

Transparenzverpflichtung für Marktdaten unter MiFIR

3. Januar 2018

Inhalt

	Seite
1. Regulatorische Anforderungen für die Marktdatenbereitstellung	2
1.1. Übersicht über die regulatorischen Anforderungen	2
1.2. Rechtliche Basis für die Offenlegung von Echtzeitdaten auf Basis angemessener kaufmännischer Bedingungen	3
2. Relevante Marktdaten Produkte und Umfang der Beschreibung	5
3. Allgemeine Rechnungslegungsgrundsätze und Methodik der Kostenallokation	5
3.1 Allgemeine Grundsätze der Rechnungslegung der Deutschen Börse	6
3.2 Methodik der Kostenrechnung sowie spezielle Grundsätze	6
3.3 Kostenallokation für Echtzeit-Marktdaten	7

1. Regulatorische Anforderungen für die Marktdatenbereitstellung

1.1. Übersicht über die regulatorischen Anforderungen

In der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates („**MiFIR**“)¹ ergänzt durch die Delegierte Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission („**RTS**“)² sind die Verpflichtungen für Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben sowie systematische Internalisierer, im Hinblick auf die Offenlegung von Marktdaten festgelegt. Diese werden zum 3. Januar 2018 wirksam. Maßgebliches Ziel für die Einführung der Regulierung war, wie in der Präambel (1) MiFIR ausgeführt, die Transparenz weiter zu stärken:

(1) Die Finanzkrise hat Transparenzdefizite der Finanzmärkte zutage treten lassen, die schädliche sozioökonomische Auswirkungen haben können. Die Erhöhung der Transparenz ist eines der gemeinsamen Prinzipien bei der Stärkung des Finanzsystems, wie dies auch in der Londoner Erklärung der Staats- und Regierungschefs der G20 vom 2. April 2009 bekräftigt wurde. Zur Verbesserung der Transparenz und der Funktionsweise des Binnenmarkts für Finanzinstrumente sollte ein neuer Rahmen geschaffen werden, der einheitliche Anforderungen an die Transparenz von Geschäften auf den Märkten für Finanzinstrumente festlegt.

Bereits in der Vergangenheit waren Echtzeit-Marktdaten von Börsen beispielgebend für höchste Zuverlässigkeit und Transparenz. Die Regulierung zielt darauf, Marktdaten einfacher und leichter für Endnutzer verfügbar zu machen. Dazu werden neue Transparenzverpflichtungen für weitere Anlageklassen neben Aktien eingeführt sowie die bestehenden Transparenzverpflichtungen für Aktien erweitert.

Bereitstellung von Echtzeit-Marktdaten

Die Veröffentlichung von Marktdaten von Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, (sowie von systematischen Internalisierern) wird durch die neuen einheitlichen Transparenzanforderungen durch MiFIR geregelt. Die neue Verordnung verlangt die gesonderte Veröffentlichung von Vor- und Nachhandelsdaten in disaggregierter und ungebündelter Form (MiFIR, Artikel 12, und RTS, Artikel 10 (1)).

Weitere Anforderungen sind in MiFIR, Artikel 13 und RTS, Artikel 8 (Verpflichtung, Marktdaten in nichtdiskriminierender Weise bereitzustellen) vorgegeben. Eine zusätzliche, neue Anforderung regelt die Entgelte pro Nutzer (RTS, Artikel 9).

¹ VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, siehe auch Abschnitt 1.2 dieses Dokuments für weitere regulatorische Details.

² DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/567 DER KOMMISSION vom 18. Mai 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, Transparenz, Portfoliokomprimierung und Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen.

Die Einhaltung dieser Vorschriften für die verschiedenen Handelsplätze der Deutschen Börse ist in der veröffentlichten Preisliste der Deutschen Börse AG („**Deutsche Börse**“) widerspiegelt, die auf der Website öffentlich zur Verfügung steht.

