 3 S. 2, 3 und 6 MiFID II	173
a)	Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich	173
b)	Art. 16 Abs. 3 S. 2 MiFID II: Produktgenehmigungsverfahren	180

c)	Art. 16 Abs. 3 S. 3 MiFID II: Zielmarkt für Endkunden, Risiko-bewertung und Vertriebsstrategie	182
d)	Art. 16 Abs. 3 S. 6 MiFID II: Informationspflicht	185
e)	Art. 24 Abs. 2 S. 1 MiFID II: Zielmarktbestimmung	186
f)	Art. 69 Abs. 2 lit. t MiFID II: Rechtsfolge	187
3.	Regelungen betreffend den Vertrieb, Art. 16 Abs. 3 S. 4, 5 und 7 MiFID II	187
a)	Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich	187
b)	Art. 16 Abs. 3 S. 4 MiFID II: Pflicht zur regelmäßigen Überprüfung	190
c)	Art. 16 Abs. 3 S. 5 MiFID II: Beurteilungspflicht	194
d)	Art. 16 Abs. 3 S. 7 MiFID II: Informationen	194
e)	Art. 24 Abs. 2 S. 2 MiFID II: Umsetzung der Produktangaben im Vertrieb	195
f)	Art. 69 Abs. 2 lit. t MiFID II: Rechtsfolge	197
<b>H. Zwischen Passport und Niederlassungszwang: Erbringung von Wertpapierdienstleistung aus einem Drittstaat</b>		<b>199</b>
I.	Einleitung	201
II.	Drittlandzugang unter MiFID I und dem KWG	202
1.	Kein freier Dienstleistungsverkehr für Drittlandfirmen	202
2.	Errichtung einer Zweigstelle	202
3.	Passive Dienstleistungsfreiheit	203
III.	Niederlassungspflicht nach MiFID II	204
1.	Einführung	204
2.	Optionale Pflicht zur Errichtung einer Zweigniederlassung	205
3.	Erlaubnisverfahren	206
a)	Erlaubnisvoraussetzungen	206
b)	Angaben im Erlaubnis Antrag	210
c)	Gewährung der Erlaubnis	211

d)	Maximalharmonisierung	211
e)	Rechtsschutz gegen Maßnahmen nationaler Aufsicht	211
4.	Passive Dienstleistungsfreiheit	212
IV.	Passporting	213
1.	Einführung	213
2.	Passporting Verfahren	214
a)	Äquivalenzentscheidung	214
b)	Registrierungsverfahren	217
c)	Registrierungsvoraussetzungen	218
d)	Widerruf der Registrierung	220
e)	Rechtsschutz	221
3.	Passive Dienstleistung	222
4.	Register	223
V.	Aufsichtsmechanismen	223
1.	Zweigniederlassung	223
2.	Grenzüberschreitende Dienstleistung	223
VI.	Fazit	224
I.	<b>MiFID II – eine neue Handelslandschaft entsteht</b>	<b>227</b>
I.	Neuordnung der Finanzmärkte in Europa durch MiFID II und MiFIR: Hintergrund und Zielsetzung	229
II.	Die neuen Regeln zum Wertpapierhandel nach MiFID II und MiFIR	233
1.	Eine neue Handelsplattform entsteht: Die Organised Trading Facility	233
2.	Der Systematische Internalisierer	235
3.	Handelspflicht für Aktien und Derivate	237
4.	Neue Anforderungen an MTFs und RMs sollen für ein Level Playing Field für die Handelsplattformen und SI sorgen	238

5.	Algorithmischer Handel, Market Making und Direct Electronic Access	240
6.	Algorithmushandel	241
7.	Hoher Aufwand bezüglich Kennzeichnung und Dokumentation	242
8.	Gestiegene Anforderungen für Market Maker	244
9.	Hochfrequenzhandel	246
10.	Direct Electronic Access/Sponsored Access	248
11.	Clearingpflicht	250
12.	Vor- und Nachhandelstransparenz	250
	a) Vorhandelstransparenz für Eigenkapitalinstrumente	250
	b) Vorhandelstransparenz für Nichteigenkapitalinstrumente	252
	c) Nachhandelstransparenz	253
13.	Die Rolle der Datenbereitstellungsdienste	254
14.	Best Execution	255
15.	Inhaltliche Vorgaben an Ausführungsgrundsätze (Execution Policy)	256
16.	Diskriminierungsfreier Zugang	258
	a) Zugang zu Handelsplätzen und Zentralen Gegenparteien	258
	b) Zugang zu Referenzwerten	259
III.	Auswirkungen in der Praxis	260
<b>J.</b>	<b>Systematische Internalisierung</b>	<b>265</b>
I.	Derzeitige Rechtslage	267
II.	Änderungen durch MiFID II	269
	1. Tatbestand der systematischen Internalisierung	269
	a) Liquid Market-Konzept	270
	b) In systematischer Weise häufig	274
	c) Erheblicher Umfang	276

