

**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**  
**(Text von Bedeutung für den EWR)**

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank <sup>(1)</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses <sup>(2)</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren <sup>(3)</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (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. Dieser Rahmen sollte umfassende Vorschriften für ein breites Spektrum von Finanzinstrumenten vorgeben. Er sollte die in der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> festgelegten Anforderungen an die Transparenz von Aufträgen und Geschäften im Aktienbereich ergänzen.
- (2) Die Hochrangige Gruppe auf dem Gebiet der Finanzaufsicht in der EU unter Vorsitz von Jacques de Larosière forderte die Union auf, eine stärker harmonisierte Finanzregulierung auf den Weg zu bringen. Im Kontext der künftigen europäischen Aufsichtsarchitektur hat der Europäische Rat auf seiner Tagung vom 18. und 19. Juni 2009 die Notwendigkeit unterstrichen, ein einheitliches, für alle Finanzinstitute im Binnenmarkt geltendes europäisches Regelwerk zu schaffen.
- (3) Die neue Gesetzgebung sollte folglich aus zwei verschiedenen Rechtsinstrumenten bestehen: einer Richtlinie und dieser Verordnung. Zusammen sollten diese beiden Rechtsinstrumente den Rechtsrahmen für die Festlegung der Anforderungen bilden, denen Wertpapierfirmen, geregelte Märkte und Datenübermittlungsdienstleister zu genügen haben. Somit ist diese Verordnung in Kombination mit der Richtlinie zu sehen. Die Notwendigkeit, einen für alle Institute geltenden einheitlichen Katalog von bestimmte Anforderungen betreffenden Vorschriften festzulegen und eine Aufsichtsarbitrage zu vermeiden sowie größere Rechtssicherheit zu schaffen und die Komplexität der Regulierung für die Marktteilnehmer zu reduzieren, rechtfertigt den Rückgriff auf eine Rechtsgrundlage, die den Erlass einer Verordnung zulässt. Um die noch bestehenden Handelshindernisse und die durch divergierende nationale Rechtsvorschriften bedingten signifikanten Wettbewerbsverzerrungen zu beseitigen und der Entstehung etwaiger weiterer Handelshindernisse und signifikanter Wettbewerbsverzerrungen vorzubeugen, ist es somit erforderlich, eine Verordnung zu erlassen, in der einheitliche, in allen Mitgliedstaaten anwendbare Vorschriften festgelegt

<sup>(1)</sup> ABl. C 161 vom 7.6.2012, S. 3.

<sup>(2)</sup> ABl. C 143 vom 22.5.2012, S. 74.

<sup>(3)</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 15. April 2014 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 13. Mai 2014.

<sup>(4)</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

werden. Dieser unmittelbar anwendbare Gesetzgebungsakt zielt darauf ab, einen wichtigen Beitrag zum reibungslosen Funktionieren des Binnenmarkts zu leisten, und sollte sich folglich auf Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in der Auslegung der ständigen Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union stützen.

- (4) In der Richtlinie 2003/39/EG wurden Vorschriften festgelegt, die den Handel mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien in der Vorhandels und in der Nachhandelsphase transparenter machen und die eine Meldung von Geschäften mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Finanzinstrumenten an die zuständigen Behörden vorsehen. Die Richtlinie bedarf einer Neufassung, damit den Entwicklungen an den Finanzmärkten in angemessener Weise Rechnung getragen, Schwachstellen behoben und Lücken geschlossen werden können, die unter anderem in der Finanzmarktkrise zutage getreten sind.
- (5) Vorschriften zu den Transparenzanforderungen in Bezug auf Handel und Regulierung müssen in Form eines unmittelbar anwendbaren Gesetzgebungsakts erlassen werden, der auf alle Wertpapierfirmen Anwendung findet; letztere sollten auf allen Märkten in der Union einheitliche Regeln zu befolgen haben, damit eine einheitliche Anwendung eines einzigen Rechtsrahmens sichergestellt, unionsweit das Vertrauen in die Transparenz der Märkte gestärkt, die Komplexität der Regulierung und die Befolgungskosten für die Wertpapierfirmen, insbesondere für grenzüberschreitend tätige Finanzinstitute, reduziert und ein Beitrag zur Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen geleistet werden kann. Der Erlass einer Verordnung, die eine unmittelbare Anwendbarkeit gewährleistet, ist der beste Weg, um diese Regulierungsziele zu verwirklichen und einheitliche Rahmenbedingungen zu gewährleisten, indem die Einführung divergierender nationaler Anforderungen, zu der es im Zuge der Umsetzung einer Richtlinie kommen könnte, verhindert wird.
- (6) Es ist unbedingt sicherzustellen, dass der Handel mit Finanzinstrumenten nach Möglichkeit an organisierten Handelsplätzen stattfindet und dass diese Handelsplätze angemessen reguliert werden. Gemäß Richtlinie 2004/39/EG wurden einige Handelssysteme aufgebaut, die von dem Regulierungsrahmen nicht ausreichend erfasst wurden. Alle Handelssysteme für Finanzinstrumente, beispielsweise die derzeit als „Broker-Crossing-Systeme“ bekannten Einheiten, sollten künftig zu den in dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU <sup>(1)</sup> festgelegten Bedingungen ordnungsgemäß reguliert und als eine Art multilateraler Handelsplatz oder als systematischer Internalisierer zugelassen werden.
- (7) Es sollten Begriffsbestimmungen für den geregelten Markt und das multilaterale Handelssystem (MTF) klargestellt werden und eng aneinander angelehnt bleiben, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass beide effektiv die Funktion des organisierten Handels erfüllen. Die Begriffsbestimmungen sollten bilaterale Systeme ausschließen, bei denen eine Wertpapierfirma jedes Geschäft für eigene Rechnung tätigt, auch wenn es als risikolose Gegenpartei zwischen Käufer und Verkäufer steht. Geregelten Märkten und MTF sollte es nicht gestattet sein, Kundenaufträge unter Einsatz von Eigenkapital auszuführen. Der Begriff „System“ umfasst sowohl die Märkte, die aus einem Regelwerk und einer Handelsplattform bestehen, als auch solche, die ausschließlich auf der Grundlage eines Regelwerks funktionieren. Geregelte Märkte und MTF müssen keine „technischen“ Systeme für das Zusammenführen von Aufträgen betreiben und sollten andere Handelsprotokolle betreiben dürfen, einschließlich Systemen, über die Nutzer gegen Kursofferten handeln können, die sie von mehreren Anbietern anfordern. Ein Markt, der nur aus einem Regelwerk besteht, das Fragen in Bezug auf die Mitgliedschaft, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel, den Handel zwischen Mitgliedern, die Meldung von Geschäften und gegebenenfalls die Transparenzpflichten regelt, ist ein geregelter Markt oder ein MTF im Sinne dieser Verordnung; Geschäfte, die nach diesen Regeln abgeschlossen werden, gelten als an einem geregelten Markt oder über ein MTF geschlossene Geschäfte. Der Begriff „Interesse am Kauf und Verkauf“ ist im weiten Sinne zu verstehen und schließt Aufträge, Kursofferten und Interessenbekundungen ein.

Eine der wichtigen Anforderungen betrifft die Pflicht, dass die Interessen innerhalb des Systems und nach den nichtdiskretionären, vom Betreiber des Systems festgelegten Regeln zusammengeführt werden müssen. Diese Anforderung bedeutet, dass die Zusammenführung nach den Regeln des Systems oder mit Hilfe der Protokolle oder internen Betriebsverfahren des Systems, einschließlich der in Computersoftware enthaltenen Verfahren, erfolgt. Der Begriff „nichtdiskretionär“ bezieht sich auf Regeln, die einem geregelten Markt, einem Marktbetreiber oder der Wertpapierfirma, die ein MTF betreibt, keinerlei Ermessensspielraum im Hinblick auf die möglichen Wechselwirkungen zwischen Interessen einräumen. Den Begriffsbestimmungen zufolge müssen Interessen so zusammengeführt werden, dass ein Vertrag zustande kommt, wenn die Ausführung nach den Regeln des Systems oder über dessen Protokolle oder interne Betriebsverfahren erfolgt.

- (8) Um auf den Finanzmärkten der Union für mehr Transparenz und Effizienz in Bezug auf gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen multilateralen Handelsplätze zu sorgen, ist es erforderlich, eine neue Kategorie von Handelsplätzen, nämlich das organisierte Handelssystem („organised trading facility“, OTF), für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate einzuführen und sicherzustellen, dass es angemessen reguliert wird und dass diskriminierungsfreie Regeln für den Zugang zu diesem System gelten. Die Definition dieser neuen Kategorie von Handelssystem ist weit gefasst, so dass sie nicht nur heute, sondern auch in Zukunft in der Lage sein dürfte, alle Arten der organisierten Ausführung und Vereinbarung von

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (siehe Seite 349 dieses Amtsblatts).

Handelsgeschäften abzudecken, die nicht den Funktionen oder Regulierungsvorgaben der bestehenden Handelsplätze entsprechen. Folglich sind geeignete organisatorische Anforderungen und Transparenzvorschriften anzuwenden, die einer effizienten Preisfeststellung förderlich sind. Diese neue Kategorie umfasst ferner Systeme, die sich für den Handel mit clearingfähigen und ausreichend liquiden Derivaten eignen.

Der neuen Kategorie nicht zugerechnet werden sollten hingegen Systeme, in deren Rahmen keine Geschäfte im eigentlichen Sinne ausgeführt oder vereinbart werden, wie etwa „Bulletin Boards“, die für die Bekanntmachung von Kauf- und Verkaufsinteressen genutzt werden, andere Einrichtungen, die potenzielle Kauf- und Verkaufsinteressen bündeln, elektronische Nachhandelsbestätigungsdienste oder Portfoliokomprimierung, die eine Verminderung der Nichtmarktrisiken für bestehende Derivate-Portfolios bewirkt, ohne die Marktrisiken der Portfolios zu verändern. Portfoliokomprimierung kann von verschiedenen Unternehmen, die als solche nicht unter die Regelungen dieser Verordnung oder der Richtlinie 2014/65/EU fallen, etwa zentrale Gegenparteien oder Transaktionsregister, aber auch von Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern angeboten werden. Es sollte präzisiert werden, dass bestimmte Vorschriften dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU auf die Portfoliokomprimierung nicht anwendbar sind, wenn diese von Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern durchgeführt wird. Da Zentralverwahrer denselben Anforderungen wie Wertpapierfirmen unterliegen, wenn sie bestimmte Wertpapierdienstleistungen erbringen oder bestimmte Anlagetätigkeiten ausführen, sollten die Bestimmungen der vorliegenden Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU keine Anwendung auf Firmen, die ihnen nicht unterfallen, finden, wenn sie eine Portfoliokomprimierung durchführen.

- (9) Diese neue Kategorie des OTF wird die bestehenden Arten von Handelsplätzen ergänzen. Während für geregelte Märkte und MTF nichtdiskretionäre Vorschriften für die Ausführung von Geschäften gelten, sollte der Betreiber eines OTF bei der Auftragsausführung, gegebenenfalls vorbehaltlich Vorhandelstransparenzanforderungen und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung, über einen Ermessensspielraum verfügen. Folglich sollten auch für Geschäfte, die über ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes OTF abgeschlossen werden, die Wohlverhaltensregeln und die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung und Bearbeitung von Aufträgen gelten. Ferner sollte jeder Marktbetreiber, der für den Betrieb eines OTF zugelassen ist, Kapitel 1 der Richtlinie 2014/65/EU hinsichtlich der Bedingungen und Verfahren für die Zulassung von Wertpapierfirmen einhalten. Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, sollten ihr Ermessen auf zwei unterschiedlichen Ebenen ausüben können: erstens wenn sie darüber entscheiden, einen Auftrag über ein OTF zu platzieren oder wieder zurückzunehmen, und zweitens wenn sie darüber entscheiden, zu einem bestimmten Zeitpunkt einen bestimmten Auftrag nicht mit den im System vorhandenen Aufträgen zusammenzuführen, sofern das mit den Vorgaben der Kunden und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung vereinbar ist.

Bei dem System, bei dem gegenläufige Kundenaufträge eingehen, sollte der Betreiber entscheiden können, ob, wann und in welchem Umfang zwei oder mehr Aufträge innerhalb des Systems zusammenzuführen wünscht. Gemäß Artikel 20 Absätze 1, 2, 4 und 5 der Richtlinie 2014/65/EU und unbeschadet Artikel 20 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU sollte die Firma die Verhandlungen zwischen den Kunden erleichtern können, um so zwei oder mehr möglicherweise kompatible Handelsinteressen in einem Geschäft zusammenzuführen. Auf beiden Ebenen der Ermessensentscheidung muss der Betreiber eines OTF den sich für ihn aus den Artikeln 18 und 27 der Richtlinie 2014/65/EU ergebenden Verpflichtungen Rechnung tragen. Der Marktbetreiber oder die Wertpapierfirma, die ein OTF betreibt, sollte den Nutzern des Handelsplatzes deutlich darlegen, wie sie ihr Ermessen ausübt. Da ein OTF eine echte Handelsplattform ist, sollte der Betreiber der Plattform neutral sein. Daher sollten Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, den Anforderungen in Bezug auf die diskriminierungsfreie Ausführung unterliegen, und weder der Wertpapierfirma bzw. dem Marktbetreiber, der das OTF betreibt, noch einem anderen Unternehmen, das derselben Gruppe oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma bzw. der Marktbetreiber angehört, sollte es gestattet sein, Kundenaufträge über ein OTF unter Einsatz seines eigenen Kapitals abzuwickeln.

Zur Erleichterung der Ausführung eines oder mehrerer Kundenaufträge über Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die nicht der Clearingpflicht im Sinne von Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> unterliegen, darf ein OTF-Betreiber auf die „Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge“ im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU zurückgreifen, sofern der Kunde diesem Vorgang zugestimmt hat. Mit öffentlichen Schuldinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht, können Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, über die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge hinaus für eigene Rechnung handeln. Wird von der Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge Gebrauch gemacht, so müssen sämtliche Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen sowie die Pflicht zur bestmöglichen Ausführung eingehalten werden. Ein OTF-Betreiber oder ein Unternehmen, das derselben Gruppe oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber angehört, sollte in dem von ihm betriebenen OTF nicht als systematischer Internalisierer agieren. Außerdem sollte der Betreiber eines OTF in Bezug auf den ordnungsgemäßen Umgang mit potentiellen Interessenkonflikten den gleichen Pflichten wie ein MTF unterliegen.

- (10) Der gesamte organisierte Handel sollte an regulierten Handelsplätzen stattfinden und sowohl in der Vorhandels- als auch in der Nachhandelsphase vollkommen transparent sein. Daher müssen in geeigneter Weise austarierte Transparenzanforderungen für alle Arten von Handelsplätzen und für alle dort gehandelten Finanzinstrumente gelten.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Abl.: L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

- (11) Um sicherzustellen, dass mehr Handelsbewegungen an regulierten Handelsplätzen und über systematische Internalisierer stattfinden, sollte mit dieser Verordnung für Wertpapierfirmen eine Handelspflicht für Aktien eingeführt werden, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden. Dadurch werden Wertpapierfirmen verpflichtet, sämtliche Handelsgeschäfte, sowohl die für eigene Rechnung und als auch die in Ausführung von Kundenaufträgen getätigten, über einen geregelten Markt, ein MTF, einen systematischen Internalisierer oder einen gleichwertigen Drittlandhandelsplatz abzuwickeln. Eine Ausnahme von dieser Handelspflicht sollte möglich sein, wenn dafür ein berechtigter Grund vorliegt. Ein berechtigter Grund liegt vor, wenn Geschäfte nicht systematisch, ad hoc, unregelmäßig und selten ausgeführt werden oder es sich um technische Geschäfte handelt, wie Give-up-Geschäfte, die nicht zur Kursfestsetzung beitragen. Eine Befreiung von der Handelspflicht sollte nicht dazu ausgenutzt werden, um die Einschränkungen für die Inanspruchnahme von Ausnahmen vom Referenzkurs oder vom ausgehandelten Preis zu umgehen oder um ein Broker-Crossing-Netzwerk oder andere Crossing-Systeme zu betreiben.
- Die Option, Handelsgeschäfte über einen systematischen Internalisierer abzuwickeln, erfolgt unbeschadet der Regelungen für systematische Internalisierung gemäß dieser Verordnung. Beabsichtigt wird in diesem Zusammenhang, dass das Geschäft auf diese Art und Weise abgewickelt werden kann, sofern die Wertpapierfirma selbst die einschlägigen, in dieser Verordnung festgelegten Kriterien erfüllt, um für eine bestimmte Aktie als systematischer Internalisierer zu gelten; wird die Wertpapierfirma jedoch in Bezug auf eine bestimmte Aktie nicht als systematischer Internalisierer betrachtet, so kann sie das Geschäft immer noch über einen anderen systematischen Internalisierer abwickeln, sofern dies ihre Pflicht zur bestmöglichen Ausführung erfüllt und ihr diese Option zur Verfügung steht. Darüber hinaus sollte eine Wertpapierfirma, die ein internes System zur Zusammenführung von Aufträgen auf multilateraler Basis betreibt, als MTF zugelassen werden, damit der multilaterale Handel mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten stattfinden kann. Es sollte präzisiert werden, dass die Bestimmungen über die bestmögliche Ausführung der Richtlinie 2014/65/EU so angewandt werden sollten, dass sie den Handelspflichten nach dieser Verordnung nicht entgegenstehen.
- (12) Der Handel mit Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und vergleichbaren — nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen — Finanzinstrumenten findet weitgehend auf dieselbe Weise statt und dient einem nahezu identischen wirtschaftlichen Zweck wie der Handel mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Der Geltungsbereich der Transparenzvorschriften, die auf zum Handel an geregelten Märkten zugelassene Aktien anwendbar sind, sollte daher auf die genannten Finanzinstrumente ausgeweitet werden.
- (13) Die Notwendigkeit von Ausnahmeregelungen, die im Interesse eines effizienten Funktionierens der Märkte Abweichungen von den Vorhandelstransparenzvorschriften zulassen, wird zwar grundsätzlich anerkannt, doch müssen die für Aktien geltenden Ausnahmebestimmungen gemäß der Richtlinie 2004/39/EG und der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission<sup>(1)</sup> eingehend daraufhin geprüft werden, ob sie, was ihren Anwendungsbereich und die anwendbaren Bedingungen betrifft, nach wie vor angemessen sind. Um eine einheitliche Anwendung der Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen bei Aktien und letztlich auch anderen, vergleichbaren Finanzinstrumenten und Nichteigenkapital-Produkten für spezifische Marktmodelle und spezifische Auftragsarten und -volumina zu gewährleisten, sollte die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(2)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, im Folgenden „ESMA“) bewerten, ob individuelle Anträge auf Anwendung einer Ausnahme mit Bestimmungen dieser Verordnung und in dieser Verordnung vorgesehenen delegierten Rechtsakten vereinbar sind. Die von der ESMA vorgenommene Bewertung sollte in Form einer Stellungnahme nach Artikel 29 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgehalten werden. Außerdem sollten die bereits geltenden Ausnahmen für Aktien innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens von der ESMA überprüft und nach demselben Verfahren daraufhin bewertet werden, ob sie noch im Einklang mit den Vorschriften dieser Verordnung und den in dieser Verordnung vorgesehenen delegierten Rechtsakten stehen.
- (14) Die Finanzkrise hat bestimmte Schwachstellen in der Art und Weise offenbart, wie Informationen über Handelsmöglichkeiten mit und Kurse von anderen Finanzinstrumenten als Aktien für Marktteilnehmer verfügbar gemacht werden, insbesondere was Zeitpunkt, Granularität, gleichen Zugang und Zuverlässigkeit angeht. Daher sollten unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Merkmale bestimmter Arten von Finanzinstrumenten, bei denen es sich nicht um Aktien handelt, sowie der unterschiedlichen Marktstrukturen rechtzeitig Vorhandels- und Nachhandelstransparenzanforderungen eingeführt und auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen, einschließlich Orderbuch-, Kursnotierungs- und Hybridsystemen, auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystemen und sprachbasierten Handelssystemen, individuell zugeschnitten werden. Um einen soliden Transparenzrahmen für alle einschlägigen Finanzinstrumente zu schaffen, sollten diese Anforderungen für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate gelten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden. Daher sollten Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz und Anpassungen der Anforderungen für eine spätere Veröffentlichung nur in bestimmten Fällen gelten.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie (ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 1).