Bereitstellung von Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen

Des Weiteren sind Marktbetreiber auch verpflichtet, Vor- und Nachhandelsdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen offen zu legen (MiFIR, Artikel 13).

Dieses Dokument stellt in Übereinstimmung mit RTS, Artikel 11 (2) (e) Informationen zur Preisfestsetzung von Marktdaten zur Verfügung.

1.2. Rechtliche Basis für die Offenlegung von Echtzeitdaten auf Basis angemessener kaufmännischer Bedingungen

Die wesentlichen Bestimmungen zur Offenlegung von Vor- und Nachhandelsdaten auf Basis angemessener kaufmännischer Bedingungen sind in MiFIR ausgeführt:

Artikel 13

Verpflichtung zur Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß Artikel 3, 4 und 6 bis 11 veröffentlichten Angaben zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen offen und stellen einen diskriminierungsfreien Zugang zu den Informationen sicher. Die Informationen werden kostenlos binnen 15 Minuten nach der Veröffentlichung bereitgestellt.

(2) Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50, in denen präzisiert wird, was unter „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ zu verstehen ist, unter denen die in Absatz 1 genannten Informationen zu veröffentlichen sind.

Weitere Details sind in RTS ausgeführt, u.a. in

Artikel 6

Verpflichtung, Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen bereitzustellen (Artikel 13 Absatz 1, Artikel 15 Absatz 1 und Artikel 18 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014)

(1) Für die Zwecke der Offenlegung von Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen, welche die in den Artikeln 3, 4, 6 bis 11, 15 und 18 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgesehenen Angaben enthalten, müssen Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, sowie systematische Internalisierer im Einklang mit Artikel 13 Absatz 1, Artikel 15 Absatz 1 und Artikel 18 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 die in den Artikeln 7 bis 11 der vorliegenden Verordnung dargelegten Verpflichtungen erfüllen.

(2) Artikel 7, Artikel 8 Absatz 2, Artikel 9, Artikel 10 Absatz 2 und Artikel 11 gelten nicht für einen Handelsplatz betreibende Marktbetreiber oder Wertpapierfirmen oder systematische Internalisierer, die Marktdaten der Öffentlichkeit gebührenfrei bereitstellen.

zusammen mit

Artikel 7

Verpflichtung, Marktdaten auf Kostenbasis bereitzustellen (Artikel 13 Absatz 1, Artikel 15 Absatz 1 und Artikel 18 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014)

(1) Der Preis von Marktdaten basiert auf den Kosten für die Erstellung und Verbreitung dieser Daten und kann eine vertretbare Spanne beinhalten.

(2) Die Kosten für die Erstellung und Verbreitung von Marktdaten können einen angemessenen Anteil der gemeinsamen Kosten für andere Dienstleistungen enthalten, die von Marktbetreibern oder Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, oder von systematischen Internalisierern angeboten werden.

Die RTS umfassen ebenfalls bestimmte Transparenzverpflichtungen und beinhalten insbesondere auch Veröffentlichungsanforderungen:

Artikel 11

Transparenzverpflichtung (Artikel 13 Absatz 1, Artikel 15 Absatz 1 und Artikel 18 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014)

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, sowie systematische Internalisierer legen den Preis und die sonstigen Bedingungen für die Bereitstellung von Marktdaten in einer für die Öffentlichkeit leicht zugänglichen Weise offen.

(2) Die offengelegten Informationen umfassen Folgendes:

a) ...

e) Informationen über die Art der Preisfestsetzung, einschließlich der verwendeten Kostenrechnungsmethoden und der spezifischen Grundsätze, nach denen direkte und variable gemeinsame Kosten umgelegt und feste gemeinsame Kosten anteilmäßig zwischen der Erstellung und der Verbreitung von Marktdaten und anderen von Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, sowie von systematischen Internalisierern erbrachten Dienstleistungen aufgeteilt werden.