2.	Vorhandelstransparenz	278
a)	Eigenkapitalinstrumente	278
b)	Nichteigenkapitalinstrumente	279
3.	Nachhandelstransparenz	281
a)	Eigenkapitalinstrumente	281
b)	Nichteigenkapitalinstrumente	282
III.	Fazit	282
<b>K.</b>	<b>Organisiertes Handelssystem OTF</b>	<b>283</b>
I.	Einführung	285
1.	Ziele der Reform der Marktinfrastruktur	285
2.	Aktueller Umsetzungsstand	286
II.	Elemente der Definition des OTF	287
1.	Multilaterales System	288
2.	Beschränkung auf Nichteigenkapitalinstrumente	289
3.	Innerhalb des Systems in einer Weise zusammengeführt, die zu einem Vertrag gemäß Titel II von MiFID II führt	290
4.	Kein Regulierter Markt und kein Multilaterales Handelssystem	291
5.	Abgrenzung zu Systematischer Internalisierung	291
III.	Voraussetzungen zum Betrieb eines OTF und allgemeine Anforderungen an Handelsplätze	293
1.	Zulassungsvoraussetzungen	293
a)	Organisatorische Anforderungen	294
b)	Informationspflichten	295
c)	Mindestanforderungen an Anfangskapitalausstattung	295
d)	Anforderungen an die Leitungsorgane der Wertpapierfirmen	296

2.	Transparenzanforderungen für den Handel auf OTFs	296
a)	Vorhandelstransparenz bei Nichteigenkapitalinstrumenten	297
b)	Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz für Nichteigenkapitalinstrumente	298
c)	Nachhandelstransparenz bei Nichteigenkapitalinstrumenten	302
d)	Verzögerte Nachhandelstransparenz bei Nichteigenkapitalinstrumenten	303
3.	Grundsätzliche Anforderungen für den Handel und Abschluss von Geschäften über OTF (und MTF)	305
4.	Markttransparenz und -integrität	307
IV.	Rechtliche Besonderheiten bei der Auftragsausführung in OTFs	308
1.	Eigenhandelsverbot	308
2.	Verbot der Verbindung von OTFs zu anderen Systemen	310
3.	Ermessensausübung	310
4.	Erstreckung der Geltung weiterer Anforderungen auf OTF	311
V.	Handelsplatzpflicht und OTFs	311
VI.	Ausblick/Fazit	313
<b>L.</b>	<b>Clearing- und Handelsplatzpflicht für OTC-Derivate nach EMIR und MiFIR</b>	<b>315</b>
I.	Einführung	317
II.	Clearing nach EMIR	318
1.	OTC-Derivate und ihre Bedeutung	318
2.	EMIR im Überblick	319
a)	Transaktionsregistermeldungen	319
b)	Kundenklassifikation	319
c)	Abwicklung über zentrale Gegenparteien (Clearing)	320
d)	Risikominderungstechniken	322

III.	Clearingpflicht nach MiFIR	322
1.	Abgrenzung zu EMIR	322
2.	Clearingpflicht für Derivatehandel über geregelte Märkte	323
a)	Geregelter Markt	323
b)	Derivate	323
IV.	Handelsplatzpflicht nach MiFIR	325
1.	Ziel	325
2.	Regelungsinhalt	325
a)	Persönlicher Anwendungsbereich	325
b)	Sachlicher Anwendungsbereich	326
c)	Handelsplätze	327
V.	Ausblick	328
<b>M.</b>	<b>MiFID II/MiFIR aus Sicht einer zentralen Gegenpartei mit Schwerpunkt »Zugang«</b>	<b>331</b>
I.	Einleitung	333
II.	Direkter Zugang von Teilnehmern zu Handelsplätzen und zu zentralen Gegenparteien	335
III.	Wettbewerb zwischen Handelsplätzen	336
IV.	Gegenseitiger Zugang zwischen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen	336
1.	Einleitung	336
2.	Überblick über die Zugangsregelungen der Artikel 7 und 8 EMIR sowie Artikel 35 und 36 MiFIR.	337
3.	Anwendungsbereich, Gegenstand und Reichweite des gegenseitigen Zugangs	340
a)	Abgrenzung der Zugangsregelungen in EMIR von denen in MiFIR	340
b)	Umfang des Rechts auf Zugang	343
c)	Anwendbarkeit der Zugangsnormen bei einvernehmlichem gegenseitigen Zugang	352
d)	Mögliche Ausnahme von der Anwendung der Zugangsregeln bei börsengehandelten Derivaten	353

