



Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) – Markets

Finansal Araç Piyasaları Direktifi (MiFID) – Piyasalar

Martin E. Foelsch, BMF

1




Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards


**Directive 2004/39/EC of the
European Parliament and of the
Council of 21 April 2004 on
markets in financial
instruments amending Council
Directives 85/611/EEC and
93/6/EEC and Directive
2000/12/EC of the European
Parliament and of the Council
and repealing Council Directive
93/22/EEC**

**21 Nisan 2004 tarih ve
2004/39/AT sayılı
85/611/AET ve 93/6/AET sayılı
Konsey Direktifleri ile
2000/12/AT sayılı Avrupa
Parlamentosu ve Konseyi
Direktifini tadil eden ve
93/22/AET sayılı Konsey
Direktifini yürürlükten kaldıran
finansal araç piyasaları
hakkında Avrupa Parlamentosu
ve Konseyi Direktifi**

2

 <h2 style="text-align: right;">European Background</h2>	
<small>Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards</small>	
<p>Financial Services Action Plan (1999)</p> <p><i>“Upgrading the Investment Services Directive (93/6/EEC)”</i></p> <p><i>“Tackle remaining obstacles to market access for brokers/dealers, obstacles to remote membership, and restrictions on trading in Tbonds. Address new regulatory challenges such as Alternative Trading systems.”</i></p> <p>Consequences</p> <p>Wide-ranging review of ISD as basis for integrated and efficient market for investment services.</p>	<p>Finansal Hizmetler Eylem Planı (1999)</p> <p><i>“Yatırım Hizmetleri Direktifinin (93/6/EEC) güncelleştirilmesi”</i></p> <p><i>“Aracı kuruluşların önünde bulunan engellerin, uzaktan erişime ilişkin engellerin ve devlet tahvilleri üzerinde işlem yapılması konusundaki kısıtlamaların kaldırılması. Düzenlemelere ilişkin, alternatif alım satım sistemleri gibi yeni zorlukların aşılması”</i></p> <p>Sonuçları</p> <p>Yatırım Hizmetleri Direktifinin, bütünleştirilmiş ve etkin yatırım hizmeti piyasalarına dayanak teşkil etmek üzere kapsamlı olarak gözden geçirilmesi.</p>
3	

 <h2 style="text-align: right;">Four Level Approach</h2>	
<small>Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards</small>	
<p>Four levels of European regulation (1)</p> <p>1. MiFID Directive (Directive 2004/39/EC): framework setting out the main rules to be implemented by the Member States</p> <p>2. Implementing provisions</p> <p>a) Regulation 1287/2006 Transaction reporting obligations for investment firms, record keeping of orders and transactions, rules for market transparency, admission of financial instruments to trading and certain definitions.</p> <p>b) Directive 2006/73/EC Organisational requirements, e.g. compliance and operating conditions including best execution for investment firms and certain definitions.</p>	<p>AB Düzenlemelerinde Dört Aşama (1)</p> <p>1. Finansal Araç Piyasaları Direktifi (2004/39/EC): Üye Devletlerce uygulanacak ana kuralların belirlendiği çerçeve</p> <p>2. Uygulama hükümleri</p> <p>a) 1287/2006 sayılı Tüzük Yatırım şirketlerine yönelik işlem raporlama kuralları, emir ve işlemlere ilişkin kayıt tutma yükümlülükleri, piyasa şeffaflığı kuralları, finansal araçların kotasyonu ve çeşitli tanımlar.</p> <p>b) 2006/73/EC Direktifi Yatırım şirketlerine yönelik organizasyonel yükümlülükler, örneğin mevzuata uyum ve en iyi işlem gerçekleştirme dahil olmak üzere faaliyet koşulları ile çeşitli tanımlar.</p>
4	




Four Level Approach

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Four levels of European regulation (2) AB Düzenlemelerinde Dört Aşama (2)

<p>3. Consistent application of the European rules: CESR's recommendations and guidelines, e.g. recommendations on passporting of 22 October, 2007, downloadable under www.cesr-eu.org</p>	<p>3. AB düzenlemelerinin tutarlı uygulaması: CESR öneri ve rehberleri, örneğin pasaport kurallarına ilişkin 22 Ekim 2007 tarihli tavsiye, www.cesr-eu.org adresinden indirilebilir</p>
<p>4. Enforcement in the Member States</p>	<p>4. Üye Ülkelerde uygulanması</p>

5




Main Aims

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<p>Main aims of the "MiFID"</p> <ul style="list-style-type: none">▪ to establish a comprehensive regulatory regime governing the execution of transactions in financial instruments irrespective of the trading methods used to conclude those transactions so as to ensure a high quality of execution of investor transactions and to uphold the integrity and overall efficiency of the financial system.▪ give investment firms an effective "single passport", allowing them to operate throughout the EU on the basis of authorisation in their home Member State	<p>MiFID'in ana amaçları</p> <ul style="list-style-type: none">▪ yatırımcı işlemlerinin yüksek kaliteyle gerçekleştirilmesi ile mali sistemin bütünlüğü ve genel etkinliğini korumayı sağlamak amacıyla, kullanılan işlem yöntemlerinden bağımsız olarak mali araçlar üzerindeki işlemlerin gerçekleştirilmesine ilişkin kapsamlı bir düzenleme rejiminin oluşturulması▪ yatırım şirketlerine kuruldukları ülkelerde alacakları yetkilere dayalı olarak AB çapında faaliyet gösterme imkanı sağlayan etkin bir "tek pasaport" verilmesi
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