2. Relevante Marktdaten Produkte und Umfang der Beschreibung

Kerngeschäft des Segments Market Data + Services (“**MD+S**”) ist der Vertrieb von kapitalmarktrelevanten Informationen, Technologie- und Infrastrukturdienstleistungen weltweit. Dazu gehören Handels- und Marktsignale in Echtzeit, aber auch Indizes wie EURO STOXX 50 oder DAX. Kapitalmarktteilnehmer abonnieren oder lizenzieren die Informationen, um sie selbst zu nutzen, sie weiterzuverarbeiten oder zu verteilen.

Data Services ist eines der Geschäftsfelder von MD+S und stellt Transparenz- und Datenverteilungsdienstleistungen sowohl für die Handelsplätze der Gruppe Deutsche Börse als auch für Drittparteien (z.B. Partnerbörsen) oder andere Datenanbieter zur Verfügung. Schwerpunkt der Aktivitäten von Data Services sind im Wesentlichen der Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale in Echtzeit sowie die Lieferung von historischen Daten an Banken, Handelsunternehmen und Fondsgesellschaften. Die bedeutendsten Produkte sind dabei Orderbuchdaten des Kassamarktes und der Derivatemärkte sowie von Referenzdaten von Handelsplätzen der Gruppe Deutsche Börse und ihrer Partnerbörsen.

Für bestimmte Datenprodukte der Deutschen Börse sind die Regelungen von MiFIR wirksam. Nachfolgend sind alle diejenigen Datenprodukte aufgeführt, welche von den neuen Transparenzanforderungen der MiFIR betroffen sind und für welche der Deutschen Börse durch die Frankfurter Wertpapierbörse und die Eurex Deutschland Vertriebs- und Verteilungsaufgaben zugeordnet wurden.

Handelsplatz	Datenprodukte
Frankfurter Wertpapierbörse	Xetra® Pre-Trade
	Xetra® Post-Trade
	Börse Frankfurt Pre-Trade
	Börse Frankfurt Post-Trade
Eurex Deutschland	Eurex® Pre-Trade
	Eurex® Post-Trade

Umfassende Informationen zu den Echtzeit-Marktdatenprodukten und den zugehörigen Lizenzbedingungen und –verträgen einschließlich einer vollumfänglich transparenten Preisliste sind auf den Webseiten der Deutschen Börse verfügbar (<http://www.mds.deutscheboerse.com/mds-de/data-services/real-time-market-data> sowie <http://www.mds.deutscheboerse.com/mds-de/data-services/real-time-market-data/agreements>).

3. Allgemeine Rechnungslegungsgrundsätze und Methodik der Kostenallokation

MD+S stellt die Echtzeitdaten der Handelsplätze entsprechend der Anforderungen von MiFIR zur Verfügung. Insgesamt agiert die Deutsche Börse damit sowohl als Produzent von Marktdaten als auch als Verteiler dieser Informationen. Für jede dieser beiden Aktivitäten fallen sowohl direkt zugeordnete Kosten als auch indirekte Kosten an.

Die Entgelte für die entsprechenden Datenpakete werden grundsätzlich auf Basis von Kosten, wie unten beschrieben, sowie dem Wert der Datenpakete für die jeweiligen unterschiedlichen Kundengruppen unter Einbeziehung auch des Inhalts der Datenpakete festgelegt.

Zusätzlich werden die Entgelte mit vergleichbaren Services von anderen Datenanbietern validiert.

3.1 Allgemeine Grundsätze der Rechnungslegung der Deutschen Börse

Die Deutsche Börse erstellt Ihren (Konzern-)Finanzabschluss im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den diesbezüglich veröffentlichten Interpretationen des International Financial Reporting Standards Interpretation Committee (IFRSIC), wie sie gemäß der Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und Rates über die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards anzuwenden sind.