e)	Mögliche Ausnahme für den Zugang bei handelbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten nach Artikel 35 Absatz 5	354
4.	Antragsverfahren	355
5.	Zugangsvoraussetzungen	357
a)	Gründe für eine Ablehnung durch die zentrale Gegenpartei bzw. den Handelsplatz	357
b)	Gründe für eine Ablehnung durch die zentrale Gegenpartei	358
c)	Gründe für eine Ablehnung durch den Handelsplatz	363
d)	Gründe für eine Ablehnung durch eine zuständige Behörde	364
6.	Art und Weise der Zugangsgewährung	370
a)	Bedingungen, zu denen Zugang gewährt wird	371
b)	Margining und Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte	373
c)	Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten	376
d)	Gebühren	377
V.	Zugang zu Benchmarks	378
<b>N.</b>	<b>Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel</b>	<b>381</b>
I.	Einführung	383
II.	Regelungen zum algorithmischen Handel	386
III.	Hochfrequente algorithmische Handelstechnik	389
1.	Definition	389
a)	Zeitverzögerung	389
b)	Ordergenerierung	389
c)	Mitteilungsaufkommen	390
2.	Erlaubnis und Aufsicht	391
IV.	Algorithmischer Handel	391
1.	Definition	391
2.	Organisationspflichten	392

a)	Organisation und Ablauf	393
b)	Vorhandelskontrollen	395
c)	Risikomanagement	397
V.	Market Making und algorithmischer Handel	399
1.	Definition Market Making und Market-Making-Strategie	399
2.	Pflichten des Market Maker	401
VI.	Direct Electronic Access	403
1.	Definitionen	403
a)	Direct Electronic Access (DEA)	403
b)	Direct Market Access (DMA)	404
c)	Smart Order Routing (SOR) und Automated Order Routing (AOR)	406
2.	Organisationspflichten	406
a)	Pflichten gegenüber dem Kunden (KYC)	407
b)	Vorhandelskontrolle	408
c)	Nachhandelskontrolle	408
d)	Pflichten der Handelsplätze	409
<b>O.</b>	<b>Die Auswirkungen der Finanzmarktrichtlinie MiFID II auf den Energiehandel</b>	<b>411</b>
I.	Einleitung	413
II.	Energiehandel	413
1.	Der Energiemarkt und die Teilnehmer	414
2.	Schnittstellen Energiehandel und Kapitalmarktrecht	416
a)	Emissionszertifikate	416
b)	Finanzinstrumente	417
3.	Erlaubnispflicht nach deutschem Recht	418
III.	MiFID II	418
1.	Wesentliche Veränderungen	419
a)	Begriff des Finanzinstruments	419
b)	Emissionszertifikate	419
c)	Handelsplattformen	420
d)	Pre- und Post-Trade-Transparenz	422

2.	Ausnahmetatbestände	422
a)	Haupttätigkeitsausnahme	423
b)	Ausnahme für den Eigenhandel	423
c)	Nebentätigkeitsausnahme	423
d)	Fakultative Ausnahme	424
3.	Übergangsvorschriften	425
IV.	Fazit	426
<b>P.</b>	<b>Anforderungen an Leitungsorgane und deren Mitglieder</b>	<b>427</b>
I.	Einleitung	429
II.	Bedeutung für Kreditinstitute	429
III.	Leitungsorgane	430
IV.	Anforderungen an Leitungsorgane	431
1.	Gleichlauf mit bestehenden Regelungen für Kreditinstitute (Art. 9 Abs. 1 MiFID II)	431
2.	Konkretisierung der Qualifikationsanforderungen	434
3.	Zahl der zulässigen Aufsichtsmandate (Art. 9 Abs. 2 MiFID II)	435
4.	Anzahl der Geschäftsleiter (Art. 9 Abs. 6 MiFID II)	436
5.	Anforderungen in Bezug auf die Diversität	437
6.	Unternehmensführungsregelungen für Kreditinstitute	439
a)	Unternehmensführungsregelungen: Marktintegrität und Kundeninteresse als Leitprinzipien	439
b)	Weitere Konkretisierung der Unternehmens- führungsregelungen	440
7.	Strategische Ziele	444
8.	Angemessener Zugang zu Informationen und Dokumenten	446

V. Sanktionen	447
1. Verweigerung der Zulassung, Art. 9 Abs. 4 MiFID II	447
2. Verwaltungsrechtliche Sanktionen, Art. 70 Abs. 6 MiFID II	448
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>451</b>