<sup>(2)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- (15) Es ist erforderlich, auf den Märkten für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Derivate für ein angemessenes Maß an Handelstransparenz zu sorgen, um die Bewertung von Produkten zu erleichtern und die Effizienz der Kursbildung zu fördern. Strukturierte Finanzprodukte sollten insbesondere durch Forderungen unterlegte Wertpapiere („asset backed securities“) im Sinne von Artikel 2 Absatz 5 der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission <sup>(1)</sup> umfassen, zu denen unter anderem besicherte Schuldtitel zählen.
- (16) Um an allen Handelsplätzen einheitliche Bedingungen zu schaffen, sollten für die verschiedenen Arten von Handelsplätzen dieselben Anforderungen an Vorhandels- und Nachhandelstransparenz gelten. Die Transparenzanforderungen sollten individuell zugeschnitten sein auf die jeweiligen Arten von Finanzinstrumenten, einschließlich Aktien, Schuldverschreibungen und Derivaten, und den Interessen der Anleger und der Emittenten, auch der Emittenten von Staatsanleihen, sowie der Marktliquidität Rechnung tragen. Die Anforderungen sollten auf die verschiedenen Arten des Handels, einschließlich Orderbuchsystemen und Kursnotierungssystemen, wie Systemen der Preisanfrage („request for quote“), sowie Hybridssystemen und sprachbasierten Maklersystemen, individuell zugeschnitten sein, wobei das Geschäftsvolumen einschließlich Umsatz und andere relevante Kriterien zu berücksichtigen sind.
- (17) Um nachteilige Auswirkungen auf die Kursbildung zu vermeiden, ist es erforderlich, für Aufträge, die in Systemen platziert werden, welche auf einer Handelsmethode basieren, bei der der Kurs im Einklang mit einem Referenzkurs bestimmt wird, sowie für bestimmte ausgehandelte Geschäfte einen angemessenen Mechanismus zur Begrenzung des Volumens einzuführen. Dieser Mechanismus sollte für eine Begrenzung in zweifacher Hinsicht sorgen, nämlich eine Begrenzung des Volumens, die für jeden Handelsplatz gilt, der von diesen Ausnahmeregelungen Gebrauch macht, so dass an jedem Handelsplatz nur ein bestimmter Prozentsatz an Handelsgeschäften abgeschlossen werden kann, sowie zusätzlich dazu eine Begrenzung des Gesamtvolumens, die bewirken würde, dass bei einer Überschreitung die Inanspruchnahme dieser Ausnahmeregelungen unionsweit ausgesetzt wird. Für ausgehandelte Geschäfte sollte die Begrenzung nur für Geschäfte gelten, die innerhalb der aktuellen gewichteten Spread abgeschlossen werden, so wie er im Orderbuch wiedergegeben wird, bzw. zu den Kursofferten der Market-Maker des Handelsplatzes, der das System betreibt. Davon ausgeschlossen sein sollten ausgehandelte Geschäfte, die mit illiquiden Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen, vergleichbaren Finanzinstrumenten getätigt werden, und Geschäfte, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind, da sie nicht zur Kursbildung beitragen.
- (18) Um sicherzustellen, dass der OTC-Handel nicht eine effiziente Kursfestsetzung oder die Schaffung transparenter, gleicher Wettbewerbsbedingungen für alle Handelsformen gefährdet, sollten angemessene Vorhandelstransparenzanforderungen für Wertpapierfirmen gelten, die „over-the-counter“ für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, soweit sie dies als systematische Internalisierer in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder ähnliche Finanzinstrumente, für die es einen liquiden Markt gibt, sowie auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die es einen liquiden Markt gibt, tun.
- (19) Eine Wertpapierfirma, die Kundenaufträge unter Einsatz ihres eigenen Kapitals ausführt, ist als systematischer Internalisierer anzusehen, sofern die Geschäfte nicht außerhalb eines Handelsplatzes auf gelegentlicher, Ad-hoc- und unregelmäßiger Basis getätigt werden. Systematische Internalisierer sollten deshalb definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines Handelsplatzes treiben. Die für systematische Internalisierer nach dieser Verordnung geltenden Anforderungen sollten für Wertpapierfirmen lediglich in Bezug auf jedes einzelne Finanzinstrument, beispielsweise auf Basis der Internationalen Wertpapierkennnummer ISIN, gelten, für das sie als systematischer Internalisierer auftreten. Um die objektive und effektive Anwendung der Definition des Begriffs „systematischer Internalisierer“ auf Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollte eine im Voraus festgelegte Schwelle für die systematische Internalisierung bestehen, bei der genau festgelegt wird, was unter „in systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang“ zu verstehen ist.
- (20) Während es sich bei einem OTF um ein System oder einen Mechanismus handelt, innerhalb dessen Kauf- und Verkaufsinteressen mehrerer Dritter interagieren, sollte es systematischen Internalisierern nicht gestattet sein, Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen. So sollte beispielsweise eine sogenannte Single-Dealer-Plattform, bei der der Handel immer mit einer einzigen Wertpapierfirma abgewickelt wird, als systematischer Internalisierer gelten, sofern die in dieser Verordnung enthaltenen Anforderungen eingehalten würden. Hingegen sollte eine sogenannte Multi-Dealer-Plattform, auf der viele Händler für dasselbe Finanzinstrument interagieren, nicht als systematischer Internalisierer gelten.
- (21) Systematische Internalisierer sollten in der Lage sein, entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, diskriminierungsfreier Weise zu entscheiden, welchen Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben, wobei sie zwischen den Kundenkategorien unterscheiden, und sollten auch das Recht haben, Unterschieden zwischen den Kunden, beispielsweise in Bezug auf das Kreditrisiko, Rechnung zu tragen. Systematische Internalisierer sollten

<sup>(1)</sup> Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Angaben sowie die Aufmachung, die Aufnahme von Angaben in Form eines Verweises und die Veröffentlichung solcher Prospekte sowie die Verbreitung von Werbung (ABl. L 149 vom 30.4.2004, S. 1).

nicht verpflichtet sein, verbindliche Kursofferten zu veröffentlichen, Kundenaufträge auszuführen und Zugang zu ihren Kursofferten im Zusammenhang mit Geschäften mit Eigenkapitalinstrumenten, die über die Standardmarktgröße hinausgehen, und im Zusammenhang mit Geschäften mit Nichteigenkapitalinstrumenten, die über das für das Finanzinstrument typische Geschäftsvolumen hinausgehen, zu gestatten. Die systematischen Internalisierer sollten von den zuständigen Behörden dahingehend überprüft werden, ob sie ihren Pflichten nachkommen, und den Behörden die dafür erforderlichen Angaben zur Verfügung stellen.

- (22) Mit dieser Verordnung wird nicht beabsichtigt, die Anwendung von Vorhandelstransparenzanforderungen auf OTC-Geschäfte vorzuschreiben, die nicht innerhalb eines systematischen Internalisierers ausgeführt werden.
- (23) Marktdaten sollten für die Nutzer leicht zugänglich sein, und zwar in möglichst stark disaggregierter Form, damit Anleger und Datendienstleister auf weitgehend maßgeschneiderte Datenlösungen zurückgreifen können. Daher sollten Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten in „ungebündelter“ Form veröffentlicht werden, so dass für die Marktteilnehmer die durch den Erwerb von Daten entstehenden Kosten reduziert werden.
- (24) Die Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> und die Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> sollten auf den Austausch, die Übermittlung und die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Mitgliedstaaten und die ESMA für die Zwecke dieser Verordnung, insbesondere von Titel IV, uneingeschränkt Anwendung finden.
- (25) Nachdem beim G20-Gipfel am 25. September 2009 in Pittsburgh vereinbart wurde, den Handel mit standardisierten OTC-Derivatkontrakten soweit angebracht auf Börsen oder elektronische Handelsplattformen zu verlagern, sollte ein formelles Regulierungsverfahren festgelegt werden, um den Handel zwischen finanziellen Gegenparteien und großen nichtfinanziellen Gegenparteien mit allen Derivaten, die als clearingfähig gelten und ausreichend liquide sind, an verschiedene Handelsplätze zu verlagern, die einer vergleichbaren Regulierung unterliegen, und es den Teilnehmern zu ermöglichen, mit verschiedenen Gegenparteien Handelsgeschäfte abzuwickeln. Die Bewertung der ausreichenden Liquidität sollte den Gegebenheiten des nationalen Marktes, unter anderem Zahl und Art der Marktteilnehmer, sowie den Merkmalen der Geschäftstätigkeit, wie etwa Transaktionsvolumen und Transaktionsfrequenz am betreffenden Markt, Rechnung tragen.

Ein liquider Markt in einer Produktkategorie von Derivaten ist dadurch gekennzeichnet, dass gemessen an der Zahl der gehandelten Produkte eine große Zahl aktiver Marktteilnehmer, einschließlich einer angemessenen Mischung von Liquiditätsgebern und Liquiditätsnehmern, vorhanden ist, die häufig in einem Umfang mit den betreffenden Produkten handeln, der unterhalb des Volumens eines großen Auftrags liegt. Eine solche Marktaktivität sollte an einer hohen Zahl zu erwartender Kauf- und Verkaufsofferten für das betreffende Derivat erkennbar sein, die zu einem geringen Spread für ein Geschäft im marktüblichen Umfang führt. Bei der Bewertung der ausreichenden Liquidität sollte dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Liquidität eines Derivats in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und seinem Lebenszyklus erheblichen Schwankungen unterworfen sein kann.

- (26) Angesichts der auf der Ebene der G20 am 25. September 2009 in Pittsburgh getroffenen Vereinbarung, den Handel mit standardisierten OTC-Derivaten soweit angezeigt auf Börsen oder elektronische Handelsplattformen zu verlagern, einerseits und der im Verhältnis geringen Liquidität verschiedener OTC-Derivate andererseits erscheint es angebracht, ein ausreichendes Spektrum geeigneter Handelsplätze vorzusehen, an denen der Handel im Einklang mit der eingegangenen Verpflichtung stattfinden kann. Alle geeigneten Handelsplätze sollten eng aufeinander abgestimmten regulatorischen Anforderungen in Bezug auf organisatorische und operationelle Aspekte, Mechanismen zur Beilegung von Interessenkonflikten, die Überwachung sämtlicher Handelstätigkeiten, die Vorhandels- und Nachhandelstransparenz — speziell zugeschnitten auf die jeweiligen Finanzinstrumente und Arten von Handelssystemen — und die Möglichkeit einer Interaktion zwischen den Handelsinteressen einer Vielzahl Dritter unterliegen. Im Interesse besserer Ausführungsbedingungen und einer höheren Liquidität sollte für die Betreiber von Handelsplätzen jedoch die Möglichkeit bestehen, im Einklang mit der eingegangenen Verpflichtung auf diskretionäre Weise Geschäfte zwischen einer Vielzahl Dritter auf den Weg zu bringen.
- (27) Die Verpflichtung, Geschäfte mit Derivaten abzuschließen, die einer Derivatekategorie angehören, die der Handelspflicht an einem geregelten Markt, über ein MTF, über ein OTF oder an einem Drittlandhandelsplatz unterliegen, sollte nicht für die Bestandteile von nicht kursbildenden Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken gelten, die eine Verminderung der Nichtmarktrisiken für Derivatportfolios einschließlich bestehender OTC-Derivatportfolios gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 bewirken, ohne die Marktrisiken der Portfolios zu verändern. Darüber hinaus ist es zwar sinnvoll, Sonderbestimmungen für die Portfoliokomprimierung zu erlassen, doch soll mit dieser Verordnung nicht der Einsatz von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken verhindert werden.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

<sup>(2)</sup> Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr (ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1).

- (28) Die für diese Derivate eingeführte Handelspflicht dürfte einen effizienten Wettbewerb zwischen geeigneten Handelsplätzen ermöglichen. Daher sollten diese Handelsplätze für sich keine Exklusivrechte in Bezug auf diese Handelspflicht unterliegende Derivate beanspruchen können und damit andere Handelsplätze darin hindern können, Handelsgeschäfte mit diesen Finanzinstrumenten anzubieten. Im Interesse eines effektiven Wettbewerbs zwischen Handelsplätzen für Derivate ist es von zentraler Bedeutung, dass die Handelsplätze über einen diskriminierungsfreien, transparenten Zugang zu zentralen Gegenparteien verfügen. Einen diskriminierungsfreien Zugang zu einer zentralen Gegenpartei zu haben bedeutet, dass ein Handelsplatz Anspruch auf nichtdiskriminierende Behandlung der auf seiner Plattform gehandelten Kontrakte hat, was die Anforderungen an die Besicherung, die Aufrechnung wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte und das Cross-Margining mit korrelierenden, von derselben zentralen Gegenpartei gezeichneten Kontrakten betrifft, sowie auf nichtdiskriminierende Clearing-Gebühren.
- (29) Die Befugnisse der zuständigen Behörden sollten ergänzt werden durch einen expliziten Mechanismus zum Verbot oder zur Beschränkung von Marketing, Vertrieb und Verkauf von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen, bei denen ernsthafte Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, des ordnungsgemäßen Funktionierens und der Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder der Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon bestehen; gleichzeitig sollte die ESMA — bzw. für strukturierte Einlagen die durch Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (EBA) — mit angemessenen Koordinierungs- und Notfallbefugnissen ausgestattet werden. Die Ausübung solcher Befugnisse durch die zuständigen Behörden, sowie in Ausnahmefällen durch die ESMA oder die EBA, sollte an eine Reihe spezifischer Voraussetzungen geknüpft sein. Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, sollte die zuständige Behörde bzw. in Ausnahmefällen die ESMA oder die EBA in der Lage sein, ein Verbot oder eine Beschränkung vorsorglich auszusprechen, bevor ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einlage vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

Diese Befugnisse sind nicht mit einer Verpflichtung verbunden, eine Produktzulassung durch die zuständige Behörde, die ESMA oder die EBA einzuführen oder anzuwenden, und befreien Wertpapierfirmen nicht von ihrer Verantwortung, alle einschlägigen Erfordernisse gemäß dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU zu erfüllen. Das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Warenmärkte sollte als Kriterium für ein Tätigwerden der zuständigen Behörden aufgenommen werden, damit Maßnahmen ergriffen werden können, um den von den Finanzmärkten ausgehenden möglichen negativen externen Effekten auf den Warenmärkten entgegenzuwirken. Dies gilt insbesondere für die Märkte für landwirtschaftliche Grunderzeugnisse, deren Zweck es ist, eine sichere Lebensmittelversorgung der Bevölkerung zu gewährleisten. In solchen Fällen sollten die Maßnahmen mit den für die betreffenden Warenmärkte zuständigen Behörden abgestimmt werden.

- (30) Die zuständigen Behörden sollten der ESMA nähere Einzelheiten zu ihren Aufforderungen zur Reduzierung einer Position in Bezug auf einen Derivatkontrakt, zu einmaligen Positionslimits sowie zu Ex-ante-Positionslimits mitteilen, um eine bessere Koordinierung und eine höhere Konvergenz in Bezug auf die Art und Weise der Ausübung der einschlägigen Befugnisse zu erreichen. Die wesentlichen Einzelheiten der von einer zuständigen Behörde vorgenommenen Ex-ante-Positionslimits sollten auf der Website der ESMA veröffentlicht werden.
- (31) Die ESMA sollte über die Möglichkeit verfügen, von jeder Person Informationen über ihre Position in Bezug auf einen Derivatkontrakt anzufordern, die Reduzierung der betreffenden Position zu verlangen und die Möglichkeiten einer Person, Einzelgeschäfte in Bezug auf Warenderivate zu tätigen, zu beschränken. Die ESMA sollte den zuständigen Behörden sodann mitteilen, welche Maßnahmen sie vorschlägt, und diese Maßnahmen bekanntgeben.
- (32) Die Einzelheiten der Geschäfte mit Finanzinstrumenten sollten den zuständigen Behörden gemeldet werden, um diese in die Lage zu versetzen, potenzielle Fälle eines Marktmissbrauchs aufzudecken und zu untersuchen sowie das faire und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte und die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen zu überwachen. Diese Beaufsichtigung erstreckt sich auf alle Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, und auf Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist oder deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandelter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist. Die Meldepflicht sollte unabhängig davon gelten, ob die Geschäfte mit einem der genannten Finanzinstrumente an einem Handelsplatz ausgeführt wurden oder nicht. Um unnötigen Verwaltungsaufwand für Wertpapierfirmen zu vermeiden, sollten Finanzinstrumente, bei denen kein Marktmissbrauch zu befürchten ist, von der Meldepflicht ausgenommen werden. Bei den Meldungen sollte gemäß den G20-Verpflichtungen eine Kennung für Rechtsträger verwendet werden. Die ESMA sollte der Kommission über die Erfahrungen mit dieser Meldepflicht berichten, und die Kommission sollte Maßnahmen ergreifen, um gegebenenfalls Änderungen vorzuschlagen.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (Abl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

- (33) Der Betreiber eines Handelsplatzes sollte der für ihn zuständigen Behörde die einschlägigen Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente übermitteln. Diese Mitteilungen sollten von den zuständigen Behörden unverzüglich an die ESMA weiterzuleiten, die sie umgehend auf ihrer Webseite veröffentlichen sollte, damit die ESMA und die zuständigen Behörden die Meldungen über Geschäfte verwenden, auswerten und austauschen können.
- (34) Damit sie ihren Zweck als Marktüberwachungsinstrument erfüllen können, sollten Meldungen über Geschäfte Angaben zur Person, die die Anlageentscheidung getroffen hat, sowie zu den Personen, die für die Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, enthalten. Zusätzlich zur Transparenzregelung gemäß der Verordnung (EG) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> bietet die Kennzeichnung von Leerverkäufen nützliche Zusatzinformationen, anhand derer die zuständigen Behörden das Volumen der Leerverkäufe überwachen können. Die zuständigen Behörden müssen in allen Phasen der Auftragsausführung, angefangen bei der ursprünglichen Entscheidung über einen Handelsabschluss bis hin zu seiner effektiven Ausführung, uneingeschränkter Zugang zu den Aufzeichnungen haben. Daher sollten Wertpapierfirmen Aufzeichnungen über all ihre Aufträge und all ihre Geschäfte mit Finanzinstrumenten führen, und von Betreibern von Plattformen sollte verlangt werden, dass sie Aufzeichnungen über alle an ihre Systeme übermittelten Aufträge führen. Die ESMA sollte den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden koordinieren, um sicherzustellen, dass diese Zugang zu allen Aufzeichnungen über Geschäfte und Aufträge haben, die ihrer Aufsicht unterliegende Finanzinstrumente betreffen, einschließlich Geschäften und Aufträgen, die über Plattformen getätigt werden, welche außerhalb ihres Hoheitsgebiets operieren.
- (35) Eine Doppelmeldung ein und derselben Information sollte vermieden werden. Es sollte nicht erforderlich sein, Meldungen, die die einschlägigen Finanzinstrumente betreffen, an nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 registrierte und anerkannte Transaktionsregister übermittelt wurden und sämtliche für die Meldung von Geschäften erforderlichen Angaben enthalten, auch den zuständigen Behörden zuzuleiten; stattdessen sollten sie von den Transaktionsregistern an die Behörden weitergeleitet werden. Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sollte entsprechend geändert werden.
- (36) Jeder Austausch und jede Übermittlung von Informationen durch die zuständigen Behörden sollte nach den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der Richtlinie 95/46/EG festgelegt sind. Der Austausch und die Übermittlung von Informationen durch die ESMA sollte nach den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 festgelegt sind und für die Verarbeitung personenbezogener Daten für die Zwecke dieser Verordnung uneingeschränkt gelten sollten.
- (37) In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 werden die Kriterien festgelegt, anhand deren zu bestimmen ist, welche OTC-Derivate einer Clearingpflicht unterliegen sollten. Durch die Verordnung werden Wettbewerbsverzerrungen verhindert, indem ein diskriminierungsfreier Zugang zu zentralen Gegenparteien, die Handelsplätzen ein Clearing von OTC-Derivaten anbieten, sowie ein diskriminierungsfreier Zugang zu den Handelsströmen von Handelsplätzen für zentrale Gegenparteien, die Clearing-Dienste für OTC-Derivate anbieten, sichergestellt werden. Da OTC-Derivate definiert sind als Derivatkontrakte, deren Ausführung nicht an einem geregelten Markt stattfindet, ist es erforderlich, im Rahmen dieser Verordnung ähnliche Anforderungen für geregelte Märkte einzuführen. Auch für die an geregelten Märkten gehandelten Derivate sollte ein zentrales Clearing vorgeschrieben sein.
- (38) Zusätzlich zu den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG und der Richtlinie 2014/65/EU, die die Mitgliedstaaten daran hindern, den Zugang zu Nachhandelsinfrastrukturen wie zentralen Gegenparteien und Abrechnungsmechanismen in unzulässiger Weise zu beschränken, ist es erforderlich, dass diese Verordnung verschiedene andere Handelsbarrieren beseitigt, die einen Wettbewerb beim Clearing von Finanzinstrumenten verhindern können. Zur Vermeidung solcher diskriminierender Praktiken sollten zentrale Gegenparteien das Clearing von an verschiedenen Handelsplätzen ausgeführten Geschäften akzeptieren, soweit die betreffenden Handelsplätze den von der zentralen Gegenpartei festgelegten betrieblichen und technischen Anforderungen, einschließlich der Risikomanagementvorschriften, genügen. Der Zugang sollte von einer zentralen Gegenpartei gestattet werden, wenn bestimmte in technischen Regulierungsstandards festgelegte Zugangskriterien erfüllt sind. Was neu gegründete zentrale Gegenparteien anbelangt, deren Zulassung oder Anerkennung zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Verordnung weniger als drei Jahre zurückliegt, so sollten die zuständigen Behörden in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente die Möglichkeit haben, einen Übergangszeitraum von bis zu zweieinhalb Jahren zu genehmigen, bevor vollständig diskriminierungsfreier Zugang zu diesen zentralen Gegenparteien in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente besteht. Entscheidet sich eine zentrale Gegenpartei jedoch dafür, von der Übergangsregelung Gebrauch zu machen, so kann sie während der Laufzeit der Übergangsregelung die Zugangsrechte zu einem Handelsplatz gemäß dieser Verordnung nicht in Anspruch nehmen. Darüber hinaus sollte ein Handelsplatz, der in enger Verbindung zu dieser zentralen Gegenpartei steht, während der Laufzeit der Übergangsregelung die Zugangsrechte zu einer zentralen Gegenpartei gemäß dieser Verordnung ebenfalls nicht in Anspruch nehmen können.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1.)

- (39) In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 werden die Voraussetzungen festgelegt, unter denen zwischen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen der diskriminierungsfreie Zugang für OTC-Derivate zu gestatten ist. In der genannten Verordnung werden OTC-Derivate als Derivate definiert, deren Ausführung nicht auf einem geregelten Markt oder auf einem Markt in Drittstaaten, der gemäß Artikel 19 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG als einem geregelten Markt gleichwertig angesehen wird, erfolgt. Um Lücken oder Überschneidungen vorzubeugen und die Kohärenz zwischen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und der vorliegenden Verordnung sicherzustellen, gelten die in der vorliegenden Verordnung festgelegten Anforderungen bezüglich des diskriminierungsfreien Zugangs zwischen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen für Derivate, die an geregelten Märkten oder an einem als einem geregelten Markt gleichwertig angesehenen Drittlandmarkt im Einklang mit der Richtlinie 2014/65/EU gehandelt werden, und für alle nichtderivativen Finanzinstrumente.
- (40) Handelsplätze sollten verpflichtet werden, zentralen Gegenparteien, die an einem Handelsplatz ausgeführte Geschäfte clearen wollen, einen transparenten und diskriminierungsfreien Zugang, auch zu Datenströmen, zu gewährleisten. Dies sollte jedoch weder dazu führen, dass für das Clearing von Geschäften mit Derivaten Interoperabilitätsvereinbarungen erforderlich sind, noch es sollte es zu einer Fragmentierung der Liquidität führen, die das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden würde. Der Zugang sollte von einem Handelsplatz nur dann verweigert werden, wenn bestimmte, in technischen Regulierungsstandards festgelegte Zugangskriterien nicht erfüllt sind. In Bezug auf börsengehandelte Derivate wäre es nicht angemessen, kleineren Handelsplätzen — insbesondere solchen, die in enger Verbindung zu zentralen Gegenparteien stehen — vorzuschreiben, dass sie Anforderungen hinsichtlich des diskriminierungsfreien Zugangs umgehend genügen müssen, wenn sie die technischen Fähigkeiten, um unter gleichen Ausgangsbedingungen wie die Mehrheit der Nachhandelsinfrastrukturen am Markt tätig zu werden, noch nicht erworben haben. Daher sollten Handelsplätze, die die betreffende Schwelle unterschreiten, die Möglichkeit haben, sich selbst und damit auch die mit ihnen assoziierten zentralen Gegenparteien von den Anforderungen an den diskriminierungsfreien Zugang in Bezug auf börsengehandelte Derivate für einen Zeitraum von 30 Monaten auszunehmen — mit der Option auf anschließende Verlängerungen. Entscheidet sich ein Handelsplatz jedoch dafür, sich selbst auszunehmen, so sollte er die Zugangsrechte zu einer zentralen Gegenpartei gemäß dieser Verordnung während der Laufzeit dieser Ausnahme nicht in Anspruch nehmen können.

Darüber hinaus sollte eine zentrale Gegenpartei, die in enger Verbindung zu diesem Handelsplatz steht, während der Laufzeit der Ausnahme die Zugangsrechte zu einem Handelsplatz gemäß dieser Verordnung ebenfalls nicht in Anspruch nehmen können. In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ist festgelegt, dass in Fällen, in denen sich Rechte an gewerblichem und geistigem Eigentum auf Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit Derivatekontrakten beziehen, die diesbezüglichen Genehmigungen zu verhältnismäßigen, fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen erteilt werden sollten. Deshalb sollte zentralen Gegenparteien und anderen Handelsplätzen der Zugang zu Lizenzen für Referenzwerte und zu Informationen über Referenzwerte, die benötigt werden, um den Wert von Finanzinstrumenten zu bestimmen, zu verhältnismäßigen, fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen gewährt werden, und die Lizenzen sollten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen erteilt werden. Unbeschadet etwaiger wettbewerbsrechtlicher Bestimmungen sollte für neue Referenzwerte, die nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung entwickelt werden, eine Genehmigungspflicht gelten, die 30 Monate, nachdem ein Finanzinstrument, das sich auf den Referenzwert bezieht, in den Handel gelangt ist oder zum Handel zugelassen wurde, beginnt. Der Zugang zu Genehmigungen ist von wesentlicher Bedeutung, um den Zugang zwischen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien nach den Artikeln 35 und 36 zu erleichtern, da anderenfalls der Zugang zwischen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien, zu denen der Zugang beantragt wurde, nach wie vor durch Genehmigungsregelungen verhindert werden könnte.

