

### **Zusammenfassung:**

Seit Einführung der MiFID II/MiFIR am 03.01.2018 gelten im Wertpapierhandel EU-weit für Aktien, Aktienzertifikate sowie darauf beruhende börsengehandelte Fonds (Equity-Instrumente) an allen Marktplätzen neue, einheitliche Regeln für die kleinstmögliche Preisänderung (Tick Size), welche durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) festgelegt wurden. Nicht Tick Size-konforme Limite werden von der Börse München und gettex auch zugelassen, wenn das Limit nicht zur Tick Size passt. Die Ausführung solcher Limit Aufträge erfolgt jedoch entsprechend der von der ESMA vorgegebenen Tick Size.

### **Hintergrundinformation:**

Der Abstand zwischen dem besten Kauf- und dem besten Verkaufsangebot eines Wertpapiers (Spread) ist ein ganzzahliges Vielfaches der Tick Size bzw. bei viel gehandelten, liquiden Wertpapieren genau die Tick Size selbst. Ausführungen und Preisfeststellungen an den Börsen sind wie bislang nur zu Tick Size-konformen Preisen möglich. Wertpapieraufträge mit Preislimiten an den meisten Börsen (darunter Börse München und gettex) werden abgewiesen, sofern die Preislimite nicht den Tick Size-Regeln entsprechen. Unlimitierte Wertpapieraufträge werden zu der für die Preisfeststellung passenden Tick Size ausgeführt.

Mit dem Start der MiFID II/MiFIR am 03.01.2018 hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde **ESMA** (European Securities and Markets Authority) für nahezu alle in der EU an Marktplätzen zugelassenen Equity-Instrumente neue Tick Size Regeln definiert:

Neben der bisher relevanten Höhe des aktuellen Preises pro Einheit bzw. Stück ist die Liquidität für die Zuordnung eines Wertpapiers zu einer Tick Size maßgebend. Die für das jeweilige Wertpapier relevante Liquidität wird bestimmt anhand der durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte an dem für dieses Wertpapier unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktplatz in der EU.

Um einem Wertpapier nun eine Tick Size zuzuordnen, hat ESMA die in der unten angegebenen Tick Size Table aufgeführten 6 Liquiditätsbänder 1 bis 6 definiert. Die Tick Size eines Wertpapiers wird anhand des jeweiligen Liquiditätsbandes (Spalte des u.a. Tick Size Tables) und der jeweiligen Preisspanne (Zeile des u.a. Tick Size Tables), in denen der Preis des Wertpapierauftrages fällt, bemessen.

### **Beispiele:**

Die Aktien der Daimler AG (ISIN: DE0007100000) fallen in das Liquiditätsband 6 und haben bei einem aktuellen Preis von 74,50 EUR eine Tick Size von 0,01 EUR.

Die Aktien der Deutsche Telekom AG (ISIN: DE0005557508) fallen in das Liquiditätsband 5 und haben bei einem aktuellen Preis von 14,50 EUR eine Tick Size von 0,005 EUR.

Die Aktien der Axel Springer SE (ISIN: DE0005501357) fallen in das Liquiditätsband 4 und haben bei einem aktuellen Preis von 69,95 EUR eine Tick Size von 0,05 EUR.

**Tick Size Table**

Price ranges	Liquidity bands					
	0 ≤ Average daily number of transactions < 10	10 ≤ Average daily number of transactions < 80	80 ≤ Average daily number of transactions < 600	600 ≤ Average daily number of transactions < 2000	2000 ≤ Average daily number of transactions < 9000	9000 ≤ Average daily number of transactions
0 ≤ price < 0.1	0.0005	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001
0.1 ≤ price < 0.2	0.001	0.0005	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001
0.2 ≤ price < 0.5	0.002	0.001	0.0005	0.0002	0.0001	0.0001
0.5 ≤ price < 1	0.005	0.002	0.001	0.0005	0.0002	0.0001
1 ≤ price < 2	0.01	0.005	0.002	0.001	0.0005	0.0002
2 ≤ price < 5	0.02	0.01	0.005	0.002	0.001	0.0005
5 ≤ price < 10	0.05	0.02	0.01	0.005	0.002	0.001
10 ≤ price < 20	0.1	0.05	0.02	0.01	0.005	0.002
20 ≤ price < 50	0.2	0.1	0.05	0.02	0.01	0.005
50 ≤ price < 100	0.5	0.2	0.1	0.05	0.02	0.01
100 ≤ price < 200	1	0.5	0.2	0.1	0.05	0.02
200 ≤ price < 500	2	1	0.5	0.2	0.1	0.05
500 ≤ price < 1000	5	2	1	0.5	0.2	0.1
1000 ≤ price < 2000	10	5	2	1	0.5	0.2
2000 ≤ price < 5000	20	10	5	2	1	0.5
5000 ≤ price < 10000	50	20	10	5	2	1
10000 ≤ price < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ price < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ price	500	200	100	50	20	10

Mit und aufgrund der Einführung der neuen ESMA Tick Size Regeln sind an Börsen innerhalb der EU sowohl Tick Size als auch die Spreads in Finanzinstrumenten, die einen Heimatmarkt außerhalb der EU haben (NON EU-Instrumente), erheblich größer geworden. Ursache hierfür ist die Abhängigkeit der Tick Size der einzelnen Finanzinstrumente von der Liquidität an dem jeweils wichtigsten Marktplatz innerhalb der EU. Je höher der Preis und je geringer die Liquidität des Instruments desto größer ist die Tick Size.

Bei NON EU-Instrumenten ist es im Regelfall so, dass deren Liquidität an europäischen Marktplätzen deutlich geringer ist als am jeweiligen Heimatmarkt, die Tick-Size aber anhand der europäischen Daten bestimmt wird. Dies führt dazu, dass die Tick Size z.B. in Aktien des Unternehmens Apple an europäischen Börsen gemäß des aktuellen Preises (Preisspanne ab 100 EUR bis unter 200 EUR) 0,20 EUR beträgt (Liquiditätsband 3), während der Spread am Heimatmarkt NYSE bei 0,01 USD liegt.

Infolge der zum Teil deutlichen Unterschiede der Tick Size und Spreads in NON EU-Instrumenten zwischen europäischen Marktplätzen und den NON EU-Heimatmärkten sollen die Tick Size-Regeln für bestimmte Instrumentengruppen, z.B. Aktien, angepasst werden, um den Anlegern auch weiterhin beste Preise garantieren zu können.

**Weiteres Vorgehen:**

Die Börse München wird für die Marktplätze Börse München und gettex zum 30.01.2018 die Tick Size-Regeln für Aktien mit einem Heimatmarkt außerhalb Schweiz und der EU wie folgt anpassen:

**NON EU Heimatmarkt-Aktien:**

Preis	Tick Size
unter 1 EUR	0,001 EUR
ab 1 EUR	0,01 EUR

Für Aktien mit Heimatmarkt Schweiz gelten die Tick Size-Regeln der Swiss Exchange, welche inhaltlich den ESMA Tick Size-Regeln entsprechen.

ESMA überprüft jährlich die Liquiditätsbänder für Equity-Instrumente und passt diese zum jeweils 1. April an, erstmalig zum 01.04.2019. Wertpapieraufträge mit einem Preislimit, die nach einer Anpassung des Liquiditätsbandes bzw. der Tick Size-Parameter nicht mehr Tick Size-konform sind, bleiben mit unverändertem Preislimit im Orderbuch bestehen, bis eine Ausführung zum besseren Tick Size-konformen Preislimit möglich ist.

München, den 19.01.2018