6




Measures

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

Survey of the measures taken to achieve the aims	Bu amaçlara erişebilmek amacıyla alınan önlemlerin özeti
1. Maximum harmonisation	1. Maksimum uyum
2. European Passport	2. AB Pasaportu
3. New requirements for trading platforms	3. İşlem platformları için yeni yükümlülükler
4. New organisational and code of business obligations when providing investment service to clients	4. Müşterilere işlem verilmesi sırasında uygulanacak yeni organizasyonel yükümlülükler ve faaliyetlerin yerine getirilmesinde uyulması gereken yükümlülükler

7




Measures

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

1. Maximum harmonisation	1. Maksimum harmonizasyon
<ul style="list-style-type: none">▪ A level playing field can only be achieved by a harmonised approach within the EU.▪ In most areas the “MiFID” sets out rules without discretion for the implementation by the Member States.▪ This goal becomes even more striking on Level 2 as the Regulation 1287/2006 is binding and directly applicable in all Member States without any national implementation.	<ul style="list-style-type: none">▪ Eşit koşullar sadece AB çapında uyum yaklaşımı ile elde edilebilir.▪ MiFID pek çok alanda üye ülkelerin zorunlu uygulayacağı kuralları belirlemektedir.▪ 1287/2006 sayılı Tüzük tüm üye ülkelerde herhangi bir yasal düzenlemeye gerek olmaksızın doğrudan uygulanabilir ve bağlayıcı olduğundan, bu amaç özellikle Aşama 2’de daha belirgindir.

8




Measures

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<h3>2. European Passport</h3> <ul style="list-style-type: none"> ▪ The concept of the European Passport is a basic concept of the MiFID. ▪ The MiFID will give investment firms an effective “single passport”, allowing them to operate throughout the EU on the basis of authorisation in their home Member State. ▪ Competent authority for approval? ▪ The authority of the Home Member State – “country of origin principle” 	<h3>2. AB Pasaportu</h3> <ul style="list-style-type: none"> ▪ AB Pasaportu kavramı, MiFID’in ana unsurlarındandır. ▪ MiFID yatırım şirketlerine sadece orijin ülke otoritesinin onayı ile AB çapında faaliyet göstermelerine imkan veren etkin bir “tek pasaport” sağlayacaktır. ▪ Onay için yetkili otorite ? ▪ Orijin Üye Ülkenin Otoritesi – “Orijin ülke prensibi”
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

9



Measures

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<h3>3. New requirements for trading platforms (1)</h3> <ul style="list-style-type: none"> ▪ distinction between regulated markets, multilateral trading facilities (MTF) and systematic internalisers ▪ introduction of organisational requirements, such as minimum capital, good reputation and expertise of managers, conflict of interest and risk management procedures ▪ pre- and post trade transparency obligations for all trading venues 	<h3>3. İşlem platformları için yeni yükümlülükler (1)</h3> <ul style="list-style-type: none"> ▪ düzenlenmiş piyasalar, çok taraflı işlem sistemleri ve ‘sistemik içselleştiriciler’ler arasındaki ayırım ▪ asgari sermaye, yöneticilerin itibar ve deneyimi, çıkar çatışması ve risk yönetimi gibi organizasyonel yükümlülüklerin getirilmesi ▪ işlem platformlarının tümü için işlem öncesi ve sonrası şeffaflık kuralları
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

10



Measures

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<h3>3. New requirements for trading platforms (2)</h3> <h4>Systematic internalisers</h4> <ul style="list-style-type: none">▪ It has to be allowed to execute orders outside an exchange.▪ If orders are executed by an investment firm on an organised, frequent and systematic basis, and on its own account by executing client orders outside a regulated market or an MTF.▪ The investment firm has the obligation to publish firm and binding quotes up to the standard market size set up by the national regulator.	<h3>3. İşlem platformları için yeni yükümlülükler (2)</h3> <h4>'Sistemik içselleştirici'ler</h4> <ul style="list-style-type: none">▪ Borsa dışında işlem gerçekleştirilmesine izin verilmesi gerekmektedir.▪ Müşteri emirlerinin yatırım şirketi tarafından, düzenli ve sistemik bir şekilde ve sıklıkla kendi hesabına işlem yapılarak bir düzenlenmiş piyasa veya MTF dışında gerçekleştirilmesi halinde.▪ Yatırım şirketi ulusal otorite tarafından belirlenen standart piyasa büyüklüğü ile sınırlı kesin ve bağlayıcı kotasyonlar yayımlamakla yükümlü₁₁
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



Contact

Sermaye Piyasası Kuruluna Avrupa Birliği Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım
Assisting the Capital Markets Board of Turkey to Comply Fully with European Union Capital Market Standards

<p>Contact / İletişim:</p> <p>Martin E. Foelsch</p> <p>Senior Legal Expert/Kıdemli Uzman Hukukçu German Ministry of Finance Almanya Maliye Bakanlığı</p> <p>Email: martin.foelsch@bmf.bund.de Phone: +49[0]30 2242-1701 Fax: +49[0]30 2242-4829</p>	
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------

12