Mit der Beseitigung von Barrieren und diskriminierenden Praktiken sollen der Wettbewerb beim Clearing und beim Handel mit Finanzinstrumenten verstärkt werden, mit dem Ziel, auf den Märkten in der Union Anlagekosten und Fremdkapitalkosten zu senken, Ineffizienzen zu beseitigen und Innovationen zu fördern. Die Kommission sollte die Entwicklung der Nachhandelsinfrastrukturen weiterhin genauestens verfolgen und, soweit erforderlich, intervenieren, um Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt zu verhindern, vor allem, wenn die Verweigerung des Zugangs zu Infrastruktur oder Referenzwerten im Widerspruch zu Artikel 101 oder 102 AEUV steht. Die Genehmigungspflichten gemäß dieser Verordnung sollten die allgemeine Verpflichtung der Eigentümer von Referenzwerten nach dem Wettbewerbsrecht der Union, insbesondere nach Artikel 101 und 102 AEUV, bezüglich des Zugangs zu Referenzwerten, die für den Eintritt in einen neuen Markt unerlässlich sind, nicht berühren. Wenn die zuständigen Behörden genehmigen, dass in Übergangsfristen keine Zugangsrechte gelten, handelt es sich nicht um eine Zulassung oder die Änderung einer Zulassung.

- (41) Dienstleistungen, die innerhalb der Union von Drittlandfirmen erbracht werden, unterliegen nationalen Regelungen und Anforderungen. Die betreffenden Regelungen sind höchst unterschiedlich, und Firmen, die aufgrund dieser Regelungen eine Zulassung erhalten, genießen weder Dienstleistungsfreiheit noch ein Niederlassungsrecht in anderen Mitgliedstaaten als dem, in dem sie niedergelassen sind. Es ist angezeigt, einen gemeinsamen Rechtsrahmen auf Unionsebene festzulegen. Dabei gilt es, den bestehenden fragmentierten Rahmen zu harmonisieren, Rechtssicherheit und Gleichbehandlung für Drittlandfirmen zu gewährleisten, die in der Union tätig werden, sicherzustellen, dass die Kommission eine Beurteilung der effektiven Gleichwertigkeit des Rahmens der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln von Drittländern vorgenommen hat, und ein vergleichbares Schutzniveau für Kunden in der Union zu gewährleisten, die die Dienste von Drittlandfirmen in Anspruch nehmen.

Bei der Anwendung der Regelung sollten die Kommission und die Mitgliedstaaten die Bereiche vorrangig behandeln, die Teil der G-20-Vpflichtungen und von Abkommen mit den wichtigsten Handelspartnern der Union sind, der zentralen Rolle, die die Union auf den globalen Finanzmärkten spielt, Rechnung tragen und dafür sorgen, dass die Anwendung der Anforderungen in Bezug auf Drittländer nicht dazu führt, dass Anleger und Emittenten aus der Union daran gehindert werden, in Drittländern zu investieren oder dort Kapital aufzunehmen, oder Anleger und Emittenten aus Drittländern daran gehindert werden, auf den europäischen Märkten zu investieren, Kapital aufzunehmen oder andere Finanzdienstleistungen in Anspruch zu nehmen, es sei denn, dies ist durch objektive, durch Fakten gestützte aufsichtsrechtliche Bedenken gerechtfertigt. Bei der Beurteilung sollte die Kommission den Zielen und Grundsätzen der Wertpapieraufsicht der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions, im Folgenden „IOSCO“) und ihren Empfehlungen mit Änderungen und in der Auslegung der IOSCO Rechnung tragen.

Kann kein Beschluss über die effektive Gleichwertigkeit gefasst werden, unterliegen die in der Union erbrachten Dienstleistungen von Drittlandfirmen den jeweiligen nationalen Regelungen. Die Kommission sollte die Gleichwertigkeitsprüfung aus eigenem Entschluss vornehmen. Die Mitgliedstaaten sollten ihr Interesse bekunden können, dass ein oder mehrere bestimmte Drittländer von der Kommission einer Gleichwertigkeitsprüfung unterzogen werden, ohne dass die Kommission dadurch verpflichtet würde, eine solche Prüfung vorzunehmen. Die Gleichwertigkeitsprüfung sollte ergebnisorientiert sein; sie sollte der Beurteilung dienen, inwieweit der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen des jeweiligen Drittlands eine vergleichbare und gleichwertige Regulierungswirkung wie das Unionsrecht erzielt und inwieweit er die gleichen Ziele verfolgt. Wenn die Kommission diese Gleichwertigkeitsprüfungen einleitet, sollte sie ihre Wahl, in welchen Drittländern sie die einschlägigen Bestimmungen vorrangig prüft, davon abhängig machen können, wie wichtig die Prüfungsergebnisse für Firmen und Kunden in der Union sind, ob Aufsichts- und Kooperationsabkommen zwischen dem Drittland und Mitgliedstaaten in Kraft sind, ob das Land über ein wirksames, gleichwertiges System für die Anerkennung von nach ausländischem Recht zugelassenen Wertpapierfirmen verfügt und ob es Interesse und die Bereitschaft zeigt, an dem Verfahren zur Gleichwertigkeitsprüfung teilzunehmen. Die Kommission sollte wesentliche Änderungen im Regulierungs- und Aufsichtsrahmen des jeweiligen Drittlands beobachten und den Beschluss über die Gleichwertigkeit bei Bedarf korrigieren.

- (42) Nach dieser Verordnung sollte die Erbringung von Dienstleistungen ohne Zweigniederlassungen auf geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden beschränkt sein. Die Erbringung der Dienstleistung sollte bei der ESMA registriert und der Aufsicht im Drittland unterliegen. Zwischen der ESMA und den zuständigen Behörden im Drittland sollten geeignete Kooperationsvereinbarungen bestehen.
- (43) Die Vorschriften dieser Verordnung, die die Erbringung von Dienstleistungen oder die Durchführung von Tätigkeiten durch Drittlandfirmen regeln, sollten die Möglichkeit unberührt lassen, dass in der Union niedergelassene Personen in der Union auf eigene Initiative Wertpapierdienstleistungen einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen können oder dass Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute der Union auf eigene Initiative Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen können oder dass ein Kunde auf eigene Initiative Wertpapierdienstleistungen einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen kann, die durch ein solches Kreditinstitut oder eine solche Wertpapierfirma vermittelt werden. Erbringt eine Drittlandfirma auf eigene Initiative einer in der Union niedergelassenen Person Dienstleistungen, so sollten diese nicht als im Gebiet der Union erbracht anzusehen sein. Falls eine Drittlandfirma sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Union bemüht oder in der Union Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in Kombination mit Nebendienstleistungen anbietet oder bewirbt, sollte dies nicht als Dienstleistung betrachtet werden, der auf eigene Initiative des Kunden erbracht wird.
- (44) Unter anderem im Einklang mit den von den G20 im September 2009 formulierten allgemeinen aufsichtsrechtlichen Zielen und Standards — Verbesserung der Transparenz an den Derivatemärkten, Senkung des Systemrisikos und Schutz vor Marktmissbrauch — sollten hinsichtlich der Anerkennung von Drittlandfirmen gemäß den internationalen Verpflichtungen der Union nach dem Übereinkommen zur Errichtung der Welthandelsorganisation einschließlich des Allgemeinen Übereinkommens über den Handel mit Dienstleistungen Beschlüsse, mit denen die Regulierungs- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands als denen der Union gleichwertig anerkannt werden, nur dann gefasst werden, wenn der Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands ein wirksames gleichwertiges System für die Anerkennung von nach ausländischem Recht zugelassenen Wertpapierfirmen vorsieht. Ein derartiges System sollte als gleichwertig betrachtet werden, wenn es gewährleistet, dass die wesentlichen Ergebnisse des anzuwendenden Regulierungsrahmens mit den Anforderungen der Union vergleichbar sind, und als wirksam, wenn diese Bestimmungen einheitlich Anwendung finden.
- (45) An den Spot-Sekundärmärkten für Emissionszertifikate (im Folgenden „EUA“) sind zunehmend verschiedene betrügerische Praktiken zu beobachten, die das Vertrauen in das mit der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> geschaffene Emissionshandelssystem untergraben könnten; derzeit werden Maßnahmen zur

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32).

Verbesserung des Systems der EUA-Registrierungen und der Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den Handel mit EUA ergriffen. Zur Förderung der Integrität dieser Märkte und zur Gewährleistung ihres effizienten Funktionierens, einschließlich der umfassenden Beaufsichtigung der Handelstätigkeit, ist es angezeigt, die im Rahmen der Richtlinie 2003/87/EG getroffenen Maßnahmen zu ergänzen, indem Emissionszertifikate als Finanzinstrumente eingestuft und damit in vollem Umfang in den Anwendungsbereich dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> wie auch der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> einbezogen werden.

- (46) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, delegierte Rechtsakte im Einklang mit Artikel 290 AEUV zu erlassen. Insbesondere sollten delegierte Rechtsakte erlassen werden, die spezifische Details folgender Aspekte regeln: die Ausdehnung des Anwendungsbereichs bestimmter Regelungen dieser Verordnung auf Drittland-Zentralbanken, spezifische Details in Bezug auf Begriffsbestimmungen, spezifische kostenbezogene Vorschriften zur Verfügbarkeit von Marktdaten, Zugang zu Kursofferten, der Umfang, zu dem oder unterhalb dessen eine Wertpapierfirma Geschäfte mit anderen Kunden abschließen muss, denen die Kursofferte zur Verfügung gestellt wurde, Portfoliokomprimierung und eine Festlegung, wann eine Gefahr für den Anlegerschutz, für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder der Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems der Union oder eines Teils dieses Systems ein Tätigwerden der ESMA, der EBA oder der zuständigen Behörden gerechtfertigt erscheinen lässt, Befugnisse für Positionsmanagement der ESMA, die Verlängerung der Übergangsregelung gemäß Artikel 35 Absatz 5 dieser Verordnung für einen bestimmten Zeitraum und die vorübergehende Ausnahme börsengehandelter Derivate vom Anwendungsbereich bestimmter Regelungen. Besonders wichtig ist, dass die Kommission bei ihren vorbereitenden Arbeiten angemessene Konsultationen, auch auf Sachverständigenebene, durchführt. Bei der Vorbereitung und Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission eine gleichzeitige, zügige und angemessene Weiterleitung der einschlägigen Unterlagen an das Europäische Parlament und den Rat sicherstellen.
- (47) Damit die Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung einheitlich sind, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse bezüglich der Annahme des Beschlusses über die Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtsrahmens von Drittländern mit Blick auf die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen oder Drittlandhandelsplätze, übertragen werden, bei dem es um die Anerkennungsfähigkeit als Handelsplatz für Derivate und um den Zugang von in einem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und in der Union niedergelassenen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien geht, die der Handelspflicht unterliegen. Diese Befugnisse sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> ausgeübt werden.
- (48) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Aufstellung einheitlicher Bedingungen für Finanzinstrumente bezüglich der Offenlegung von Handelsdaten, der Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden, den Derivate- und Aktienhandel an organisierten Handelsplätzen, den diskriminierungsfreien Zugang zu zentralen Gegenparteien, Handelsplätzen und Informationen zu Referenzwerten, Befugnisse für Produktintervention, Positionsmanagement und Positionsbeschränkungen, die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen, von den Mitgliedstaaten nicht in ausreichend verwirklicht werden können, weil ungeachtet der Tatsache, dass sich die zuständigen nationalen Behörden in einer günstigeren Position befinden, um Marktentwicklungen zu überwachen, die Gesamtwirkung der Probleme im Zusammenhang mit der Handelstransparenz, der Meldung von Geschäften, dem Derivatehandel und daher dem Verbot von Produkten und Praktiken nur im Unionskontext in vollem Umfang verstanden werden kann, sondern vielmehr aufgrund ihres Umfangs und ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (49) Die von einer zuständigen Behörde oder der ESMA im Rahmen ihrer Aufgaben getroffenen Maßnahmen sollten in keiner Weise, weder direkt noch indirekt, einen Mitgliedstaat oder eine Gruppe von Mitgliedstaaten als Ort für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagetätigkeiten in einer beliebigen Währung benachteiligen. Die von der EBA im Rahmen ihrer Aufgaben nach dieser Verordnung getroffenen Maßnahmen sollten in keiner Weise, weder direkt noch indirekt, einen Mitgliedstaat oder eine Gruppe von Mitgliedstaaten benachteiligen.
- (50) Technische Standards für den Finanzdienstleistungssektor sollten EU-weit einen angemessenen Schutz von Einlegern, Anlegern und Verbrauchern gewährleisten. Da die ESMA über hochspezialisierte Fachkräfte verfügt, wäre es sinnvoll und angemessen, ihr die Aufgabe zu übertragen, Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (siehe Seite 1 dieses Amtsblatts).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsrichtlinie) (siehe Seite 179 dieses Amtsblatts).

<sup>(3)</sup> Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

- (51) Die Kommission sollte die Entwürfe technischer Regulierungsstandards erlassen, die die ESMA über genaue Angaben zu den Handelstransparenzanforderungen, über geld-, devisen- und finanzstabilitätspolitische Geschäfte und die Arten bestimmter Geschäfte im Sinne dieser Verordnung, über genaue Bedingungen für die Anwendung von Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen, über Vereinbarungen über spätere Nachhandelsveröffentlichungen, über die Verpflichtung zur gesonderten Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten; über die Kriterien für die Anwendung der Vorhandelstransparenzverpflichtungen auf systematische Internalisierer, über die Nachhandelsveröffentlichungen von Wertpapierfirmen, über den Inhalt und die Häufigkeit der Datenanforderungen für die Bereitstellung von Informationen für Transparenz- und andere Berechnungen, über Geschäfte, die nicht zur Kursfestsetzung beitragen, über Auftragsdaten, die aufzubewahren sind, über den Inhalt und die Spezifikationen der Meldungen von Geschäften, über Inhalt und Spezifikation der Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente, über Kategorien von Kontrakten, die eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union zeitigen, sowie die Fälle, in denen eine Handelspflicht erforderlich oder angemessen ist, über die Bedingungen für Systeme und Verfahren zur Sicherstellung, dass Geschäfte mit geclearten Derivaten so schnell wie mit automatisierten Systemen technisch möglich zum Clearing eingereicht und angenommen werde, über die Festlegung der Arten von Vereinbarungen über indirekte Clearingdienste, über Derivate, die einer Handelspflicht an organisierten Handelsplätzen unterliegen, über den diskriminierungsfreien Zugang zu einer zentralen Gegenpartei und einem Handelsplatz, über den diskriminierungsfreien Zugang zu Referenzwerten und die Genehmigungspflicht, A über Informationen, die Drittlandfirmen der ESMA in ihrem Registrierungsantrag beibringen sollten ausarbeitet. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen.
- (52) Artikel 95 der Richtlinie 2014/65/EU sieht die vorübergehende Befreiung bestimmter C6-Energiederivatkontrakte vor. Es ist daher notwendig, dass die technischen Standards zur Präzisierung der von der ESMA gemäß Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 aufgestellten Clearingpflicht dies berücksichtigen, damit die Clearingpflicht nicht für die Derivatkontrakte gilt, die anschließend von der vorübergehenden Befreiung für C6-Energiederivatkontrakte betroffen sind.
- (53) Die Anwendung der in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen sollte auf einen späteren Zeitpunkt verschoben werden, so dass die Anwendbarkeit ihrer Vorschriften an der Anwendbarkeit der umgesetzten Vorschriften der Neufassung der Richtlinie ausgerichtet und alle wesentlichen Durchführungsmaßnahmen eingeführt werden können. Das gesamte Regulierungspaket sollte dann zeitgleich anwendbar werden. Lediglich die Ausübung der Befugnisse in Bezug auf Durchführungsmaßnahmen sollte nicht aufgeschoben werden, damit die erforderlichen Schritte zur Ausarbeitung und Verabschiedung der Durchführungsmaßnahmen so früh wie möglich eingeleitet werden können.
- (54) Diese Verordnung steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insbesondere in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden, namentlich dem Recht auf Schutz personenbezogener Daten (Artikel 8), der unternehmerischen Freiheit (Artikel 16), dem Recht auf Verbraucherschutz (Artikel 38), dem Recht auf einen wirksamen Rechtsbehelf und ein unparteiisches Gericht (Artikel 47) und dem Recht, wegen derselben Straftat nicht zweimal strafrechtlich verfolgt oder bestraft zu werden (Artikel 50), und ist unter Wahrung dieser Rechte und Grundsätze anzuwenden.
- (55) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 28 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 angehört und hat am 10. Februar 2012 eine Stellungnahme abgegeben <sup>(1)</sup>—

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### TITEL I

### GEGENSTAND, ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 1

#### **Gegenstand und Anwendungsbereich**

- (1) Mit dieser Verordnung werden einheitliche Anforderungen festgelegt in Bezug auf
- a) die Veröffentlichung von Handelsdaten;
  - b) die Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden;

<sup>(1)</sup> ABl. C 147 vom 25.5.2012, S. 1.

- c) den Handel mit Derivaten an organisierten Handelsplätzen;
- d) den diskriminierungsfreien Zugang zum Clearing sowie zum Handel mit Referenzwerten;
- e) Befugnisse zur Produktintervention seitens der zuständigen Behörden, der ESMA und der EBA sowie Befugnisse der ESMA im Hinblick auf Positionsmanagementkontrollen und Positionslimits;
- f) die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen mit oder ohne Zweigniederlassung infolge eines gültigen Beschlusses der Kommission über die Gleichwertigkeit.

(2) Diese Verordnung findet auf nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene Wertpapierfirmen und nach der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> zugelassene Kreditinstitute im Hinblick auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie auf Marktbetreiber einschließlich der von ihnen betriebenen Handelsplätze Anwendung.

(3) Titel V dieser Verordnung findet ebenfalls auf alle finanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sowie alle nichtfinanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der genannten Verordnung Anwendung.

(4) Titel VI dieser Verordnung findet auch auf zentrale Gegenparteien und Personen mit Eigentumsrechten an Referenzwerten Anwendung.

(5) Titel VIII dieser Verordnung findet auf Drittlandfirmen Anwendung, die infolge eines gültigen Beschlusses der Kommission über die Gleichwertigkeit mit oder ohne Zweigniederlassung in der Union Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausführen.

(6) Die Artikel 8, 10, 18 und 21 finden keine Anwendung auf geregelte Märkte, Marktbetreiber und Wertpapierfirmen in Bezug auf Geschäfte mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) als Gegenpartei, die Geschäfte in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik, die dieses ESZB-Mitglied zu ergreifen rechtlich befugt ist, abgeschlossen wird und dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt.

(7) Absatz 6 findet keine Anwendung, wenn das Geschäft von einem Mitglied des ESZB in Ausübung seiner Wertpapiertransaktionen abgeschlossen wird.

(8) Die ESMA erarbeitet in enger Zusammenarbeit mit dem ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der geld-, devisen- und finanzstabilitätspolitischen Geschäfte und der Arten von Geschäften, für die Absätze 6 und 7 gelten.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

(9) Die Kommission wird befugt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zu erlassen und den Anwendungsbereich von Absatz 6 auf andere Zentralbanken auszudehnen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

Dafür legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 1. Juni 2015 einen Bericht vor, in dem die Behandlung von Geschäften von Drittlandzentralbanken, die für die Zwecke dieses Absatzes die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einschließen, bewertet wird. Der Bericht enthält eine Untersuchung ihrer gesetzlichen Aufgaben und ihres Handelsvolumens in der Union. In dem Bericht

- a) werden die in den jeweiligen Drittländern geltenden Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften, einschließlich Geschäften von Mitgliedern des ESZB in diesen Drittländern, genannt,
- b) werden die potenziellen Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern beurteilt.

Kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass eine Befreiung nach Absatz 6 für Geschäfte mit der Zentralbank eines Drittlands erforderlich ist, die Transaktionen in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik vornimmt, trägt die Kommission dafür Sorge, dass diese Befreiung auch für diese Zentralbank eines Drittlands gilt.