3.2 Methodik der Kostenrechnung sowie spezielle Grundsätze

Lizenzgebühren für die Echtzeit-Marktdaten der Handelsplattformen der Gruppe Deutsche Börse werden unter Berücksichtigung von fairen und angemessenen kaufmännischen Bedingungen abgeleitet, wobei die gesamten Kosten über den Prozess von der Datenerstellung bis hin zur Datenverteilung, einschließlich der Lizenzierung, sowie einer angemessenen Marge berücksichtigt werden.

Um für die Gebühren einen angemessenen kaufmännischen Rahmen festzulegen, berücksichtigt die Deutsche Börse im Einklang mit den Vorgaben der MiFIR die folgenden Bestandteile der Gesamtkosten:

- a) Direkt zuzuordnende Kosten für die Verteilung von Echtzeit-Marktdaten (aber auch für die Produktion, soweit relevant), zum Beispiel Personalkosten, Marketingkosten, Kosten für den Echtzeit-Daten-Feed (CEF[®]) der Deutschen Börse (d.h. die technische Infrastruktur für die Marktdatenverteilung), jedoch auch entsprechende Anteile von indirekten Kosten durch die Steuerabteilung, die Buchhaltung, die Rechtsabteilung oder ähnliche Bereiche. Diese Kosten werden direkt dem Datengeschäft zugeordnet;
- b) Anteile an gemeinsamen Kosten für die Produktion (aber auch für die Verteilung, soweit relevant), zum Beispiel Primärkosten der Betreiber der entsprechenden Handelsplattformen, darunter relevante Personalkosten, Kosten für die Marktsteuerung und -überwachung, IT-Kosten für die Handelsplattformen, aber auch entsprechende Anteile an zugeordneten Kosten durch die Steuerabteilung, die Buchhaltung, die Rechtsabteilung oder ähnliche Bereiche. Diese Kosten fallen in Xetra und Eurex sowie in der Deutschen Börse (soweit relevant) an; und
- c) Eine vertretbare Gewinnspanne sowohl auf der Ebene der Produktion als auch der Verteilung.

Aus Sicht der Deutschen Börse ist ein Activity Based Cost Accounting (verursachungsgerechte Umlegung der direkten und indirekten Gemeinkosten) für die Bereitstellung von Marktdaten und verwandter Dienstleistungen die angemessenste Methode zur Bestimmung der Kostenbasis, die auch hier zur Bewertung der kaufmännisch angemessenen Bedingungen herangezogen wird.

3.3 Kostenallokation für Echtzeit-Marktdaten

Die Bestimmung der relevanten Kostenbasis für die Bewertung der kaufmännisch angemessenen Bedingungen der verlangten Entgelte beruht auf direkten fixen und variablen Kosten für das Datengeschäft. Wie oben ausgeführt, werden diese Kosten durch zugeordnete indirekte Kosten sowie Anteile an gemeinsamen (sowohl fixen als auch variablen) Kosten ergänzt. Diese Zuordnungen basieren auf den nachfolgenden speziellen Grundsätzen:

- Die MD+S IT-Bereiche werden nur insofern der Kostenbasis zugerechnet, als sie relevante Funktionen und Leistungen für die Produktion und Verteilung von Echtzeit-Marktdaten erbringen, d.h. insbesondere werden Kosten im Zusammenhang mit Clearing, Asset Servicing und Abwicklung ausgeschlossen.
- MD+S Geschäftsfunktionen werden für die Kostenbasis herangezogen unter Berücksichtigung eines erhöhten Aufwandes für das regulatorisch kontrollierte Geschäft.
- Die Kosten der Handelsplattformen sind um alle Clearing-bezogenen Aktivitäten bereinigt. Damit werden ausschließlich die handelsrelevanten Kosten berücksichtigt.
- Für die Zurechnung von indirekten Kosten sowohl von Zentralfunktionen als auch von anderen Geschäftseinheiten werden typische Allokationsschlüssel verwendet, u.a. Umsätze, Anzahl Mitarbeiter bzw. Arbeitsplatzflächen. Insbesondere für die Zuschlüsselung der IT-Kosten wird ein detaillierter Satz an Schlüsseln angewendet.