## Artikel 2

### Begriffsbestimmungen

(1) Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
2. „Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten“ die Dienstleistungen und Tätigkeiten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU;
3. „Nebendienstleistung“ jede in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 3 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Dienstleistung;
4. „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“ Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie 2014/65/EU;
5. „Handel für eigene Rechnung“ Handel auf eigene Rechnung gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU;
6. „Market-Maker“ Market-Maker gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU;
7. „Kunde“ Kunde gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 9 der Richtlinie 2014/65/EU;
8. „professioneller Kunde“ professioneller Kunde gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU;
9. „Finanzinstrument“ Finanzinstrument gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2014/65/EU;
10. „Marktbetreiber“ Marktbetreiber gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 der Richtlinie 2014/65/EU;
11. „multilaterales System“ jedes in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 19 der Richtlinie 2014/65/EU genannte multilaterale System;
12. „systematischer Internalisierer“ einen systematischen Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU;

13. „geregelter Markt“ einen geregelten Markt gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 21 der Richtlinie 2014/65/EU;
14. „multilaterales Handelssystem oder MTF“ ein multilaterales Handelssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/65/EU;
15. „organisiertes Handelssystem“ oder „OTF“ ein organisiertes Handelssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 23 der Richtlinie 2014/65/EU;
16. „Handelsplatz“: Handelsplatz gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 24 der Richtlinie 2014/65/EU;
17. „liquider Markt“
  - a) für die Zwecke von Artikel 9, Artikel 11 und von Artikel 18 einen Markt für ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten, auf dem kontinuierlich kauf- oder verkaufsbereite vertragswillige Käufer oder Verkäufer verfügbar sind und bei dem der Markt nach den folgenden Kriterien und unter Berücksichtigung der speziellen Marktstrukturen des betreffenden Finanzinstruments oder der betreffenden Kategorie von Finanzinstrumenten bewertet wird:
    - i) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Geschäfte bei einer Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Kategorie von Finanzinstrumenten;
    - ii) Zahl und Art der Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu gehandelten Finanzinstrumenten in Bezug auf ein bestimmtes Produkt;
    - iii) durchschnittlicher Spread, sofern verfügbar;
  - b) für die Zwecke der Artikel 4, 5 und 14 einen Markt für ein Finanzinstrument, das täglich gehandelt wird, bei dem der Markt nach folgenden Kriterien bewertet wird:
    - i) Streubesitz,
    - ii) Tagesdurchschnitt der Transaktionen in diesen Finanzinstrumenten,
    - iii) Tagesdurchschnitt der mit diesen Finanzinstrumenten erzielten Umsätze;
18. „zuständige Behörde“ die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 26 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Behörde;
19. „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>;
20. „Zweigniederlassung“ eine Zweigniederlassung gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 30 der Richtlinie 2014/65/EU;
21. „enge Verbindungen“ enge Verbindungen gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 35 der Richtlinie 2014/65/EU;
22. „Leitungsorgan“ ein Leitungsorgan gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 36 der Richtlinie 2014/65/EU;

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsbedingungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

23. „strukturierte Einlage“ eine strukturierte Einlage gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 43 der Richtlinie 2014/65/EU;
24. „übertragbare Wertpapiere“ übertragbare Wertpapiere gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 der Richtlinie 2014/65/EU;
25. „Aktienzertifikate (Hinterlegungsscheine)“ Aktienzertifikate gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 45 der Richtlinie 2014/65/EU;
26. „börsengehandelter Fonds“ Fonds gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 46 der Richtlinie 2014/65/EU;
27. „Zertifikate“ jene Wertpapiere, die auf dem Kapitalmarkt handelbar sind und im Falle der Tilgung einer Anlage seitens des Emittenten Vorrang vor Aktien haben, aber nicht besicherten Anleiheinstrumenten und anderen vergleichbaren Instrumenten nachgeordnet sind;
28. „strukturierte Finanzprodukte“ Wertpapiere, die zur Besicherung und Übertragung des mit einem Pool an finanziellen Vermögenswerten einhergehenden Kreditrisikos geschaffen wurden und die den Wertpapierinhaber zum Empfang regelmäßiger Zahlungen berechtigen, die vom Cashflow der Basisvermögenswerte abhängen;
29. „Derivate“ Finanzinstrumente, die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU definiert sind und auf die in Anhang I Abschnitt C Absätze 4 bis 10 jener Richtlinie verwiesen wird;
30. „Warenderivate“ Finanzinstrumente, die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf eine Ware oder einen Basiswert definiert sind, die in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU oder in Anhang I Abschnitt C Ziffern 5, 6, 7 und 10 jener Richtlinie genannt werden;
31. „zentrale Gegenpartei“ eine CCP im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
32. „börsengehandeltes Derivat“ ein Derivat, das auf einem geregelten Markt oder auf einem Drittlandsmarkt gehandelt wird, der gemäß Artikel 28 als einem geregelten Markt gleichwertig gilt, und das somit nicht unter die Begriffsbestimmung eines OTC-Derivats nach Artikel 2 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 fällt;
33. „verbindliche Interessenbekundung“ eine Mitteilung eines Mitglieds oder Teilnehmers eines Handelssystems in Bezug auf ein Handelsinteresse, die alle für eine Einigung auf den Handelsabschluss erforderlichen Angaben enthält;
34. „genehmigtes Veröffentlichungssystem“ oder „APA“ ein genehmigtes Veröffentlichungssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 52 der Richtlinie 2014/65/EU;
35. „Bereitsteller konsolidierter Datenträger“ oder „CTP“ einen Bereitsteller konsolidierter Datenträger gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 53 der Richtlinie 2014/65/EU;
36. „genehmigter Meldemechanismus“ oder „ARM“ ein genehmigter Meldemechanismus gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 54 der Richtlinie 2014/65/EU;
37. „Herkunftsmitgliedstaat“ einen Herkunftsmitgliedstaat gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 55 der Richtlinie 2014/65/EU;
38. „Aufnahmemitgliedstaat“ einen Aufnahmemitgliedstaat gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 56 der Richtlinie 2014/65/EU;

39. „Referenzwert“ einen Kurs, einen Index oder eine Zahl, die öffentlich erhältlich ist oder veröffentlicht wird und regelmäßig durch Anwendung einer Formel auf den Wert — oder aufgrund des Wertes — eines oder mehrerer Basiswerte oder Preise, einschließlich geschätzter Preise, tatsächlicher oder geschätzter Zinssätze oder anderer Werte, oder Erhebungen berechnet wird; die Bezugnahme auf diese Größe bestimmt sodann den Betrag, der für ein Finanzinstrument zu entrichten ist, oder den Wert eines Finanzinstruments;
40. „Interoperabilitätsvereinbarung“ eine Interoperabilitätsvereinbarung im Sinne von Artikel 2 Absatz 12 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
41. „Drittlandfinanzinstitut“ ein Institut, dessen Hauptverwaltung in einem Drittland ansässig ist und das dem Recht dieses Drittlands zufolge eine Zulassung für die Erbringung sämtlicher in der Richtlinie 2013/36/EU, der Richtlinie 2014/65/EU, der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>, der Richtlinie 2009/65/EG des Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup>, der Richtlinie 2003/41/EG des Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> oder der Richtlinie 2011/61/EU des Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> genannten Dienstleistungen oder Tätigkeiten hat;
42. „Drittlandfirma“ eine Drittlandfirma gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 57 der Richtlinie 2014/65/EU;
43. „Energiegroßhandelsprodukt“ Energiegroßhandelsprodukte im Sinne von Artikel 2 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(5)</sup>;
44. „Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse“ Derivatkontrakte in Bezug auf die Erzeugnisse, die in Artikel 1 und Anhang I Teile I bis XX und XXIV/1 der Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(6)</sup> aufgeführt sind;;
45. „Fragmentierung der Liquidität“ eine der folgenden Situationen:
- a) wenn die Teilnehmer an einem Handelsplatz ein Geschäft mit einem oder mehreren anderen Teilnehmern an diesem Handelsplatz nicht abschließen können, weil keine Clearingvereinbarungen vorhanden sind, zu denen alle Teilnehmer Zugang haben;
  - b) wenn ein Clearingmitglied oder seine Kunden gezwungen wären, ihre Positionen in einem Finanzinstrument bei mehr als einer zentralen Gegenpartei zu halten, was das Potenzial für das Netting der finanziellen Risiken einschränken würde;
46. „öffentlicher Schuldtitel“ einen öffentlichen Schuldtitel gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 61 der Richtlinie 2014/65/EU.
47. „Portfoliokomprimierung“ einen Dienst zur Risikoverringerung, bei dem zwei oder mehr Gegenparteien einige oder alle in die Portfoliokomprimierung einzubeziehenden Derivatepositionen ganz oder teilweise beenden und diese durch andere Derivatpositionen ersetzen, deren Gesamtnennwert geringer ist als der der beendeten Derivatepositionen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>(3)</sup> Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10).

<sup>(4)</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

<sup>(5)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1).

<sup>(6)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über eine gemeinsame Marktorganisation für landwirtschaftliche Erzeugnisse und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 922/72, (EWG) Nr. 234/79, (EG) Nr. 1037/2001 und (EG) Nr. 1234/2007 (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 671).

(2) Die Kommission wird ermächtigt, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, mit denen bestimmte technische Elemente der Begriffsbestimmungen nach Absatz 1 präzisiert werden, um sie an die Marktentwicklungen anzupassen.

## TITEL II

### TRANSPARENZ FÜR HANDELSPLÄTZE

#### KAPITEL 1

#### *Transparenz für Eigenkapitalinstrumente*

##### Artikel 3

#### **Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die über ihre Systeme für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, die an dem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt werden. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.

(2) Die in Absatz 1 genannten Transparenzanforderungen sind auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen, einschließlich Orderbuch-, Kursnotierungs- und Hybridsystemen sowie auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystemen, individuell zugeschnitten.

(3) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die ihre Offerten für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente gemäß Artikel 14 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und diskriminierungsfrei Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 verwenden.

##### Artikel 4

#### **Ausnahmen für Eigenkapitalinstrumente**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in folgenden Fällen von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 3 Absatz 1 ausnehmen:

- a) bei Systemen für das Zusammenführen von Aufträgen, die auf einer Handelsmethode gründen, bei der der Kurs des Finanzinstruments gemäß Artikel 3 Absatz 1 aus dem Handelsplatz, auf dem das Finanzinstrument erstmals zum Handel zugelassen wurde, oder aus dem unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt abgeleitet wird, sofern dieser Referenzkurs eine breite Veröffentlichung erfährt und von den Marktteilnehmern als verlässlicher Referenzkurs angesehen wird; für eine kontinuierliche Inanspruchnahme dieser Ausnahme müssen die in Artikel 5 genannten Bedingungen erfüllt sein;
- b) bei Systemen, die ausgehandelte Geschäfte formalisieren, für die Folgendes gilt:
  - i) die Geschäfte werden innerhalb des aktuellen gewichteten Spreads abgeschlossen, so wie er im Orderbuch wiedergegeben wird, bzw. zu den Kursofferten der Market-Maker des Handelsplatzes, der das System betreibt; hierbei müssen die in Artikel 5 festgelegten Bedingungen erfüllt sein,
  - ii) die Geschäfte betreffen illiquide Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder andere vergleichbare Finanzinstrumente, die nicht unter den Begriff des liquiden Marktes fallen; sie werden innerhalb eines Prozentsatzes eines angemessenen Referenzpreises, die beide vorher vom Systembetreiber festgelegt wurden, abgeschlossen; oder
  - iii) auf die Geschäfte sind andere Bedingungen anwendbar als der jeweils geltende Marktkurs des betreffenden Finanzinstruments;
- c) bei Aufträgen mit großem Volumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang;
- d) bei Aufträgen, die mit einem Auftragsverwaltungssystem des Handelsplatzes getätigt werden, solange die Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist.

(2) Der Referenzkurs nach Absatz 1 Buchstabe a wird festgelegt, indem einer der folgenden Kurse ermittelt wird:

- a) der Mittelwert der aktuellen Geld- und Briefkurse an dem Handelsplatz, an dem das Finanzinstrument erstmals zum Handel zugelassen wurde, oder an dem nach Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt;
- b) wenn der unter Ziffer a genannte Kurs nicht festgestellt werden kann, der Eröffnung- oder Schlusskurs des betreffenden Handelstages;

Aufträge dürfen sich nur außerhalb des durchgehenden Handelszeitraums des betreffenden Geschäftstags auf die in Buchstabe b genannten Kurse beziehen.

(3) Wenn Handelsplätze Systeme betreiben, die gemäß Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i ausgehandelte Geschäfte formalisieren,

- a) werden diese Geschäfte gemäß den Regeln des Handelsplatzes ausgeführt;
- b) verfügt der Handelsplatz über Vorkehrungen, Systeme und Verfahren, um Marktmissbrauch oder Versuche des Marktmissbrauchs in Bezug auf ausgehandelte Geschäfte gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 zu verhindern und aufzudecken;
- c) sorgt der Handelsplatz für die Einrichtung, Pflege und Umsetzung von Systemen zur Aufdeckung von Versuchen, die Ausnahmeregelung zur Umgehung anderer Erfordernisse dieser Verordnung oder der Richtlinie 2014/65/EU zu umgehen, und zur Meldung entsprechender Versuche an die zuständigen Behörden;

Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme nach Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i oder iii, überwacht sie die Handhabung der Ausnahme durch den Handelsplatz und stellt so sicher, dass die Bedingungen für die Anwendung der Ausnahme erfüllt werden.

(4) Vor der Gewährung einer Ausnahme nach Absatz 1 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre Absicht, von einer individuellen Ausnahme Gebrauch zu machen, und erläutern die Handhabung der jeweiligen Ausnahme, einschließlich der Details des Handelsplatzes, auf dem der Referenzkurs nach Absatz 1 Buchstabe a festgelegt wird. Die Absicht zur Gewährung einer Ausnahme ist spätestens vier Monate vor deren Inkrafttreten bekannt zu geben. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit der Ausnahme mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in den gemäß Absatz 6 zu erlassenden technischen Regulierungsstandards festgelegt werden. Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme und eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats ist damit nicht einverstanden, kann die betreffende zuständige Behörde die ESMA erneut mit der Angelegenheit befassen. Diese kann sodann im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden. Die ESMA überwacht die Anwendung der Ausnahmen und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

(5) Eine zuständige Behörde kann die nach Absatz 1 gewährte und in Absatz 6 präzisierete Ausnahme aus eigener Initiative oder auf Antrag einer anderen zuständigen Behörde zurücknehmen, wenn sie feststellt, dass von der Ausnahme in einer von ihrem ursprünglichen Zweck abweichenden Weise Gebrauch gemacht wird, oder wenn sie zu dem Schluss gelangt, dass die Ausnahme zur Umgehung der in diesem Artikel festgelegten Bestimmungen benutzt wird.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA und die anderen zuständigen Behörden von der Rücknahme einer Ausnahme und begründen dies ausführlich.

(6) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:

- a) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten bestimmter Market-Maker sowie die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 3 Absatz 1 zu veröffentlichten sind; dabei ist der erforderliche Zuschnitt auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen nach Artikel 3 Absatz 2 zu berücksichtigen;

- b) der nach Liquiditätsaspekten wichtigste Markt für ein Finanzinstrument gemäß Absatz 1 Buchstabe a;
- c) die spezifischen Merkmale eines ausgehandelten Geschäfts mit Blick auf die verschiedenen Arten, in denen ein Mitglied oder Teilnehmer eines Handelsplatzes ein solches Geschäft tätigen kann;
- d) die ausgehandelten Geschäfte, die nicht zur Kursbildung beitragen, bei denen von der Ausnahme nach Absatz 1 Buchstabe b Ziffer iii Gebrauch gemacht wird;
- e) für jede einschlägige Kategorie von Finanzinstrumenten der Umfang der Aufträge mit großem Volumen sowie Art und Mindestgröße der Aufträge, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems eines Handelsplatzes getätigt werden, solange ihre Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

(7) Von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG und Artikel 18, 19 und 20 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 vor dem 3. Januar 2017 gewährte Ausnahmen werden von der ESMA bis zum 3. Januar 2019 überprüft. Die ESMA gibt eine Stellungnahme an die betreffende zuständige Behörde ab, in der die fortwährende Vereinbarkeit jeder dieser Ausnahmen mit den Anforderungen dieser Verordnung und jeglichen auf dieser Verordnung basierenden technischen Regulierungsstandards bewertet wird.

#### Artikel 5

##### **Mechanismus zur Begrenzung des Volumens**

(1) Um sicherzustellen, dass die Inanspruchnahme der Ausnahmen nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i die Kursbildung nicht unverhältnismäßig stark beeinträchtigt, wird der Handel unter diesen Ausnahmen wie folgt beschränkt:

- a) der Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument an einem Handelsplatz unter Inanspruchnahme der genannten Ausnahmen darf 4 % des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments an allen Handelsplätzen der gesamten Union in den vorangegangenen 12 Monaten nicht überschreiten;
- b) EU-weit darf der Handel mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme der genannten Ausnahmen 8 % des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments an allen Handelsplätzen der gesamten Union in den vorangegangenen 12 Monaten nicht überschreiten.

Dieser Mechanismus zur Begrenzung des Handelsvolumens gilt nicht für ausgehandelte Geschäfte mit einer Aktie, einem Aktienzertifikat, einem börsengehandelten Fonds, einem Zertifikat oder einem anderen vergleichbaren Finanzinstrument, für die es keinen liquiden Markt nach Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 Buchstabe b gibt und die innerhalb eines Prozentsatzes eines angemessenen Referenzpreises gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii abgeschlossen werden, oder für ausgehandelte Geschäfte, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs des betreffenden Finanzinstruments gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer iii anwendbar sind.

(2) Wenn der Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument an einem Handelsplatz unter Inanspruchnahme der Ausnahmen die in Absatz 1 Ziffer a genannte Obergrenze überschritten hat, setzt die zuständige Behörde, die diese Ausnahmeregelungen für den betreffenden Handelsplatz genehmigt hat, innerhalb von zwei Arbeitstagen deren Anwendung für das betreffende Finanzinstrument auf diesem Handelsplatz unter Zugrundelegung der von der ESMA gemäß Absatz 4 veröffentlichten Daten für einen Zeitraum von sechs Monaten aus.

(3) Wenn der Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen an allen Handelsplätzen der gesamten Union die in Absatz 1 Ziffer b genannte Obergrenze überschritten hat, setzen alle zuständigen Behörden die Anwendung der Ausnahmeregelungen innerhalb von zwei Arbeitstagen unionsweit für einen Zeitraum von sechs Monaten aus.

(4) Die ESMA veröffentlicht innerhalb von fünf Arbeitstagen nach Ablauf eines jeden Kalendermonats das Gesamtvolumen des Unionshandels für jedes Finanzinstrument in den vorangegangenen 12 Monaten, den Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument, die im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum unionsweit unter Anwendung der genannten Ausnahmeregelungen getätigt wurden, sowie den entsprechenden Prozentsatz für jeden Handelsplatz und die Methode, nach der diese Prozentsätze berechnet werden.

(5) Überstieg dem in Absatz 4 genannten Bericht zufolge der Handel mit einem Finanzinstrument unter Anwendung der Ausnahmeregelungen an einem Handelsplatz 3,75 % des gesamten unionsweiten Handels mit diesem Finanzinstrument in den vorangegangenen 12 Monaten, veröffentlicht die ESMA innerhalb von fünf Arbeitstagen nach dem 15. des Kalendermonats, in dem der in Absatz 4 genannte Bericht veröffentlicht wurde, einen weiteren Bericht. Er enthält die in Absatz 4 festgelegten Angaben für die Finanzinstrumente, deren Handel den Prozentsatz von 3,75 % überstiegen hat.

(6) Überstieg dem in Absatz 4 genannten Bericht zufolge der Handel mit einem Finanzinstrument unter Anwendung der Ausnahmeregelungen an einem Handelsplatz 7,75 % des gesamten EU-weiten Handels mit diesem Finanzinstrument im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum, veröffentlicht die ESMA innerhalb von fünf Arbeitstagen nach dem 15. des Kalendermonats, in dem der in Absatz 4 genannte Bericht veröffentlicht wurde, einen weiteren Bericht. Er enthält die in Absatz 4 festgelegten Angaben für die Finanzinstrumente, deren Handel den Prozentsatz von 7,75 % überstiegen hat.

(7) Um sicherzustellen, dass die Überwachung des Handels unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen auf verlässlicher Grundlage erfolgt und damit zuverlässig festgestellt werden kann, ob die in Absatz 1 genannten Obergrenzen überschritten wurden, werden die Betreiber von Handelsplätzen verpflichtet, Systeme und Verfahren einzurichten,

a) die die Identifizierung aller Handelsgeschäfte ermöglichen, die an ihren Handelsplätzen unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen getätigt wurden, und

b) mit denen sichergestellt wird, dass der im Rahmen dieser Ausnahmen nach Absatz 1 Ziffer a zulässige Prozentsatz von Handelsgeschäften unter keinen Umständen überschritten wird.

(8) Der Zeitraum, für den die Handelsdaten durch die ESMA veröffentlicht werden und in dem der Handel mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen zu überwachen ist, beginnt am 3. Januar 2016. Unbeschadet des Artikels 4 Absatz 5 erhalten die zuständigen Behörden die Befugnis, die Anwendung dieser Ausnahmeregelungen ab Inkrafttreten dieser Verordnung und danach auf monatlicher Basis auszusetzen.

(9) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, mit denen die Methode, einschließlich der Kennzeichnung der Geschäfte, festgelegt wird, mit der sie die Geschäftsdaten nach Absatz 4 zusammenstellt, berechnet und veröffentlicht, um das gesamte Handelsvolumen für jedes Finanzinstrument und die Prozentsätze der Handelsgeschäfte, bei denen EU-weit und an den einzelnen Handelsplätzen von diesen Ausnahmen Gebrauch gemacht wird, genau zu bestimmen.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 6

#### **Nachhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen den Preis, das Volumen sowie den Zeitpunkt der Geschäfte im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, die an dem Handelsplatz gehandelt werden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.

(2) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die Einzelheiten zu ihren Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten gemäß Artikel 20 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und diskriminierungsfrei den Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Angaben nach Absatz 1 dieses Artikels anwenden.

#### Artikel 7

##### **Genehmigung einer späteren Veröffentlichung**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gestatten, Einzelheiten zu Geschäften je nach deren Art und Umfang zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen.

Die zuständigen Behörden können insbesondere eine spätere Veröffentlichung bei Geschäften gestatten, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie, dem betreffenden Aktienzertifikat, börsengehandelten Fonds, Zertifikat oder einem anderen vergleichbaren Finanzinstrument bzw. der Kategorie einer Aktie, eines Aktienzertifikats, eines börsengehandelten Fonds, eines Zertifikats oder eines anderen vergleichbaren Finanzinstruments ein großes Volumen aufweisen.

Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu geplanten Regelungen für eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit auf diese Regelungen deutlich hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Regelungen für eine spätere Veröffentlichung und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

Gestattet eine zuständige Behörde eine Veröffentlichung zu einem späteren Zeitpunkt, und eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats ist mit der Verschiebung oder mit der tatsächlichen Anwendung der erteilten Genehmigung nicht einverstanden, so kann die betreffende zuständige Behörde die ESMA erneut mit der Angelegenheit befassen; diese kann sodann im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

(2) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen in einer Weise, die die Veröffentlichung von nach Artikel 64 der Richtlinie 2014/65/EU geforderten Informationen ermöglicht, Folgendes festgelegt wird:

- a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Artikel 6 Absatz 1 offenzulegen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen von Artikel 6 Absatz 1 und Artikel 20 veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) die Frist, die als Erfüllung der Verpflichtung angesehen würde, eine Veröffentlichung so nah in Echtzeit wie möglich vorzunehmen, wenn ein Handel außerhalb der üblichen Handelszeiten vorgenommen wird;
- c) die Voraussetzungen, unter denen Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, Einzelheiten zu Geschäften für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 dieses Artikels und Artikel 20 Absatz 1 später veröffentlichen dürfen;
- d) die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund ihres Umfangs oder der Kategorie, einschließlich des Liquiditätsprofils der Aktie, des Aktienzertifikats, des börsengehandelten Fonds, des Zertifikats und anderer vergleichbarer Finanzinstrumente für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente eine spätere Veröffentlichung zulässig ist.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

## KAPITEL 2

**Transparenz für Nichteigenkapitalinstrumente**

## Artikel 8

**Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt werden. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis. Diese Veröffentlichungspflicht gilt nicht für solche Geschäfte mit Derivaten von nichtfinanziellen Gegenparteien, durch die die objektiv messbaren Risiken verringert werden und die in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder der Geschäftsfinanzierung der nichtfinanziellen Gegenpartei oder der betreffenden Gruppe stehen.

(2) Die in Absatz 1 genannten Transparenzanforderungen sind auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen, einschließlich Orderbuch-, Kursnotierungs- und Hybridsystemen sowie auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystemen und sprachbasierten Handelssystemen, individuell zugeschnitten.

(3) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die ihre Offerten für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate gemäß Artikel 18 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Regelungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

(4) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben und denen eine Ausnahme nach Artikel 9 Absatz 1 Buchstabe b gewährt wird, veröffentlichen mindestens einen indikativen Vorhandelsgeld- und -briefkurs, der nahe bei dem Kurs der Handelsinteressen liegt, der über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt wird. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen auf elektronischem Wege während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis. Durch diese Regelung wird sichergestellt, dass die Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise zur Verfügung gestellt werden.

## Artikel 9

**Ausnahmen für Nichteigenkapitalinstrumente**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in den folgenden Fällen von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 8 Absatz 1 ausnehmen:

- a) bei im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großen Aufträgen und bei Aufträgen, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems des Handelsplatzes getätigt werden, solange die Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist;
- b) bei verbindlichen Interessensbekundungen in Preisanfragesystemen und sprachbasierten Handelssystemen, die über den für ein Finanzinstrument typischen Umfang hinausgehen, bei dem ein Liquiditätsgeber unangemessenen Risiken ausgesetzt würde, und bei dem berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt;
- c) bei Derivaten, die nicht der in Artikel 28 festgelegten Pflicht zum Handel unterliegen, sowie bei anderen Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht.

(2) Vor der Gewährung einer Ausnahme nach Absatz 1 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre jeweilige Absicht, eine individuelle Ausnahme zu gewähren, und erläutern die Handhabung der jeweiligen Ausnahme. Die Absicht zur Gewährung einer Ausnahme ist spätestens vier Monate vor deren Inkrafttreten bekannt zu geben. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit der Ausnahme mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in den gemäß Absatz 5 zu erlassenden technischen Regulierungsstandards festgelegt werden. Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme, und eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats ist damit nicht einverstanden, kann die betreffende zuständige Behörde die ESMA erneut mit der Angelegenheit befassten. Diese kann sodann im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden. Die ESMA überwacht die Anwendung der Ausnahmen und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

(3) Die zuständigen Behörden können entweder von sich aus oder auf Antrag anderer zuständiger Behörden eine nach Absatz 1 gewährte Ausnahme zurücknehmen, wenn sie feststellen, dass die Ausnahme in einer Weise genutzt wird, die von ihrem ursprünglichen Zweck abweicht, oder wenn sie zu der Auffassung gelangen, dass die Ausnahme genutzt wird, um die in diesem Artikel festgeschriebenen Anforderungen zu umgehen.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA und die anderen zuständigen Behörden unverzüglich, und bevor sie Wirkung entfaltet, von der Rücknahme einer Ausnahme und begründen dies ausführlich.

(4) Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrerer Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen eine Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten gehandelt wird, kann die Pflichten gemäß Artikel 8 vorübergehend aussetzen, wenn die Liquidität dieser Kategorie von Finanzinstrumenten unter einen vorgegebenen Schwellenwert fällt. Dieser vorgegebene Schwellenwert wird auf der Grundlage objektiver Kriterien, die für den Markt für das betreffende Finanzinstrument typisch sind, festgelegt. Die Bekanntgabe einer solchen vorübergehenden Aussetzung ist auf der Website der jeweils zuständigen Behörde zu veröffentlichen.

Die vorübergehende Aussetzung gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Bekanntgabe auf der Website der jeweils zuständigen Behörde. Eine solche Aussetzung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die vorübergehende Aussetzung weiterhin gegeben sind. Wird die vorübergehende Aussetzung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft.

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung der Pflichten gemäß Artikel 8 nach diesem Absatz unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese ausführlich. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die Aussetzung oder die Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung gemäß den Unterabsätzen 1 und 2 gerechtfertigt ist.

(5) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Parameter und Methoden zur Berechnung der Liquiditätsschwelle nach Absatz 4 in Bezug auf das Finanzinstrument. Die von den Mitgliedstaaten für die Berechnung des Schwellenwerts anzuwendenden Parameter und Methoden sind in einer Weise festzulegen, dass ein Erreichen des Schwellenwerts für das betreffende Finanzinstrument gestützt auf die Kriterien nach Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 einem erheblichen Rückgang der Liquidität an allen Handelsplätzen der Union entspricht.
- b) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten sowie die Markttiefe des Handelsinteresses zu diesen Kursen oder indikative Vorhandelsgeld- und -briefkurse, die nahe bei den Kursen des Handelsinteresses liegen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 8 Absätze 1 und 4 zu veröffentlichen sind; dabei ist der erforderliche Zuschnitt auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen nach Artikel 8 Absatz 2 zu berücksichtigen;
- c) für jede einschlägige Kategorie von Finanzinstrumenten der Umfang der großen Aufträge sowie Art und Mindestgröße der Aufträge, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems getätigt werden, solange ihre Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;
- d) der in Absatz 1 Buchstabe b genannte für das Finanzinstrument typische Umfang und die Definition des Systems der Preisanfrage und des sprachbasierten Handelssystems, bei denen gemäß Absatz 1 von einer Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;

Bei der Festlegung des für ein Finanzinstrument typischen Volumens, bei dem im Einklang mit Absatz 1 Buchstabe b die Liquiditätsgeber unangemessenen Risiken ausgesetzt würden und berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt, trägt die ESMA den nachstehenden Faktoren Rechnung:

- i) der Frage, ob die Liquiditätsgeber bei diesem Volumen in der Lage sind, ihre Risiken abzusichern;
- ii) in Fällen, in denen ein Teil des Marktes für ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten von Kleinanlegern gebildet wird, dem Durchschnittswert der von diesen Anlegern getätigten Geschäften;

- e) die Finanzinstrumente oder die Kategorien von Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht, bei denen gemäß Absatz 1 von einer Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 10

### **Nachhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen Kurs, Volumen und Zeitpunkt der Geschäfte, die auf dem Gebiet der Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, getätigt wurden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.

(2) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die die Einzelheiten ihrer Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten gemäß Artikel 21 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Regelungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

#### Artikel 11

### **Genehmigung einer späteren Veröffentlichung**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gestatten, Einzelheiten zu Geschäften je nach deren Umfang und Art zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen.

Die zuständigen Behörden können eine spätere Veröffentlichung insbesondere bei Geschäften gestatten, die

- a) im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei einer Schuldverschreibung, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, bzw. bei der betreffenden Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, ein großes Volumen aufwies, oder
- b) mit einer Schuldverschreibung, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, oder mit einer Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, im Zusammenhang stehen, für die kein liquider Markt besteht, oder
- c) über einen Umfang hinausgehen, der für diese Schuldverschreibung, dieses strukturierte Finanzprodukt, Emissionszertifikat oder Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, oder für diese Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, typisch ist, bei dem die Liquiditätsgeber unangemessenen Risiken ausgesetzt würden, wobei berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt.

Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu geplanten Regelungen für eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit auf diese Regelungen deutlich hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Vereinbarungen für eine spätere Veröffentlichung und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Verwendung in der Praxis vor.

(2) Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrerer Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen eine Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten gehandelt wird, kann die Pflichten gemäß Artikel 10 vorübergehend aussetzen, wenn die Liquidität dieser Kategorie von Finanzinstrumenten unter den nach der Methodik gemäß Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe a ermittelten Schwellenwert fällt. Dieser Schwellenwert wird

auf der Grundlage objektiver Kriterien, die für den Markt für das betreffende Finanzinstrument typisch sind, festgelegt. Eine solche vorübergehende Aussetzung ist auf der Website der jeweils zuständigen Behörde bekanntzugeben.

Die vorübergehende Aussetzung gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Bekanntgabe auf der Website der jeweils zuständigen Behörde. Eine solche Aussetzung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die vorübergehende Aussetzung weiterhin gegeben sind. Wird die vorübergehende Aussetzung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft.

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung der Pflichten gemäß Artikel 10 unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese ausführlich. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die Aussetzung oder die Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung gemäß den Unterabsätzen 1 und 2 gerechtfertigt ist.

- (3) Die zuständigen Behörden können in Verbindung mit einer Genehmigung einer späteren Veröffentlichung
- a) die Veröffentlichung nur weniger Einzelheiten zu einem Geschäft oder die Veröffentlichung der Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder eine Kombination von beidem während des Zeitraums des gewährten Aufschubs fordern;
  - b) die Nichtveröffentlichung des Volumens eines einzelnen Geschäfts während des verlängerten Aufschubzeitraums gestatten;
  - c) im Hinblick auf Nichteigenkapitalinstrumente, bei denen es sich nicht um öffentliche Schuldinstrumente handelt, die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form während eines verlängerten Aufschubzeitraums gestatten;
  - d) im Hinblick auf öffentliche Schuldinstrumente die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form für einen unbefristeten Zeitraum gestatten.

Bei öffentlichen Schuldinstrumenten können die Buchstaben b und d entweder getrennt oder aufeinander folgend angewandt werden, wobei die Volumina nach Ablauf des verlängerten Zeitraums der Nichtveröffentlichung dann in aggregierter Form veröffentlicht werden könnten.

Bei allen anderen Finanzinstrumenten sind die noch ausstehenden Einzelheiten zu dem Geschäft sowie sämtliche Einzelheiten zu einzelnen Geschäften nach Ablauf des Zeitraums des gewährten Aufschubs zu veröffentlichen.

- (4) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt ist, die die Veröffentlichung von nach Artikel 64 der Richtlinie 2014/65/EU geforderten Informationen ermöglicht:
- a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Artikel 10 Absatz 1 offenzulegen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen von Artikel 10 Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 1 veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
  - b) die Frist, die als Erfüllung der Verpflichtung angesehen würde, eine Veröffentlichung so nah in Echtzeit wie möglich vorzunehmen, wenn ein Handel außerhalb der üblichen Handelszeiten vorgenommen wird;
  - c) die Voraussetzungen, unter denen Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, Einzelheiten zu Geschäften für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 4 später veröffentlichen dürfen;

- d) die Kriterien, anhand deren der Umfang oder die Art des Geschäfts festgelegt wird, für die eine spätere Veröffentlichung und die Veröffentlichung nur weniger Einzelheiten zu einem Geschäft, die Veröffentlichung der Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder die Nichtveröffentlichung des Umfangs eines Geschäfts, speziell was die Genehmigung eines verlängerten Aufschubzeitraums für bestimmte Finanzinstrumente in Abhängigkeit von ihrer Liquidität angeht, nach Absatz 3 zulässig ist.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

### KAPITEL 3

#### **Verpflichtung, Handelsdaten gesondert und zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen anzubieten**

##### Artikel 12

#### **Verpflichtung zur gesonderten Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß den Artikeln 3, 4 und 6 bis 11 veröffentlichten Informationen offen, wobei sie Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten gesondert ausweisen.

(2) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die angebotenen Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten, die nach Absatz 1 zu veröffentlichen sind, einschließlich des Disaggregationniveaus dieser Daten, festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

##### 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.

### TITEL III

#### **TRANSPARENZ FÜR SYSTEMATISCHE INTERNALISIERER UND WERTPAPIERFIRMEN, DIE MIT OTC HANDELN**

##### Artikel 14

#### **Verpflichtung der systematischen Internalisierer zur Offenlegung von verbindlichen Kursofferten für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Wertpapierfirmen legen verbindliche Kursofferten für die Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate und anderen vergleichbaren Finanzinstrumente offen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die es einen liquiden Markt gibt.

Besteht kein liquider Markt für die Finanzinstrumente nach Unterabsatz 1, so bieten systematische Internalisierer ihren Kunden auf Anfrage Kursofferten an.

(2) Dieser Artikel sowie die Artikel 15, 16 und 17 gelten für systematische Internalisierer bei der Ausführung von Aufträgen bis zur Standardmarktgröße. Systematische Internalisierer unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Artikels und der Artikel 15, 16 und 17, wenn sie Aufträge über der Standardmarktgröße ausführen.

(3) Die systematischen Internalisierer können das Volumen bzw. die Volumina festlegen, zu denen sie Kursofferten abgeben. Eine Kursofferte muss mindestens 10 % der Standardmarktgröße einer Aktie, eines Aktienzertifikats, eines börsengehandelten Fonds, eines Zertifikats oder eines anderen vergleichbaren Finanzinstruments, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, entsprechen. Für eine bestimmte Aktie, ein bestimmtes Aktienzertifikat, einen bestimmten börsengehandelten Fonds, ein bestimmtes Zertifikat oder ein bestimmtes anderes vergleichbares Finanzinstrument, das an einem Handelsplatz gehandelt wird, umfasst jede Offerte einen verbindlichen Geld- und/oder Briefkurs bzw. Briefkurse für eine Größe bzw. für Größen bis zur Standardmarktgröße für die Kategorie, der die Aktie, das Aktienzertifikat, der börsengehandelte Fonds, das Zertifikat oder ein anderes, vergleichbares Finanzinstrument angehört. Der Kurs bzw. die Kurse spiegeln die vorherrschenden Marktbedingungen für die betreffende Aktie, das betreffende Aktienzertifikat, den betreffenden börsengehandelten Fonds, das betreffende Zertifikat oder das betreffende andere vergleichbare Finanzinstrument wider.

(4) Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder andere, vergleichbare Finanzinstrumente werden auf der Grundlage des arithmetischen Durchschnittswerts der Aufträge, die an dem Markt für diese Finanzinstrumente ausgeführt werden, in Kategorien zusammengefasst. Die Standardmarktgröße für jede Klasse von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten ist eine Größe, die repräsentativ für den arithmetischen Durchschnittswert der Aufträge ist, die am Markt für Finanzinstrumente der jeweiligen Kategorie ausgeführt werden.

(5) Der Markt für jede Aktie, jedes Aktienzertifikat, jeden börsengehandelten Fonds, jedes Zertifikat und jedes andere vergleichbare Finanzinstrument umfasst sämtliche in der Union für das betreffende Finanzinstrument ausgeführten Aufträge mit Ausnahme derjenigen, die ein im Vergleich zum üblichen Marktvolumen großes Volumen aufweisen.

(6) Die zuständige Behörde des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes, wie in Artikel 26 für jede Aktie, jedes Aktienzertifikat, jeden börsengehandelten Fonds, jedes Zertifikat und jedes andere vergleichbare Finanzinstrument definiert, legt mindestens einmal jährlich auf der Grundlage des arithmetischen Durchschnittswerts der Aufträge, die an dem Markt für dieses Finanzinstrument ausgeführt werden, die Kategorie fest, der es angehört. Diese Informationen werden allen Marktteilnehmern bekannt gegeben und der ESMA mitgeteilt, die die Informationen auf ihrer Website veröffentlicht.

(7) Um eine wirksame Bewertung von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten zu gewährleisten und die Möglichkeit von Wertpapierfirmen zu maximieren, das beste Angebot für ihre Kunden zu erhalten, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Regeln für die Veröffentlichung einer festen Notierung gemäß Absatz 1, die Bestimmungsmethode dafür, ob die Preise die vorherrschenden Marktbedingungen gemäß Absatz 3 widerspiegeln, und die Standardmarktgröße gemäß Absätze 2 und 4 weiter festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 15

##### **Ausführung von Kundenaufträgen**

(1) Systematische Internalisierer veröffentlichen ihre Kursofferten regelmäßig und kontinuierlich während der üblichen Handelszeiten. Sie sind berechtigt, ihre Offerten jederzeit zu aktualisieren. Sie dürfen im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen ihre Offerten zurückziehen.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Firmen, die die Definition eines systematischen Internalisierers erfüllen, ihre zuständige Behörde hierüber unterrichten. Diese Benachrichtigung wird der ESMA übermittelt. Die ESMA erstellt eine Liste aller systematischen Internalisierer in der Union.

Die Kursofferten sind den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen in leicht zugänglicher Weise bekanntzumachen.

(2) Systematische Internalisierer führen die Aufträge ihrer Kunden in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsen gehandelte Fonds, Zertifikate oder andere vergleichbare Finanzinstrumente, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben, zu den zum Zeitpunkt des Auftragseingangs gebotenen Kursen aus und kommen dem Artikels 27 der Richtlinie 2014/65/EU nach.

Sie können diese Aufträge jedoch in begründeten Fällen zu besseren Kursen ausführen, sofern diese Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

(3) Systematische Internalisierer können Aufträge professioneller Kunden zu anderen als den von ihnen angebotenen Kursen ausführen, ohne die Auflagen von Absatz 2 einhalten zu müssen, wenn es sich dabei um Geschäfte handelt, bei denen die Ausführung in Form verschiedener Wertpapiere Teil ein und desselben Geschäfts ist, oder um Aufträge, für die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind.

(4) Wenn ein systematischer Internalisierer, der nur eine Kursofferte abgibt oder dessen höchste Kursofferte unter der Standardmarktgröße liegt, einen Auftrag von einem Kunden erhält, der über seiner Quotierungsgröße liegt, jedoch unter der Standardmarktgröße, kann er sich dafür entscheiden, den Teil des Auftrags auszuführen, der seine Quotierungsgröße übersteigt, sofern er zu dem quotierten Kurs ausgeführt wird, außer in den Fällen, in denen gemäß Absätze 2 und 3 etwas anderes zulässig ist. Gibt ein systematischer Internalisierer Kursofferten in unterschiedlicher Höhe an und erhält er einen Auftrag, den er ausführen will und der zwischen diesen Volumina liegt, so führt er den Auftrag gemäß Artikel 28 der Richtlinie 2014/65/EU zu einem der quotierten Kurse aus, außer in den Fällen, in denen gemäß Absätze 2 und 3 etwas anderes zulässig ist.

(5) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Kursofferten im Sinne von Absatz 1 unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

#### Artikel 16

##### **Pflichten der zuständigen Behörden**

Die zuständigen Behörden haben Folgendes zu prüfen:

- a) dass die Wertpapierfirmen die Geld- und/oder Briefkurse, die sie gemäß Artikel 14 veröffentlichen, regelmäßig aktualisieren und Kurse anbieten, die den allgemeinen Marktbedingungen entsprechen;
- b) dass die Wertpapierfirmen die Bedingungen für die Kursverbesserungen gemäß Artikel 15 Absatz 2 erfüllen.

#### Artikel 17

##### **Zugang zu Kursofferten**

(1) Systematische Internalisierer dürfen entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben. Zu diesem Zweck verfügen sie über eindeutige Standards für den Zugang zu ihren Kursofferten. Systematische Internalisierer können es ablehnen, mit Kunden eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen, oder sie können eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Kreditsituation des Kunden, des Gegenparteirisikos und der Endabrechnung des Geschäfts erfolgt.

(2) Um das Risiko aufgrund einer Häufung von Geschäften mit ein und demselben Kunden zu beschränken, sind systematische Internalisierer berechtigt, die Zahl der Geschäfte, die sie zu den veröffentlichten Bedingungen mit demselben Kunden abzuschließen bereit sind, in nichtdiskriminierender Weise zu beschränken. Sie dürfen — in nichtdiskriminierender Weise und gemäß den Bestimmungen des Artikels 28 der Richtlinie 2014/65/EU — die Gesamtzahl der gleichzeitig ausgeführten Geschäfte für verschiedene Kunden beschränken, sofern dies nur dann zulässig ist, wenn die Zahl und/oder das Volumen der Kundenaufträge erheblich über der Norm liegt.

(3) Um die effiziente Bewertung der Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate oder anderer vergleichbarer Finanzinstrumente sicherzustellen, und um die Möglichkeit von Wertpapierfirmen zu maximieren, für ihre Kunden die besten Geschäftskonditionen zu erzielen, erlässt die Kommission nach Anhörung der ESMA delegierter Rechtsakte im Sinne von Artikel 50, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Kriterien dafür, wann eine Offerte im Sinne von Artikel 15 Absatz 1 regelmäßig und kontinuierlich veröffentlicht wird und leicht zugänglich ist, sowie die Mittel und Wege, mit denen Wertpapierfirmen ihrer Pflicht zur Bekanntmachung ihrer Kursofferten nachkommen können; in Betracht kommt eine Veröffentlichung
  - i) über das System jedes geregelten Marktes, an dem das betreffende Finanzinstrument zum Handel zugelassen ist;
  - ii) über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem;
  - iii) mittels eigener Vorkehrungen;
- b) die Kriterien zur Festlegung der Geschäfte im Sinne von Artikel 15 Absatz 3, bei denen die Ausführung in Form verschiedener Wertpapiere Teil ein und desselben Geschäfts ist, oder der Aufträge im Sinne von Artikel 15 Absatz 3, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind;
- c) die Kriterien dafür, welche Bedingungen als „außergewöhnliche Marktbedingungen“ im Sinne von Artikel 15 Absatz 1 zu betrachten sind, die die Rücknahme von Kursofferten zulassen, sowie die Bedingungen für die Aktualisierung von Kursofferten im Sinne von Artikel 15 Absatz 1;
- d) die Kriterien dafür, wann die Zahl und/oder das Volumen der Aufträge der Kunden nach Absatz 2 erheblich über der Norm liegt.
- e) die Kriterien dafür, wann die Kurse — wie in Artikel 15 Absatz 2 ausgeführt — innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

#### Artikel 18

#### **Verpflichtung der systematischen Internalisierer zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten in Bezug auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Wertpapierfirmen veröffentlichen feste Kursofferten in Bezug auf die Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die ein liquider Markt besteht, sofern folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) sie sind für eine Kursofferte für einen Kunden des systematischen Internalisierers erforderlich;
- b) die Internalisierer sind mit der Abgabe einer Kursofferte einverstanden.

(2) Für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die kein liquider Markt besteht, bieten systematische Internalisierer — sofern sie mit der Abgabe einer Kursofferte einverstanden sind — ihren Kunden auf Anfrage Kursofferten an. Sie können von dieser Verpflichtung befreit werden, wenn die Bedingungen nach Artikel 9 Absatz 1 erfüllt sind.

(3) Systematische Internalisierer sind berechtigt, ihre Offerten jederzeit zu aktualisieren. Im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen dürfen sie ihre Kursofferten zurückziehen.

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Firmen, die die Definition eines systematischen Internalisierers erfüllen, ihre zuständige Behörde hierüber unterrichten. Diese Benachrichtigung wird der ESMA übermittelt. Die ESMA erstellt eine Liste aller systematischen Internalisierer in der Union.

(5) Systematische Internalisierer machen verbindliche Kursofferten, die gemäß Absatz 1 veröffentlicht wurden, ihren anderen Kunden zugänglich. Ungeachtet dessen dürfen systematische Internalisierer entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben. Zu diesem Zweck verfügen sie über eindeutige Standards für den Zugang zu ihren Kursofferten. Systematische Internalisierer können es ablehnen, mit Kunden eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen oder eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Kreditsituation des Kunden, des Gegenparteirisikos und der Endabrechnung des Geschäfts erfolgt.

(6) Systematische Internalisierer verpflichten sich gemäß den veröffentlichten Bedingungen zum Abschluss von Geschäften mit einem anderen Kunden, dem die Kursofferte im Einklang mit Absatz 5 zur Verfügung gestellt wurde, wenn das notierte Geschäftsvolumen dem für das betreffende Instrument gemäß Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe d ermittelten typischen Umfang entspricht oder es unterschreitet.

Bei Finanzinstrumenten, die unter den nach Artikel 9 Absatz 4 ermittelten Liquiditätsschwellenwert fallen, unterliegen systematische Internalisierer nicht der Verpflichtung, eine verbindliche Kursofferte im Sinne von Absatz 1 abzugeben.

(7) Systematische Internalisierer können die Zahl der Geschäfte, die sie sich mit Kunden infolge einer bestimmten Kursofferte einzugehen verpflichten, auf nichtdiskriminierende und transparente Art und Weise beschränken.

(8) Gemäß Absätzen 1 und 5 veröffentlichte Kursofferten und Kursofferten, die dem in Absatz 6 genannten Volumen entsprechen oder es unterschreiten, sind so bekanntzumachen, dass sie den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen leicht zugänglich sind.

(9) Durch die Kursofferte(n) muss sichergestellt werden, dass der systematische Internalisierer seinen Verpflichtungen nach Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU nachkommt, und sie müssen gegebenenfalls die vorherrschenden Marktbedingungen in Bezug auf die Kurse, zu denen Geschäfte mit denselben oder ähnlichen Finanzinstrumenten an einem Handelsplatz abgeschlossen werden, widerspiegeln.

Sie können Aufträge jedoch in begründeten Fällen zu besseren Kursen ausführen, sofern diese Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

(10) Systematische Internalisierer unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Artikels, wenn sie Geschäfte mit einem Volumen tätigen, das den für das Finanzinstrument gemäß Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe d ermittelten typischen Geschäftsumfang übersteigt.

#### Artikel 19

### Überwachung durch die ESMA

(1) Die zuständigen Behörden und die ESMA überwachen die Anwendung von Artikel 18 im Hinblick auf das Volumen, in dem Kursofferten Kunden von Wertpapierfirmen und anderen Marktteilnehmern in Bezug auf die sonstige Handelstätigkeit der Firma zur Verfügung gestellt werden, sowie den Grad, in dem die Kursofferten die vorherrschenden Marktbedingungen für Geschäfte mit denselben oder ähnlichen Finanzinstrumenten widerspiegeln, die an einem Handelsplatz abgewickelt werden. Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Januar 2019 einen Bericht über die Anwendung von Artikel 18 vor. Im Falle umfangreicher Kursofferten und einer erheblichen Handelstätigkeit knapp über dem in Artikel 18 Absatz 6 genannten Schwellenwert oder außerhalb der vorherrschenden Marktbedingungen legt die ESMA der Kommission vor diesem Datum einen Bericht vor.

(2) Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zur Festlegung des in Artikel 18 Absatz 6 genannten Volumens, in dem eine Wertpapierfirma Geschäfte mit anderen Kunden betreiben kann, denen eine Kursofferte zur Verfügung gestellt wurde. Das für das Finanzinstrument typische Volumen wird gemäß den in Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe d festgelegten Kriterien ermittelt.

(3) Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50, in denen präzisiert wird, was unter „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ zu verstehen ist, unter denen die in Artikel 18 Absatz 8 genannten Kursofferten zu veröffentlichen sind.

*Artikel 20***Veröffentlichungen von Wertpapierfirmen — einschließlich systematischer Internalisierer — nach dem Handel betreffend Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Wertpapierfirmen, die entweder für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden Geschäfte mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten betreiben, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.

(2) Die gemäß Absatz 1 dieses Artikels veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, müssen den gemäß Artikel 6 festgelegten Anforderungen, einschließlich der nach Artikel 7 Absatz 2 Buchstabe a angenommenen technischen Regulierungsstandards, genügen. Sehen die gemäß Artikel 7 festgelegten Maßnahmen eine spätere Veröffentlichung für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, vor, so besteht diese Möglichkeit auch für diese Geschäfte, wenn sie außerhalb von Handelsplätzen abgeschlossen werden.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen dieses Artikels veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) Anwendung der Verpflichtung gemäß Absatz 1 auf Geschäfte, die die Verwendung dieser Finanzinstrumente zum Zwecke der Besicherung, der Beleihung oder für andere Zwecke, bei denen der Umtausch von Finanzinstrumenten durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung des Finanzinstruments bestimmt wird, umfassen.
- c) die an einem Geschäft beteiligte Partei, die ein Geschäft im Einklang mit Absatz 1 veröffentlichen muss, wenn beide an dem Geschäft beteiligte Parteien Wertpapierfirmen sind.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

*Artikel 21***Veröffentlichungen von Wertpapierfirmen — einschließlich systematischer Internalisierer — nach dem Handel betreffend Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Wertpapierfirmen, die entweder für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten tätigen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.

(2) Jedes einzelne Geschäft ist einmal im Rahmen eines einzelnen APA zu veröffentlichen.

(3) Die gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, müssen den gemäß Artikel 10 festgelegten Anforderungen, einschließlich der nach Artikel 11 Absatz 4 Buchstaben a und b angenommenen technischen Regulierungsstandards, genügen.

(4) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen gestatten, eine spätere Veröffentlichung vorzusehen, oder sie können während des Zeitraums des gewährten Aufschubs von Wertpapierfirmen die Veröffentlichung von wenigen Einzelheiten zu einem Geschäft oder von Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder eine Kombination von beidem verlangen; alternativ können sie die Nichtveröffentlichung des Umfangs einzelner Geschäfte während

eines verlängerten Aufschubzeitraums gestatten oder im Falle von Nicht-Eigenkapitalfinanzinstrumenten, bei denen es sich nicht um öffentliche Schuldinstrumente handelt, die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form während eines verlängerten Aufschubzeitraums gestatten, oder im Falle öffentlicher Schuldinstrumente die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form für einen unbefristeten Zeitraum gestatten, und sie können unter den in Artikel 11 festgelegten Voraussetzungen die Verpflichtungen nach Absatz 1 vorübergehend aussetzen.

Sehen die gemäß Artikel 11 festgelegten Maßnahmen für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, eine spätere Veröffentlichung, eine Veröffentlichung von wenigen Einzelheiten oder von Einzelheiten in aggregierter Form oder eine Kombination hiervon oder eine Nichtveröffentlichung des Geschäftsvolumens vor, so besteht diese Möglichkeit für diese Geschäfte auch, wenn sie außerhalb von Handelsplätzen abgeschlossen werden.

(5) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt wird, die die Veröffentlichung von nach Artikel 64 der Richtlinie 2014/65/EU geforderten Informationen ermöglicht:

- a) die Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Einklang mit diesem Artikel veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) Anwendung der Verpflichtung gemäß Absatz 1 auf Geschäfte, die die Verwendung dieser Finanzinstrumente zum Zwecke der Besicherung, der Beleihung oder für andere Zwecke, bei denen der Umtausch von Finanzinstrumenten durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung des Finanzinstruments bestimmt wird, umfassen;
- c) die an einem Geschäft beteiligte Partei, die ein Geschäft im Einklang mit Absatz 1 veröffentlichen muss, wenn beide an dem Geschäft beteiligte Parteien Wertpapierfirmen sind.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Verfahren zu erlassen.

## Artikel 22

### **Bereitstellung von Informationen für Transparenz- und andere Berechnungen**

(1) Für die Berechnungen zur Festlegung der Anforderungen an Vor- und Nachhandelstransparenz und der für Finanzinstrumente geltenden Handelspflichten nach den Artikeln 3 bis 11, 14 bis 21 und 32 sowie zur Festlegung, ob eine Wertpapierfirma ein systematischer Internalisierer ist, können die zuständigen Behörden Informationen anfordern von:

- a) Handelsplätzen,
- b) genehmigten Veröffentlichungssystemen (APA) und
- c) Anbietern konsolidierter Datenticker (CTP).

(2) Die Handelsplätze, APA und CTP speichern die erforderlichen Daten während eines ausreichenden Zeitraums.

(3) Die zuständigen Behörden übermitteln der ESMA diese Informationen, da die ESMA die Erstellung der Berichte nach Artikel 5 Absätze 4, 5 und 6 verlangt.

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Inhalt und Häufigkeit der Datenanforderungen, Formate und Zeitrahmen, in denen die Handelsplätze, APA und CTP auf die Anforderungen nach Absatz 1 reagieren müssen sowie die Art der zu speichernden Daten und die Frist festgelegt werden, während der die Handelsplätze, APA und CTP die Daten mindestens speichern müssen, damit sie den Anforderungen nach Absatz 2 nachkommen können.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 23

##### **Handelspflichten für Wertpapierfirmen**

(1) Wertpapierfirmen stellen sicher, dass ihre Handelsgeschäfte mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden, an einem geregelten Markt oder gegebenenfalls im Rahmen eines MTF, OTF oder systematischen Internalisierers oder an einem Drittlandhandelsplatz, der gemäß Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU als gleichwertig gilt, getätigt werden, sofern nicht zu deren Merkmalen gehört,

a) dass sie auf nicht systematische Weise, ad hoc, unregelmäßig und selten getätigt werden, oder

b) dass sie zwischen geeigneten und/oder professionellen Gegenparteien getätigt werden und nicht zum Prozess der Kursfestsetzung beitragen.

(2) Eine Wertpapierfirma, die ein internes System zur Zusammenführung von Aufträgen betreibt, das Kundenaufträge zu Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten auf multilateraler Basis ausführt, muss sicherstellen, dass dieses als MTF im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist und dass es alle einschlägigen, für eine solche Zulassung geltenden Bestimmungen erfüllt.

(3) Um die einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die besonderen Merkmale derjenigen Aktiengeschäfte festgelegt werden, die nicht zum Prozess der Kursfestsetzung nach Absatz 1 beitragen, wobei etwa Fälle berücksichtigt werden wie

a) nicht ausweisbare Liquiditätsgeschäfte oder

b) Fälle, in denen der Handel mit solchen Finanzinstrumenten von anderen Faktoren als dem aktuellen Marktwert des Finanzinstruments bestimmt wird.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### TITEL IV

##### **MELDUNG VON GESCHÄFTEN**

#### Artikel 24

##### **Pflicht zur Wahrung der Marktintegrität**

Unbeschadet der Zuweisung der Zuständigkeiten für die Durchsetzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 überwachen die zuständigen Behörden, die von der ESMA gemäß Artikel 31 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 koordiniert werden, die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen, um sicherzustellen, dass diese redlich, professionell und in einer Weise handeln, die die Integrität des Marktes fördert.

*Artikel 25***Pflicht zum Führen von Aufzeichnungen**

(1) Wertpapierfirmen halten die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge und sämtliche Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie entweder für eigene Rechnung oder im Namen ihrer Kunden getätigt haben, fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörden. Im Fall von im Namen von Kunden ausgeführten Geschäften enthalten die Aufzeichnungen sämtliche Angaben zur Identität des Kunden sowie die gemäß der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> geforderten Angaben. Die ESMA kann nach dem Verfahren und unter den in Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Bedingungen den Zugang zu diesen Informationen beantragen.

(2) Der Betreiber eines Handelsplatzes hält die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge für Finanzinstrumente, die über das jeweilige System mitgeteilt werden, mindestens fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörde. Die Aufzeichnungen enthalten die einschlägigen Daten, die die für den Auftrag charakteristischen Merkmale darstellen, darunter diejenigen, die einen Auftrag mit dem daraus resultierenden Geschäft bzw. den daraus resultierenden Geschäften verknüpfen und die/deren Einzelheiten gemäß Artikel 26 Absätze 1 und 3 übermittelt werden. Beim Zugang der zuständigen Behörden zu den nach diesem Absatz geforderten Informationen übernimmt die ESMA die Rolle des Vermittlers und Koordinators.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, mit denen die Einzelheiten der einschlägigen Auftragsdaten, die nach Absatz 2 aufbewahrt werden müssen und die nicht in Artikel 26 genannt sind, festgelegt werden.

Diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards enthalten die Kennziffer des Mitglieds oder Teilnehmers, das bzw. der den Auftrag übermittelt hat, die Kennziffer des Auftrags sowie Datum und Uhrzeit seiner Übermittlung, die Auftragsmerkmale einschließlich der Art des Auftrags, gegebenenfalls des Limitpreises und der Gültigkeitsdauer, spezielle Anweisungen zum Auftrag, Einzelheiten zu Änderungen, Stornierung, der teilweisen oder vollständigen Ausführung des Auftrags und Angaben zum Handeln auf eigene oder fremde Rechnung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

*Artikel 26***Pflicht zur Meldung von Geschäften**

(1) Wertpapierfirmen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigen, melden der zuständigen Behörde die vollständigen und zutreffenden Einzelheiten dieser Geschäfte so schnell wie möglich und spätestens am Ende des folgenden Arbeitstags.

Die zuständigen Behörden treffen im Einklang mit Artikel 85 der Richtlinie 2014/65/EU die notwendigen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen auch der zuständigen Behörde des für die betreffenden Finanzinstrumente unter Liquiditätsaspekten relevantesten Marktes übermittelt werden.

Die zuständigen Behörden stellen der ESMA auf Anfrage alle Informationen zur Verfügung, die gemäß diesem Artikel übermittelt werden.

(2) Die Verpflichtung gemäß Absatz 1 gilt für

a) Finanzinstrumente, die zum Handel zugelassen sind oder die an einem Handelsplatz gehandelt werden oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel gestellt wurde;

b) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist, und

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung (ABl. L 309 vom 25.11.2005, S. 15).

- c) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein aus an einem Handelsplatz gehandelten Finanzinstrumenten zusammengesetzter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist.

Die Meldepflicht gilt für Geschäfte mit Finanzinstrumenten nach den Buchstaben a bis c unabhängig davon, ob die Geschäfte an einem Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht.

(3) Die Meldungen müssen insbesondere die Bezeichnung und die Zahl der erworbenen oder veräußerten Finanzinstrumente, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und Angaben zur Identifizierung der Kunden enthalten, in deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, Angaben zu den Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, Angaben zu der für das Geschäft in Anspruch genommenen betreffenden Ausnahme, Möglichkeiten zur Ermittlung der betreffenden Wertpapierfirmen sowie Angaben zur Ermittlung von Leerverkäufen im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 in Bezug auf in den Anwendungsbereich der Artikel 12, 13 und 17 der genannten Verordnung fallende Aktien und öffentliche Schuldtitel. Bei nicht an einem Handelsplatz abgeschlossenen Geschäften enthalten die Meldungen im Sinne der gemäß Artikel 20 Absatz 3 Buchstabe a und Artikel 21 Absatz 5 Buchstabe a anzunehmenden Maßnahmen eine Bezeichnung der Geschäftstypen. Bei Warenderivaten wird in den Meldungen angegeben, ob mit diesen Geschäften eine objektiv messbare Risikominderung gemäß Artikel 57 der Richtlinie 2014/65/EU einhergeht.

(4) Wertpapierfirmen, die Aufträge übermitteln, fügen diesen sämtliche in den Absätzen 1 und 3 angegebenen Einzelheiten bei. Anstatt einer Auftragsübermittlung die genannten Einzelheiten beizufügen, kann eine Wertpapierfirma sich dafür entscheiden, einen übermittelten Auftrag, wenn dieser ausgeführt wurde, gemäß den Anforderungen nach Absatz 1 als Geschäft zu melden. In diesem Fall muss die von der Wertpapierfirma gemachte Geschäftsmeldung den Hinweis enthalten, dass sie sich auf einen übermittelten Auftrag bezieht.

(5) Der Betreiber eines Handelsplatzes meldet Einzelheiten gemäß den Absätzen 1 und 3 zu den Geschäften mit über seine Plattform gehandelten Finanzinstrumenten, die eine nicht dieser Verordnung unterliegende Firma über sein System abgewickelt hat.

(6) In Bezug auf die Angaben zur Identifizierung der Kunden gemäß den Absätzen 3 und 4 verwenden Wertpapierfirmen eine Kennung für Rechtsträger (Legal Entity Identifier), die zur Identifizierung von Kunden eingeführt wurde, bei denen es sich um juristische Personen handelt.

Die ESMA erarbeitet gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 bis zum 3. Januar 2016 Leitlinien, mit deren Hilfe sichergestellt werden kann, dass die Verwendung von Kennungen für Rechtsträger in der Union den internationalen Normen — vor allem den Normen des Rates für Finanzstabilität (FSB) — entspricht.

(7) Die Meldungen an die zuständige Behörde werden entweder von der Wertpapierfirma selbst, einem in ihrem Namen handelnden ARM oder einem Handelsplatz, über dessen System das Geschäft abgewickelt wurde, im Einklang mit den Absätzen 1, 3 und 9 vorgenommen.

Die Wertpapierfirmen sind für die Vollständigkeit und Richtigkeit sowie die rechtzeitige Übermittlung der Meldungen an die zuständige Behörde verantwortlich.

Abweichend hiervon sind Wertpapierfirmen nicht für Mängel bei der Vollständigkeit, Richtigkeit und rechtzeitigen Übermittlung der Meldungen verantwortlich, wenn die Wertpapierfirma die Einzelheiten dieser Geschäfte über einen in ihrem Namen handelnden ARM oder einen Handelsplatz meldet und diese Mängel dem ARM oder dem Handelsplatz zuschreiben sind. In diesen Fällen und vorbehaltlich des Artikels 66 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU sind der ARM oder der Handelsplatz für diese Mängel verantwortlich.

Die Wertpapierfirmen müssen dennoch angemessene Schritte unternehmen, um die Vollständigkeit, Richtigkeit und rechtzeitige Übermittlung der Geschäftsmeldungen zu überprüfen, die in ihren Namen übermittelt wurden.

Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den Handelsplatz für den Fall, dass dieser im Namen einer Wertpapierfirma Meldungen vornimmt, solide Sicherheitsmechanismen einzurichten, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege zu gewährleisten, das Risiko der Datenverfälschung und des unrechtmäßigen Zugriffs zu minimieren, ein Durchsickern von Informationen zu verhindern und so jederzeit die Vertraulichkeit der Daten zu wahren. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den Handelsplatz, jederzeit ausreichende Ressourcen vorzuhalten und Notfallsysteme einzurichten, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

Systeme zur Abgleichung oder Meldung von Geschäften, einschließlich gemäß Titel VI der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 registrierte oder anerkannte Transaktionsregister, können von der zuständigen Behörde als ARM anerkannt werden, um im Einklang mit den Absätzen 1, 3 und 9 Meldungen von Geschäften an die zuständige Behörde zu übermitteln.

Wurden Geschäfte einem als ARM anerkannten Transaktionsregister gemäß Artikel 9 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gemeldet und enthalten diese Meldungen die nach den Absätzen 1, 3 und 9 erforderlichen Einzelheiten und werden diese der zuständigen Behörde von einem Transaktionsregister innerhalb der Frist gemäß Absatz 1 übermittelt, so gilt die Verpflichtung der Wertpapierfirma nach Absatz 1 als erfüllt.

Enthalten die Geschäftsmeldungen Fehler oder Lücken berichtigt der ARM, die Wertpapierfirma oder der Handelsplatz, der bzw. die das Geschäft meldet, die Informationen und übermittelt der zuständigen Behörde eine berichtigte Meldung.

(8) Werden Meldungen im Sinne des vorliegenden Artikels gemäß Artikel 35 Absatz 8 der Richtlinie 2014/65/EU an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats gesandt, so leitet diese sie an die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma weiter, es sei denn, diese beschließen, dass sie die Übermittlung dieser Information nicht wünschen.

(9) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) Datenstandards und -formate für die gemäß den Absätzen 1 und 3 zu meldenden Informationen, einschließlich der Methoden und Regelungen für die Meldung von Finanzgeschäften sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;
- b) die Kriterien für die Definition eines relevanten Marktes nach Absatz 1;
- c) die Referenzen der erworbenen oder veräußerten Finanzinstrument, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und Angaben zur Identifizierung des bzw. der Kunden, in dessen/deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, Angaben zu den Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, Angaben zu der für das Geschäft in Anspruch genommenen betreffenden Ausnahme, Möglichkeiten zur Ermittlung der betreffenden Wertpapierfirmen, Art und Weise der Ausführung des Geschäfts und für die Verarbeitung und Analyse der Geschäftsmeldungen nach Absatz 3 erforderliche Datenfelder;
- d) Angaben zur Identifizierung von Leerverkäufen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln im Sinne von Absatz 3;
- e) die einschlägigen Kategorien von Finanzinstrumenten, dies nach Absatz 2 zu melden sind;
- f) die Bedingungen, unter denen Kennungen für Rechtsträger von den Mitgliedstaaten gemäß Artikel 6 entwickelt, zugeteilt und geführt werden, sowie die Bedingungen, unter denen diese Kennungen für Rechtsträger von Wertpapierfirmen dazu genutzt werden, die Angaben zur Identifizierung der Kunden gemäß den Absätzen 3, 4 und 5 in den Meldungen über Geschäfte, die sie gemäß Absatz 1 erstellen müssen, zur Verfügung zu stellen;
- g) die Anwendung der Pflicht zur Meldung von Geschäften auf Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen;
- h) Festlegung, was für die Zwecke dieses Artikels unter Geschäft und unter Ausführung eines Geschäfts zu verstehen ist;

i) Festlegung, wann ein Auftrag für die Zwecke von Absatz 4 als durch eine Wertpapierfirma übermittelt gilt;

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

(10) Spätestens bis 3. Januar 2019 legt die ESMA der Kommission einen Bericht über die Funktionsweise dieses Artikels vor. Dazu zählt auch eine Analyse seiner Wechselwirkung mit den entsprechenden Berichtspflichten nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und die Klärung der Frage, ob Inhalt und Form der bei den zuständigen Behörden eingegangenen und zwischen ihnen ausgetauschten Geschäftsmeldungen eine umfassende Überwachung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 24 zulassen. Die Kommission kann tätig werden, um Änderungen vorzuschlagen, auch die Änderung, dass Geschäfte, statt an die zuständigen Behörden, nur an das von der ESMA bestellte einheitliche System übermittelt werden. Die Kommission übermittelt den Bericht der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat.

#### Artikel 27

##### **Pflicht zur Bereitstellung von Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente**

(1) In Bezug auf die Finanzinstrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF oder OTF gehandelt werden, stellen die Handelsplätze den zuständigen Behörden identifizierende Referenzdaten für die Zwecke der Meldung von Geschäften nach Artikel 26 zur Verfügung.

In Bezug auf andere unter Artikel 26 Absatz 2 fallende Finanzinstrumente, die über sein System gehandelt werden, stellt jeder systematische Internalisierer seiner zuständigen Behörde Referenzdaten zu diesen Finanzinstrumenten zur Verfügung.

Die identifizierenden Referenzdaten sind zur Vorlage bei der zuständigen Behörde in einem elektronischen und standardisierten Format zusammenzustellen, bevor der Handel in diesem betreffenden Finanzinstrument beginnt. Die Referenzdaten eines Finanzinstruments werden immer dann aktualisiert, wenn Änderungen der Daten bezüglich eines Finanzinstruments auftreten. Diese Mitteilungen sind von den zuständigen Behörden unverzüglich an die ESMA zu übermitteln, die sie umgehend auf ihrer Webseite veröffentlicht. Die ESMA gewährt den zuständigen Behörden Zugang zu diesen Referenzdaten.

(2) Damit die zuständigen Behörden die Tätigkeiten der Wertpapierfirmen gemäß Artikel 26 so überwachen können, dass gewährleistet wird, dass diese ehrlich, redlich, professionell und auf eine Art und Weise handeln, die der Integrität des Marktes dient, treffen die ESMA und die zuständigen Behörden die erforderlichen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass

- a) die ESMA und die zuständigen Behörden die Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 tatsächlich erhalten;
- b) die Qualität der so erhaltenen Daten dem Zweck der Meldung von Geschäften nach Artikel 26 entspricht;
- c) die nach Absatz 1 erhaltenen Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente tatsächlich zwischen den betreffenden zuständigen Behörden ausgetauscht werden.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) Datenstandards und -formate für die Referenzdaten eines Finanzinstruments gemäß Absatz 1, einschließlich der Methoden und Regelungen für die Lieferung der Daten und ihrer etwaigen Aktualisierung und die zuständigen Behörden und Übermittlung dieser gemäß Absatz 1 an die ESMA, sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;
- b) die technischen Maßnahmen, die in Bezug auf die von der ESMA und den zuständigen Behörden gemäß Absatz 2 getroffenen Vereinbarungen festgelegt werden müssen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### TITEL V

#### DERIVATE

#### Artikel 28

#### **Pflicht zum Handel über geregelte Märkte, MTF oder OTF**

(1) Finanzielle Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sowie nicht-finanzielle Gegenparteien, die die in Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingungen erfüllen, schließen Geschäfte, bei denen es sich weder um gruppeninterne Geschäfte im Sinne von Artikel 3, noch um unter die Übergangsbestimmungen von Artikel 89 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 fallende Geschäfte mit anderen finanziellen Gegenparteien oder nichtfinanziellen Gegenparteien handelt, die die Bedingungen von Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfüllen, mit Derivaten, die einer Kategorie von Derivaten angehören, die einer Handelspflicht im Sinne des in Artikel 32 genannten Verfahrens unterliegen und in dem in Artikel 34 genannten Verzeichnis registriert sind, lediglich über folgende Plätze ab:

- a) geregelte Märkte,
- b) MTF,
- c) OTF oder
- d) Drittlandhandelsplätze, vorausgesetzt, die Kommission hat einen Beschluss nach Absatz 4 gefasst und das Drittland sieht ein effektives, gleichwertiges Anerkennungssystem für Handelsplätze vor, die nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, um Derivate zum Handel zuzulassen oder zu handeln, die in dem Drittland einer Handelspflicht auf nichtausschließlicher Basis unterliegen.

(2) Die Handelspflicht gilt auch für in Absatz 1 genannte Gegenparteien, die Derivategeschäfte abschließen, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Handelspflicht mit Drittlandfinanzinstituten oder sonstigen Drittlandeinrichtungen unterliegt, die bei einer Niederlassung in der Union zum Clearing verpflichtet wären. Die Handelspflicht gilt auch für Drittlandeinrichtungen, die bei Niederlassung in der Union zum Clearing verpflichtet wären und die Derivategeschäfte, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Handelspflicht unterliegt, abschließen, sofern der Kontrakt eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union hat oder diese Pflicht erforderlich oder angemessen ist, um eine Umgehung von Bestimmungen dieser Verordnung zu vermeiden.

Die ESMA überwacht regelmäßig den Handel mit Derivaten, die nicht der Handelspflicht gemäß Absatz 1 unterliegen, um Fälle zu erkennen, in denen eine bestimmte Kategorie von Kontrakten ein Systemrisiko darstellen könnte, und um eine Aufsichtsarbitrage zwischen Geschäften mit Derivaten, die der Handelspflicht unterliegen, und solchen, die nicht der Handelspflicht unterliegen, zu verhindern.

(3) Der Handelspflicht unterliegende Derivate gemäß Absatz 1 können zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem der in Absatz 1 genannten Handelsplätze zugelassen oder dort gehandelt werden, wenn dies auf nichtausschließlicher und nichtdiskriminierender Basis erfolgt.

(4) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Beschlüsse erlassen, durch die festgestellt wird, dass der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands gewährleistet, dass ein in diesem Drittland zugelassener Handelsplatz rechtsverbindliche Anforderungen erfüllt, die mit den Anforderungen für die in Absatz 1 Buchstaben a, b oder c dieses Artikels genannten Handelsplätzen, die sich aus dieser Richtlinie, der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 ergeben, gleichwertig sind und einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung in dem Drittland unterliegen.

Bei diesen Beschlüssen geht es allein um die Anerkennungsfähigkeit als Handelsplatz für Derivate, die der Handelspflicht unterliegen.

Der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands wird als gleichwertig betrachtet, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) die Handelsplätze unterliegen in diesem Drittland einer Zulassungspflicht und sind Gegenstand einer wirksamen und kontinuierlichen Beaufsichtigung und Durchsetzung;
- b) die Handelsplätze verfügen über eindeutige und transparente Regeln für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel, so dass solche Finanzinstrumente fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und frei handelbar sind;
- c) die Emittenten von Finanzinstrumenten kommen regelmäßig und kontinuierlich Informationspflichten nach, die ein hohes Maß an Anlegerschutz gewährleisten;
- d) Transparenz und Integrität des Marktes sind durch Vorschriften, mit denen gegen Marktmissbrauch in Form von Insider-Geschäften und Marktmanipulation vorgegangen wird, gewährleistet;

Der gemäß diesem Absatz von der Kommission gefasste Beschluss kann auf eine Kategorie oder Kategorien von Handelsplätzen beschränkt sein. In diesem Fall fällt ein Drittlandhandelsplatz nur dann unter Absatz 1 Buchstabe d, wenn er einer Kategorie angehört, die von dem Beschluss der Kommission abgedeckt wird.

(5) Um eine kohärente Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Kategorien von in Absatz 2 genannten Kontrakten festgelegt werden, die eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union zeitigen, sowie die Fälle, in denen eine Handelspflicht erforderlich oder angemessen ist, um eine Umgehung von Bestimmungen dieser Verordnung zu vermeiden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

Die Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Sinne dieses Absatzes entsprechen so weit wie möglich und angemessen den gemäß Artikel 4 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 angenommenen Standards.

#### Artikel 29

#### **Clearingpflicht für über geregelte Märkte gehandelte Derivate und Zeitrahmen für die Annahme zum Clearing**

(1) Der Betreiber eines geregelten Marktes stellt sicher, dass sämtliche über diesen geregelten Markt abgeschlossenen Geschäfte mit Derivaten von einer zentralen Gegenpartei gecleart werden.

(2) Zentrale Gegenparteien, Handelsplätze und Wertpapierfirmen, die im Einklang mit Artikel 2 Absatz 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als Clearingmitglieder auftreten, müssen in Bezug auf geclearte Derivate über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, durch die gewährleistet wird, dass Geschäfte mit geclearten Derivaten so schnell wie mit automatisierten Systemen technisch möglich zum Clearing eingereicht und angenommen werden.

Für die Zwecke dieses Absatzes bezeichnet „geclearte Derivate“

- a) sämtliche Derivate, die aufgrund der Clearingpflicht gemäß Absatz 1 dieses Artikels oder aufgrund der Clearingpflicht gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zu clearen sind,

b) sämtliche Derivate, für deren Clearing von den relevanten Parteien eine sonstige Regelung vereinbart wurde.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards mit Mindestanforderungen an die in diesem Artikel genannten Systeme, Verfahren und Vorkehrungen einschließlich des Zeitrahmens für die Annahme aus, wobei sie berücksichtigt, dass ein angemessenes Management der operativen und sonstigen Risiken sicherzustellen ist.

Die ESMA ist jederzeit befugt, weitere technische Regulierungsstandards zu ausarbeiten und die geltenden zu aktualisieren, wenn sie der Ansicht ist, dass dies angesichts der sich weiterentwickelnden Branchenstandards notwendig ist.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in den Unterabsätzen 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 30

##### **Indirekte Clearingvereinbarungen**

(1) Indirekte Clearingvereinbarungen für börsengehandelte Derivate sind zulässig, sofern durch diese Vereinbarungen das Risiko der Gegenpartei nicht steigt und sichergestellt ist, dass die Vermögenswerte und Positionen der Gegenpartei ebenso geschützt sind wie im Falle der Schutzvorkehrungen nach den Artikeln 39 und 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

(2) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen festgelegt wird, welche Arten von Vereinbarungen über indirekte Clearingdienste gegebenenfalls die in Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, wobei Kohärenz mit den in Kapitel II der delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013<sup>(1)</sup> der Kommission festgelegten Bestimmungen für OTC-Derivate sicherzustellen ist.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 31

##### **Portfoliokomprimierung**

(1) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die eine Portfoliokomprimierung durchführen, unterliegen nicht der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung nach Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU, den Transparenzpflichten nach den Artikeln 8, 10, 18 und 21 dieser Verordnung und der Pflicht nach Artikel 1 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU. Die Auflösung oder die Ersetzung von verbundenen Derivaten im Rahmen der Portfoliokomprimierung unterliegt nicht Artikel 28.

(2) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die eine Portfoliokomprimierung durchführen, veröffentlichen über ein APA den Umfang der Geschäfte, die Gegenstand von Portfoliokomprimierungen sind, sowie den Zeitpunkt ihrer Abschlüsse innerhalb der in Artikel 10 genannten Fristen.

(3) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die Portfoliokomprimierungen durchführen, führen vollständige und genaue Aufzeichnungen über sämtliche Portfoliokomprimierungen, die sie organisieren oder an denen sie teilnehmen. Diese Aufzeichnungen sind der zuständigen Behörde oder der ESMA auf Antrag umgehend zur Verfügung zu stellen.

<sup>(1)</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungsstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 11).

(4) Die Kommission kann Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 50 erlassen, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Elemente der Portfoliokomprimierung,
- b) die nach Absatz 2 zu veröffentlichenden Informationen

in einer Weise, durch die bestehende Anforderungen in Bezug auf Aufzeichnungen, Meldungen oder Veröffentlichungen soweit wie möglich genutzt werden.

#### Artikel 32

#### Verfahren bei einer Handelspflicht

(1) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes präzisiert wird:

- a) welche Derivatekategorien, die der Clearingpflicht im Sinne von Artikel 5 Absätze 2 und 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder entsprechender daraus folgender Bestimmungen unterliegen, ausschließlich auf den in Artikel 28 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Handelsplätzen gehandelt werden sollen;
- b) Zeitpunkt oder Zeitpunkte, ab dem bzw. denen die Handelspflicht wirksam wird, einschließlich einer stufenweisen Einführung und der Kategorien von Gegenparteien, für die die Pflicht gilt, sofern eine solche stufenweise Einführung und solche Kategorien von Gegenparteien in den technischen Regulierungsstandards nach Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehen sind.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards binnen sechs Monaten nach Annahme der technischen Regulierungsstandards im Sinne von Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 durch die Kommission.

Vor der Übermittlung der Entwürfe technischer Regulierungsstandards zwecks Annahme durch die Kommission führt die ESMA eine öffentliche Anhörung durch und kann sich gegebenenfalls mit den zuständigen Drittlandbehörden ins Benehmen setzen.

Die Kommission wird ermächtigt, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu verabschieden.

(2) Damit die Handelspflicht wirksam wird,

- a) muss die Derivatekategorie gemäß Absatz 1 Buchstabe a bzw. eine entsprechende Unterkategorie zum Handel an zumindest einem Handelsplatz im Sinne von Artikel 28 Absatz 1 zugelassen sein bzw. dort gehandelt werden und
- b) muss ein ausreichendes Kauf- und Verkaufsinteresse Dritter in Bezug auf diese Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie vorliegen, damit diese Derivatekategorie als ausreichend liquide angesehen wird, um allein auf den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen gehandelt zu werden.

(3) Bei der Entwicklung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards im Sinne von Absatz 1 stuft die ESMA die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie anhand folgender Kriterien als ausreichend liquide ein:

- a) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Abschlüsse bei einer bestimmten Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Derivatekategorie;
- b) Zahl und Art der aktiven Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu auf einem bestimmten Produktmarkt gehandelten Produkten/Kontrakten;

c) durchschnittlicher Spread.

Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe für technische Regulierungsstandards trägt die ESMA den voraussichtlichen Auswirkungen dieser Handelspflicht auf die Liquidität einer Derivatekategorie bzw. einer entsprechenden Unterkategorie und auf die Geschäftstätigkeit der Endnutzer, bei denen es sich nicht um Finanzunternehmen handelt, Rechnung.

Die ESMA legt fest, ob die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie nur bei Geschäften unterhalb eines gewissen Umfangs ausreichend liquide ist.

(4) Die ESMA ermittelt aus eigener Initiative im Sinne der in Absatz 2 genannten Kriterien und nach Durchführung einer öffentlichen Anhörung die Derivatekategorien oder einzelne Derivatkontrakte, die der Handelspflicht auf den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen unterliegen sollten, für die aber bislang keine zentrale Gegenpartei eine Genehmigung nach Artikel 14 oder 15 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erhalten hat bzw. die nicht zum Handel auf einem der in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätze zugelassen sind oder dort gehandelt werden, und teilt dies der Kommission mit.

Nach der Meldung nach Unterabsatz 1 durch die ESMA kann die Kommission eine Ausschreibung zur Vorlage von Vorschlägen für den Handel mit diesen Derivaten auf den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen veröffentlichen.

(5) Die ESMA übermittelt der Kommission gemäß Absatz 1 neue Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die bestehenden technischen Regulierungsstandards zu ändern, auszusetzen oder zu widerrufen, sollten sich die in Absatz 2 genannten Kriterien wesentlich ändern. Vor einer solchen Maßnahme kann die ESMA gegebenenfalls die zuständigen Behörden von Drittländern konsultieren.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

(6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die in Absatz 2 Buchstabe b genannten Kriterien festgelegt werden.

Die Entwürfe dieser technischen Regulierungsstandards legt die ESMA der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

### Artikel 33

#### **Mechanismus zur Vermeidung doppelter oder kollidierender Vorschriften**

(1) Die Kommission wird von der ESMA bei der Überwachung der internationalen Anwendung der in den Artikeln 28 und 29 festgelegten Grundsätze, insbesondere in Bezug auf etwaige doppelte oder kollidierende Anforderungen an die Marktteilnehmer, und bei der mindestens einmal jährlich erfolgenden Erstellung einschlägiger Berichte an das Europäische Parlament und den Rat unterstützt, und sie empfiehlt mögliche Maßnahmen.

(2) Die Kommission kann Durchführungsrechtsakte erlassen, in denen sie erklärt, dass die Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen eines Drittlands

a) den durch die Artikel 28 und 29 festgelegten Anforderungen gleichwertig sind,

b) einen Schutz des Berufsgeheimnisses gewährleisten, der dem dieser Verordnung gleichwertig ist,

c) wirksam angewandt und auf faire und den Wettbewerb nicht verzerrende Weise durchgesetzt werden, damit eine funktionierende Aufsicht und Rechtsdurchsetzung in diesem Drittstaat gewährleistet ist.

Diese Durchführungsrechtsakte werden gemäß Artikel 51 erlassen.

(3) Ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit gemäß Absatz 2 bewirkt, dass die in den Artikeln 28 und 29 vorgesehenen Pflichten der Gegenparteien, die ein Geschäft im Rahmen dieser Verordnung abschließen, nur dann als erfüllt gelten, wenn mindestens eine der Gegenparteien in dem betreffenden Drittland niedergelassen ist und die Gegenparteien die Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen dieses Drittlandes befolgen.

(4) Die Kommission überwacht in Zusammenarbeit mit der ESMA die wirksame Umsetzung der Anforderungen, die den in den Artikeln 28 und 29 festgelegten Anforderungen gleichwertig sind, durch die Drittländer, für die ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit erlassen worden ist, und erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat regelmäßig und mindestens einmal jährlich Bericht.

Sofern aus diesem Bericht hervorgeht, dass ein erheblicher Fehler oder erhebliche Inkohärenz bei der Umsetzung der Gleichwertigkeitsanforderungen durch Drittstaatsbehörden vorliegt, kann die Kommission innerhalb von 30 Kalendertagen nach Vorlage des Berichts die Anerkennung der Gleichwertigkeit des betreffenden Rechtsrahmens des Drittstaats zurücknehmen. Wird ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit zurückgenommen, so unterliegen die Geschäfte der Gegenparteien automatisch wieder allen in Artikel 28 und 29 vorgesehenen Anforderungen dieser Verordnung.

#### Artikel 34

##### **Verzeichnis von der Handelspflicht unterliegenden Derivaten**

Die ESMA veröffentlicht und aktualisiert auf ihrer Website ein Verzeichnis, in dem in erschöpfender und eindeutiger Weise die Derivate aufgelistet werden, die der Handelspflicht an den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen unterliegen, sowie die Handelsplätze, an denen sie zum Handel zugelassen sind bzw. gehandelt werden, und den Zeitpunkt, ab dem die Handelspflicht wirksam wird.

#### TITEL VI

##### **DISKRIMINIERUNGSFREIER ZUGANG ZUM CLEARING FÜR FINANZINSTRUMENTE**

#### Artikel 35

##### **Diskriminierungsfreier Zugang zu einer zentralen Gegenpartei**

(1) Unbeschadet Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 übernimmt eine zentrale Gegenpartei das Clearen von Finanzinstrumenten auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis, einschließlich der Anforderungen für Sicherheiten und mit dem Zugang verbundener Gebühren und unabhängig vom Handelsplatz, auf dem das Geschäft ausgeführt wird. Damit wird insbesondere sichergestellt, dass ein Handelsplatz in Bezug auf Folgendes das Recht auf nichtdiskriminierende Behandlung der auf diesem Handelsplatz gehandelten Kontrakte hat:

- a) Anforderungen für Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte, sofern die Glattstellung oder sonstige Aufrechnungsverfahren einer zentralen Gegenpartei aufgrund des geltenden Insolvenzrechts durch die Einbeziehung solcher Kontrakte nicht unterbrochen oder gestört, ungültig oder in Bezug auf ihre Durchsetzbarkeit beeinträchtigt werden, und
- b) das Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten, die im Rahmen eines Risikomodells gemäß Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 von derselben zentralen Gegenpartei gecleart werden.

Eine zentrale Gegenpartei kann verlangen, dass der Handelsplatz den von ihr festgelegten operationellen und technischen Anforderungen, einschließlich derjenigen für das Risikomanagement, genügt. Die Anforderung nach diesem Absatz gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.

Eine zentrale Gegenpartei ist durch diesen Artikel nicht gebunden, wenn sie durch enge Beziehungen mit einem Handelsplatz verbunden ist, der eine Mitteilung nach Artikel 36 Absatz 5 übermittelt hat.

(2) Der Antrag eines Handelsplatzes auf Zugang zu einer zentralen Gegenpartei ist der zentralen Gegenpartei, der für sie zuständigen Behörde und der zuständigen Behörde des Handelsplatzes förmlich zu übermitteln. In dem Antrag ist anzugeben, zu welchen Arten von Finanzinstrumenten Zugang beantragt wird.

(3) Die zentrale Gegenpartei antwortet dem Handelsplatz schriftlich, im Falle von übertragbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten binnen drei Monaten und im Falle von börsengehandelten Derivaten binnen sechs Monaten, und gestattet den Zugang unter der Voraussetzung, dass eine der zuständigen Behörden ihn nach Absatz 4 gewährt hat, oder untersagt ihn. Die zentrale Gegenpartei kann einen Antrag auf Zugang nur unter den in Absatz 6 Buchstabe a genannten Bedingungen ablehnen. Untersagt eine zentrale Gegenpartei den Zugang, muss sie dies in ihrer Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über ihren Beschluss unterrichten. Haben der Handelsplatz und die zentrale Gegenpartei ihren Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten, so übermittelt die zentrale Gegenpartei die entsprechende Mitteilung und die Begründung auch an die für den Handelsplatz zuständige Behörde. Die zentrale Gegenpartei ermöglicht den Zugang drei Monate nach Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.

(4) Die für eine zentrale Gegenpartei zuständige Behörde oder die für einen Handelsplatz zuständige Behörde gewährt einem Handelsplatz den Zugang zu einer zentralen Gegenpartei nur, wenn ein solcher Zugang

a) bei Derivaten, bei denen es sich nicht um OTC-Derivate im Sinne von Artikel 2 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 handelt, keine Interoperabilitätsvereinbarung erforderlich machen würde oder

b) weder das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte, insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität, gefährden noch Systemrisiken verstärken würde.

Unterabsatz 1 Buchstabe a steht der Gewährung des Zugangs nicht entgegen, wenn ein Antrag nach Absatz 2 Interoperabilität erforderlich macht und der Handelsplatz und alle zentralen Gegenparteien, die Vertragsparteien der vorgesehenen Interoperabilitätsvereinbarung sind, dieser Vereinbarung zugestimmt haben und die Risiken, denen die betreffende zentrale Gegenpartei aufgrund von Positionen zwischen den zentralen Gegenparteien ausgesetzt ist, von einer dritten Partei abgesichert werden.

Ist das Erfordernis einer Interoperabilitätsvereinbarung der Grund oder einer der Gründe, aus dem oder denen ein Antrag abgelehnt wird, so setzt der Handelsplatz die zentrale Gegenpartei davon in Kenntnis und informiert die ESMA darüber, welche anderen zentralen Gegenparteien Zugang zu diesem Handelsplatz haben; die ESMA veröffentlicht diese Angaben, sodass Wertpapierfirmen sich dafür entscheiden können, ihre Rechte nach Artikel 37 der Richtlinie 2014/65/EU hinsichtlich dieser anderen zentralen Gegenparteien auszuüben, um alternative Zugangsvereinbarungen zu erleichtern.

Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang, so muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der anderen zuständigen Behörde, der zentralen Gegenpartei und dem Handelsplatz klar begründen sowie die Nachweise beibringen, auf deren Grundlage der Beschluss gefasst wurde.

(5) Bei handelbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten kann eine neu gegründete zentrale Gegenpartei, die nach Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als CCP im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zum Clearing zugelassen wurde oder die nach Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 anerkannt wurde oder die im Rahmen eines zuvor bestehenden nationalen Zulassungssystems am 2. Juli 2014 für einen Zeitraum von weniger als drei Jahren zugelassen ist, vor dem 3. Januar 2017 bei der für sie zuständigen Behörde beantragen, von der Übergangsregelung Gebrauch zu machen. Die zuständige Behörde kann entscheiden, dass dieser Artikel in Bezug auf handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente für einen Übergangszeitraum bis zum 3. Juli 2019 auf die zentrale Gegenpartei keine Anwendung findet.

Wird ein solcher Übergangszeitraum genehmigt, so kann die zentrale Gegenpartei für handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente die Zugangsrechte nach Artikel 36 oder diesem Artikel während der Dauer der Übergangsregelung nicht in Anspruch nehmen. Die zuständige Behörde benachrichtigt die Kollegiumsmitglieder der für die zentrale Gegenpartei und die ESMA zuständigen Behörden, wenn ein Übergangszeitraum genehmigt wurde. Die ESMA veröffentlicht eine Liste der bei ihr eingegangenen Benachrichtigungen.

Ist eine zentrale Gegenpartei, für die eine Übergangsregelung nach diesem Absatz genehmigt wurde, durch enge Beziehungen mit einem oder mehreren Handelsplätzen verbunden, so können diese für handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente die Zugangsrechte nach Artikel 36 oder nach diesem Artikel während der Dauer der Übergangsregelung nicht in Anspruch nehmen.

Eine zentrale Gegenpartei, die während des Dreijahreszeitraums vor Inkrafttreten zugelassen ist, die jedoch durch eine Fusion oder Übernahme entstanden ist, an der mindestens eine vor diesem Zeitraum zugelassene zentrale Gegenpartei beteiligt war, darf keine Übergangsregelung nach diesem Absatz beantragen.

- (6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
- a) die konkreten Bedingungen, unter denen eine zentrale Gegenpartei einen Antrag auf Zugang verweigern kann, einschließlich des voraussichtlichen Geschäftsvolumens, der Zahl und Art der Nutzer, der Regelungen für die Steuerung von operativem Risiko und operativer Komplexität sowie anderer erhebliche unangemessene Risiken schaffender Faktoren,
  - b) die Bedingungen, unter denen von einer zentralen Gegenpartei Zugang gewährt wird, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, die nicht-diskriminierende und transparente Basis der Clearing-Gebühren, Anforderungen an die Besicherung und operationelle Anforderungen im Hinblick auf das „Einschussverfahren“ (Margining),
  - c) die Bedingungen, unter denen eine Zugangsgewährung das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden oder Systemrisiken verstärken würde,
  - d) das Mitteilungsverfahren nach Absatz 5,
  - e) die Bedingungen für eine nichtdiskriminierende Behandlung der an dem betreffenden Handelsplatz gehandelten Kontrakte in Bezug auf die Anforderungen für Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte und das Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten, die von derselben zentralen Gegenpartei gecleart werden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 36

##### **Diskriminierungsfreier Zugang zu einem Handelsplatz**

(1) Unbeschadet des Artikels 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 kann ein Handelsplatz Handelsdaten, auch zu Zugangsgebühren, auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis bereitstellen, wenn eine nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte zentrale Gegenpartei, die an diesem Handelsplatz abgeschlossene Geschäfte mit Finanzinstrumenten zu clearn gedenkt, dies beantragt. Diese Anforderung gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.

Ein Handelsplatz ist durch diesen Artikel nicht gebunden, wenn er durch enge Beziehungen mit einer zentralen Gegenpartei verbunden ist, die mitgeteilt hat, dass sie von der Übergangsregelung nach Artikel 35 Absatz 5 Gebrauch macht.

(2) Der Antrag einer zentralen Gegenpartei auf Zugang zu einem Handelsplatz ist dem Handelsplatz, der für diesen Handelsplatz zuständigen Behörde und der zuständigen Behörde der zentralen Gegenpartei förmlich zu übermitteln.

(3) Der Handelsplatz antwortet der zentralen Gegenpartei schriftlich — im Falle von übertragbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten binnen drei Monaten und im Falle von börsengehandelten Derivaten binnen sechs Monaten — und gestattet den Zugang unter der Voraussetzung, dass die jeweils zuständige Behörde ihn nach Absatz 4 gewährt hat, oder untersagt ihn. Der Handelsplatz kann den Zugang nur unter den in Absatz 6 Buchstabe a genannten Bedingungen verweigern. Bei einer Untersagung des Zugangs muss der Handelsplatz dies in seiner Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über seinen Beschluss unterrichten. Haben die zentrale Gegenpartei und der Handelsplatz ihren Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten, so übermittelt der Handelsplatz die entsprechende Mitteilung und die Begründung auch an die für die zentrale Gegenpartei zuständige Behörde. Der Handelsplatz ermöglicht den Zugang drei Monate nach der Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.

(4) Die für einen Handelsplatz zuständige Behörde oder die für eine zentrale Gegenpartei zuständige Behörde gewähren einer zentralen Gegenpartei den Zugang zu einem Handelsplatz nur, wenn ein solcher Zugang

- a) bei Derivaten, bei denen es sich nicht um OTC-Derivate im Sinne von Artikel 2 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 handelt, keine Interoperabilitätsvereinbarung erforderlich machen oder
- b) weder das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte, insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität gefährden noch Systemrisiken verstärken würde.

Unterabsatz 1 Buchstabe a steht der Gewährung des Zugangs nicht entgegen, wenn ein Antrag nach Absatz 2 Interoperabilität erforderlich macht und der Handelsplatz und alle zentralen Gegenparteien, die Vertragsparteien der vorgesehenen Interoperabilitätsvereinbarung sind, dieser Vereinbarung zugestimmt haben und die Risiken, denen die betreffende zentrale Gegenpartei aufgrund von Positionen zwischen den zentralen Gegenparteien ausgesetzt ist, von einer dritten Partei abgesichert werden.

Ist das Erfordernis einer Interoperabilitätsvereinbarung der Grund oder einer der Gründe, aus dem oder denen ein Antrag abgelehnt wird, so setzt der Handelsplatz die zentrale Gegenpartei davon in Kenntnis und informiert die ESMA darüber, welche anderen zentralen Gegenparteien Zugang zu diesem Handelsplatz haben; die ESMA veröffentlicht diese Angaben, sodass Wertpapierfirmen sich dafür entscheiden können, ihre Rechte nach Artikel 37 der Richtlinie 2014/65/EU hinsichtlich dieser anderen zentralen Gegenparteien auszuüben, um alternative Zugangsvereinbarungen zu erleichtern.

Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang, muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der anderen zuständigen Behörde, dem Handelsplatz und der zentralen Gegenpartei klar begründen sowie die Nachweise beibringen, auf deren Grundlage der Beschluss gefasst wurde.

(5) Im Falle börsengehandelter Derivate kann ein Handelsplatz, der im Kalenderjahr vor Inkrafttreten dieser Verordnung den betreffenden Schwellenwert unterschreitet, der ESMA und der für ihn zuständigen Behörde vor Inkrafttreten dieser Verordnung mitteilen, dass er während eines Zeitraums von 30 Monaten ab Beginn der Anwendung dieser Verordnung in Bezug auf von diesem Schwellenwert erfasste börsengehandelte Derivate durch diesen Artikel nicht gebunden sein möchte. Ein Handelsplatz, der den betreffenden Schwellenwert in jedem Jahr des betreffenden 30-monatigen Zeitraums oder späterer 30-monatiger Zeiträume unterschreitet, kann der ESMA und der für ihn zuständigen Behörde am Ende des jeweiligen Zeitraums mitteilen, dass er wünscht, für weitere 30 Monate nicht durch diesen Artikel gebunden zu sein. Im Falle einer solchen Mitteilung kann der Handelsplatz die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder nach diesem Artikel für von dem betreffenden Schwellenwert erfasste börsengehandelte Derivate während der Dauer der Nichtbeteiligung nicht in Anspruch nehmen. Die ESMA veröffentlicht eine Liste der bei ihr eingegangenen Mitteilungen.

Der betreffende Schwellenwert für die Nichtbeteiligung ist ein Nominalbetrag des jährlichen Handelsvolumens von 1 000 000 Mio. EUR. Der Nominalbetrag wird in Einfachzählung ermittelt und umfasst alle nach den Regelungen des Handelsplatzes getätigten Geschäfte mit börsengehandelten Derivaten.

Ist ein Handelsplatz Teil einer durch enge Beziehungen verbundenen Gruppe, so wird der Schwellenwert berechnet, indem der Nominalbetrag des jährlichen Handelsvolumens der gesamten in der Union gelegenen Handelsplätze der Gruppe addiert wird.

Ist ein Handelsplatz, der eine Mitteilung nach diesem Absatz übermittelt hat, durch enge Beziehungen mit einer oder mehreren zentralen Gegenparteien verbunden, so können diese die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder nach diesem Artikel für von dem betreffenden Schwellenwert erfasste börsengehandelte Derivate während der Dauer der Nichtbeteiligung nicht in Anspruch nehmen.

(6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die konkreten Bedingungen, unter denen ein Handelsplatz einen Antrag auf Zugang verweigern kann, einschließlich der Bedingungen auf der Grundlage des voraussichtlichen Geschäftsvolumens, der Zahl und Art der Nutzer, der Regelungen für die Steuerung von operativem Risiko und operativer Komplexität sowie anderer erhebliche unangemessene Risiken schaffender Faktoren,

- b) die Bedingungen, unter denen der Zugang gewährt wird, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, und die nichtdiskriminierende und transparente Basis der Zugangsgebühren,
- c) die Bedingungen, unter denen die Zugangsgewährung das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden oder die Systemrisiken verstärken würde,
- d) das Verfahren für eine Mitteilung nach Absatz 5 einschließlich weiterer Spezifikationen für die Berechnung des Nominalbetrags und die Methode, nach der die ESMA die Berechnung der Handelsvolumina überprüfen und die Nichtbeteiligung genehmigen kann.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 37

##### **Diskriminierungsfreier Zugang zu Referenzwerten und Genehmigungspflicht**

(1) Wird der Wert eines Finanzinstruments unter Bezugnahme auf einen Referenzwert berechnet, sorgt eine über Eigentumsrechte an diesem Referenzwert verfügende Person dafür, dass zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen für Handels- und Clearingzwecke ein diskriminierungsfreier Zugang gewährt wird zu

- a) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, zur Methode und zur Kursbildung dieser Referenzwert für Clearing- und Handelszwecke und
- b) Lizenzen.

Eine Lizenz, die den Zugang zu Informationen einschließt, wird zu fairen, angemessenen und nichtdiskriminierenden Bedingungen binnen drei Monaten nach dem Antrag einer zentralen Gegenpartei oder eines Handelsplatzes gewährt.

Die Gewährung des Zugangs erfolgt zu einem angemessenen handelsüblichen Preis unter Berücksichtigung des Preises, zu dem einer anderen zentralen Gegenpartei, einem anderen Handelsplatz oder einer damit verbundenen Person zu Clearing- und Handelszwecken der Zugang zum Referenzwert gewährt wird, und zu denselben Bedingungen, zu denen die Rechte an geistigem Eigentum genehmigt werden. Von unterschiedlichen zentralen Gegenparteien, Handelsplätzen oder damit verbundenen Personen dürfen nur dann unterschiedliche Preise verlangt werden, wenn dies aus vertretbaren kommerziellen Gründen, wie etwa der gewünschten Menge oder des gewünschten Geltungs- oder Anwendungsbereichs, objektiv gerechtfertigt ist.

(2) Wenn nach dem 3. Januar 2017 ein neuer Referenzwert eingeführt wird, wird die Lizenzierungspflicht spätestens 30 Monate nach Beginn des Handels mit einem Finanzinstrument, auf das sich der Referenzwert bezieht, oder nach dessen Zulassung zum Handel wirksam. Ist eine über Eigentumsrechte an einem neuen Referenzwert verfügende Person Eigentümer eines bereits bestehenden Referenzwerts, so weist diese Person nach, dass der neue Referenzwert im Vergleich zu einem entsprechenden bestehenden Referenzwert folgende Kriterien kumulativ erfüllt:

- a) Der neue Referenzwert ist keine bloße Kopie oder Anpassung eines entsprechenden bestehenden Referenzwerts, und die Methode des neuen Referenzwerts, einschließlich der zugrunde liegenden Daten, unterscheidet sich in wesentlicher Hinsicht von einem entsprechenden bestehenden Referenzwert und
- b) der neue Referenzwert ist kein Ersatz für einen entsprechenden bestehenden Referenzwert.

Die Anwendung geltender Wettbewerbsvorschriften insbesondere der Artikel 101 und 102 AEUV bleibt von diesem Absatz unberührt.

(3) Keine zentrale Gegenpartei, kein Handelsplatz bzw. keine verbundene Einheit darf mit dem Erbringer eines Referenzwerts eine Vereinbarung treffen, die folgende Auswirkungen zeitigen würde:

- a) Hinderung einer anderen zentralen Gegenpartei bzw. eines anderen Handelsplatzes am Zugang zu den in Absatz 1 genannten Informationen oder Rechten oder
- b) Hinderung einer anderen zentralen Gegenpartei bzw. eines anderen Handelsplatzes am Zugang zu der in Absatz 1 genannten Lizenz.

(4) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um Folgendes festzulegen:

- a) die Informationen, die nach Absatz 1 Buchstabe a aufgrund einer Lizenzierung zur ausschließlichen Nutzung durch die zentrale Gegenpartei oder den Handelsplatz zur Verfügung zu stellen sind,
- b) weitere Bedingungen, unter denen der Zugang gewährt wird, einschließlich der Vertraulichkeit der übermittelten Informationen,
- c) die Standards, die Anhaltspunkte dafür liefern, wie nachgewiesen werden kann, dass ein Referenzwert gemäß Absatz 2 Buchstaben a und b neu ist.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 38

##### **Zugang für in einem Drittland niedergelassene zentrale Gegenparteien und Handelsplätze**

(1) Ein in einem Drittland niedergelassener Handelsplatz kann den Zugang zu einer in der Union ansässigen zentralen Gegenpartei nur dann beantragen, wenn die Kommission im Hinblick auf dieses Drittland einen Beschluss nach Artikel 28 Absatz 4 gefasst hat. Eine in einem Drittland niedergelassene zentrale Gegenpartei kann den Zugang zu einem Handelsplatz mit Sitz in der Union beantragen, wenn sie nach Artikel 25 der Verordnung (EG) Nr. 648/2012 anerkannt wurde. In einem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen werden die Zugangsrechte nach den Artikeln 35 und 36 nur gewährt, wenn die Kommission mit einem Beschluss nach Absatz 3 entschieden hat, dass das im Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands vorgesehene System als wirksames, gleichwertiges System gelten kann, was die Zulassung von nach ausländischem Recht zugelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen für den Zugang zu in diesem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen betrifft.

(2) In einem Drittland niedergelassene zentrale Gegenparteien und Handelsplätze können die Lizenz und den Zugang nach Artikel 37 nur beantragen, wenn die Kommission mit einem Beschluss nach Absatz 3 dieses Artikels entschieden hat, dass im Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands ein wirksames, gleichwertiges Genehmigungssystem vorgesehen ist, in dessen Rahmen zentrale Gegenparteien und Handelsplätze, die nach den rechtlichen Bestimmungen des Drittlands für den Zugang zugelassen sind, zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen Zugang gewährt wird zu

- a) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, zur Methode und zur Kursbildung von Referenzwerten für Clearing- und Handelszwecke und
- b) Lizenzen

von in dem Drittland niedergelassenen Personen mit Eigentumsrechten an Referenzwerten.

(3) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 genannten Prüfverfahren Beschlüsse erlassen, durch die festgestellt wird, dass durch den Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands sichergestellt ist, dass ein in diesem Drittland zugelassener Handelsplatz oder eine in diesem Drittland zugelassene zentrale Gegenpartei rechtsverbindliche Anforderungen erfüllt, die den Anforderungen nach Absatz 2 dieses Artikels gleichwertig sind und einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung in dem Drittland unterliegen.

Der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlandes wird als gleichwertig betrachtet, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) Die Handelsplätze in diesem Drittland unterliegen einer Zulassungspflicht und sind Gegenstand einer wirksamen und kontinuierlichen Beaufsichtigung und Durchsetzung,
- b) es ist ein wirksames, gleichwertiges Genehmigungssystem für zentrale Gegenparteien und Handelsplätze vorgesehen, die nach den rechtlichen Bestimmungen eines Drittlandes den Zugang zu in diesem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen beantragen können,
- c) im Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlandes ist ein wirksames, gleichwertiges Genehmigungssystem vorgesehen, in dessen Rahmen zentrale Gegenparteien und Handelsplätzen, die nach den rechtlichen Bestimmungen des Drittlands für den Zugang zugelassen sind, zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen Zugang gewährt wird zu
  - i) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, zur Methode und zur Kursbildung von Referenzwerten für Clearing- und Handelszwecke und
  - ii) Lizenzen

von in dem Drittland niedergelassenen Personen mit Eigentumsrechten an Referenzwerten.

## TITEL VII

### AUFSICHTSMASSNAHMEN ZUR PRODUKTINTERVENTION UND ZU DEN POSITIONEN

#### KAPITEL I

#### **Produktüberwachung und Produktintervention**

##### Artikel 39

#### **Marktüberwachung**

- (1) Gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 überwacht die ESMA den Markt für Finanzinstrumente, die in der Union vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.
- (2) Gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 überwacht die EBA den Markt für strukturierte Einlagen, die in der Union vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.
- (3) Die zuständigen Behörden überwachen den Markt für Finanzinstrumente und strukturierte Einlagen, die in ihrem Mitgliedstaat oder von ihrem Mitgliedstaat aus vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.

##### Artikel 40

#### **Befugnisse der ESMA zur vorübergehenden Intervention**

- (1) Gemäß Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA, wenn die Bedingungen der Absätze 2 und 3 erfüllt sind, in der Union vorübergehend Folgendes verbieten oder beschränken:
  - a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder von Finanzinstrumenten mit bestimmten Merkmalen oder

b) eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der ESMA festgelegten Bedingungen oder vorbehaltlich von Ausnahmen geltend gemacht werden.

(2) Die ESMA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die vorgeschlagene Maßnahme begegnet erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon,
- b) die regulatorischen Anforderungen nach dem Unionsrecht, die auf das jeweilige Finanzinstrument oder die jeweilige Finanztätigkeit anwendbar sind, wenden die Gefahr nicht ab,
- c) eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Bedrohung zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen werden der Bedrohung nicht gerecht.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, kann die ESMA das Verbot oder die Beschränkung nach Absatz 1 vorsorglich aussprechen, bevor ein Finanzinstrument vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

(3) Bei der Ergreifung von Maßnahmen im Sinne dieses Artikels stellt die ESMA sicher, dass die Maßnahme

- a) keine negativen Auswirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf die Anleger hat, die in keinem Verhältnis zu den Vorteilen der Maßnahme stehen,
- b) kein Risiko einer Aufsichtsarbitrage schafft und
- c) nach Anhörung der für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 zuständigen öffentlichen Stellen ergriffen wurde, sofern die Maßnahme Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse betrifft.

Haben eine oder mehrere zuständige Behörden eine Maßnahme nach Artikel 42 ergriffen, kann die ESMA die in Absatz 1 genannten Maßnahmen ergreifen, ohne die in Artikel 43 vorgesehene Stellungnahme abzugeben.

(4) Bevor die ESMA beschließt, Maßnahmen nach diesem Artikel zu ergreifen, unterrichtet sie die zuständigen Behörden über ihr vorgeschlagenes Vorgehen.

(5) Die ESMA gibt auf ihrer Website jeden Beschluss einer nach diesem Artikel zu ergreifenden Maßnahme bekannt. Die Mitteilung erläutert die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung und nennt einen Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung, an dem die Maßnahmen wirksam werden. Ein Verbot oder eine Beschränkung gelten erst dann, wenn die Maßnahmen wirksam geworden sind.

(6) Die ESMA überprüft ein Verbot oder eine Beschränkung gemäß Absatz 1 in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird das Verbot oder die Beschränkung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.

(7) Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der ESMA erhält Vorrang vor allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde.

(8) Die Kommission nimmt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 an, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, die von der ESMA bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder der Warenmärkte oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gefährdet ist.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

- a) den Grad der Komplexität eines Finanzinstruments und den Bezug zu der Art von Kunden, an die es vermarktet und verkauft wird,
- b) das Volumen oder den Nominalwert bei Ausgabe eines Finanzinstruments,
- c) den Innovationsgrad eines Finanzinstruments, einer Finanztätigkeit oder einer Finanzpraxis,
- d) den Leverage-Effekt eines Finanzinstruments oder einer Finanzpraxis.

#### Artikel 41

##### **Befugnisse der EBA zur vorübergehenden Intervention**

(1) Gemäß Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 kann die EBA, wenn die Bedingungen der Absätze 2 und 3 erfüllt sind, in der Union vorübergehend Folgendes verbieten oder beschränken:

- a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten strukturierten Einlagen oder von strukturierten Einlagen mit bestimmten Merkmalen oder
- b) eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der EBA festgelegten Bedingungen oder vorbehaltlich von Ausnahmen geltend gemacht werden.

(2) Die EBA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die vorgeschlagene Maßnahme begegnet erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon,
- b) die regulatorischen Anforderungen nach dem Unionsrecht, die auf die jeweilige strukturierte Einlage oder entsprechende Tätigkeiten anwendbar sind, wenden die Gefahr nicht ab,
- c) eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Bedrohung zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen werden der Bedrohung nicht gerecht.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, kann die EBA das Verbot oder die Beschränkung nach Absatz 1 vorsorglich aussprechen, bevor eine strukturierte Einlage vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

(3) Bei der Ergreifung von Maßnahmen im Sinne dieses Artikels stellt die EBA sicher, dass die Maßnahmen

- a) keine negativen Auswirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf die Anleger haben, die in keinem Verhältnis zu den Vorteilen der Maßnahme stehen und

b) kein Risiko der Aufsichtsarbitrage schaffen.

Haben eine oder mehrere zuständige Behörden eine Maßnahme nach Artikel 42 ergriffen, kann die EBA die in Absatz 1 genannten Maßnahmen ergreifen, ohne die in Artikel 43 vorgesehene Stellungnahme abzugeben.

(4) Bevor die EBA beschließt, Maßnahmen nach diesem Artikel zu ergreifen, unterrichtet sie die zuständigen Behörden über ihr vorgeschlagenes Vorgehen.

(5) Die EBA gibt auf ihrer Website jeden Beschluss an, im Sinne dieses Artikels Maßnahmen zu ergreifen. Die Mitteilung erläutert die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung und nennt einen Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung, ab dem die Maßnahmen wirksam werden. Ein Verbot oder eine Beschränkung gelten erst, nachdem die Maßnahmen wirksam geworden sind.

(6) Die EBA überprüft ein Verbot oder eine Beschränkung gemäß Absatz 1 in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird das Verbot oder die Beschränkung nach Ablauf dieser dreimonatigen Frist nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.

(7) Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der EBA erhält Vorrang vor allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde.

(8) Die Kommission nimmt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 an, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, die von der EBA bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gefährdet ist.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

- a) den Grad der Komplexität einer strukturierten Einlage und den Bezug zu der Art von Kunden, an die es vermarktet und verkauft wird,
- b) das Volumen oder den Nominalwert bei Ausgabe einer strukturierten Einlage,
- c) den Innovationsgrad einer strukturierten Einlage oder einer entsprechenden Tätigkeit oder Praxis,
- d) den Leverage-Effekt einer strukturierten Einlage oder einer Praxis.

#### *Artikel 42*

#### **Produktintervention seitens der zuständigen Behörden**

(1) Eine zuständige Behörde kann in oder aus diesem Mitgliedstaat Folgendes verbieten oder beschränken:

- a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen oder von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen mit bestimmten Merkmalen oder
- b) eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis.

(2) Eine zuständige Behörde kann die in Absatz 1 genannte Maßnahme ergreifen, wenn sie sich begründetermaßen vergewissert hat, dass

- a) entweder
- i) ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage oder eine entsprechende Tätigkeit oder Praxis erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwirft oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder in mindestens einem Mitgliedstaat für die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon darstellt oder
  - ii) ein Derivat negative Auswirkungen auf den Preisbildungsmechanismus in den zugrunde liegenden Märkten hat;
- b) bestehende regulatorische Anforderungen nach Unionsrecht, die auf das Finanzinstrument, die strukturierte Einlage oder die entsprechende Tätigkeit oder Praxis anwendbar sind, den in Buchstabe a genannten Risiken nicht hinreichend begegnen und das Problem besser durch eine stärkere Aufsicht oder Durchsetzung der vorhandenen Anforderungen gelöst würde;
- c) die Maßnahme verhältnismäßig ist, wenn man die Wesensart der ermittelten Risiken, das Kenntnisniveau der betreffenden Anleger oder Marktteilnehmer und die wahrscheinliche Wirkung der Maßnahme auf Anleger und Marktteilnehmer berücksichtigt, die das Finanzinstrument oder die strukturierte Einlage eventuell halten und es/sie bzw. die entsprechende Tätigkeit oder Praxis nutzen oder davon profitieren;
- d) die zuständige Behörde die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten, die von der Maßnahme erheblich betroffen sein können, angemessen angehört hat;
- e) sich die Maßnahme nicht diskriminierend auf Dienstleistungen oder Tätigkeiten auswirkt, die von einem anderen Mitgliedstaat aus erbracht werden, und
- f) dass, wenn von einem Finanzinstrument oder einer Finanztätigkeit oder -praxis eine erhebliche Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der landwirtschaftlichen Warenmärkte ausgeht, eine angemessene Anhörung der für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung dieser Märkte gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 zuständigen öffentlichen Stellen stattgefunden hat.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, kann die zuständige Behörde das Verbot oder die Beschränkung nach Absatz 1 vorsorglich aussprechen, bevor ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einlage vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der zuständigen Behörde festgelegten Bedingungen oder vorbehaltlich von Ausnahmen geltend gemacht werden.

(3) Die zuständige Behörde spricht im Sinne dieses Artikels keine Verbote oder Beschränkungen aus, es sei denn, sie hat spätestens einen Monat, bevor die Maßnahme wirksam werden soll, allen anderen zuständigen Behörden und der ESMA schriftlich oder auf einem anderen, von den Behörden vereinbarten Weg folgende Einzelheiten übermittelt:

- a) Finanzinstrument, Finanztätigkeit oder Finanzpraxis, auf die sich die vorgeschlagene Maßnahme bezieht;
- b) genauer Charakter des vorgeschlagenen Verbots oder der vorgeschlagenen Beschränkung sowie geplanter Zeitpunkt des Inkrafttretens; und
- c) Nachweise, auf die sie ihren Beschluss gestützt hat, und die als Grundlage für die Feststellung dienen, dass die Bedingungen von Absatz 2 erfüllt sind.

(4) In Ausnahmefällen, in denen die zuständige Behörde dringende Maßnahmen nach diesem Artikel für erforderlich hält, um Schaden, der aufgrund der Finanzinstrumente, der strukturierten Einlagen oder der entsprechenden Praktiken oder Tätigkeiten nach Absatz 1 entstehen könnte, abzuwenden, kann die zuständige Behörde frühestens 24 Stunden, nachdem sie alle anderen zuständigen Behörden und die ESMA bzw. — im Falle strukturierter Einlagen — die EBA von dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme benachrichtigt hat, vorläufig tätig werden, sofern alle nach diesem Artikel geltenden Kriterien erfüllt sind und außerdem eindeutig nachgewiesen ist, dass auf die konkreten Bedenken oder die konkrete Gefahr bei einer einmonatigen Notifikationsfrist nicht angemessen reagiert werden kann. Die zuständige Behörde darf nicht für mehr als drei Monate vorläufig tätig werden.

(5) Die zuständige Behörde gibt auf ihrer Website jeden Beschluss zur Verhängung eines Verbots oder einer Beschränkung nach Absatz 1 bekannt. Die Mitteilung erläutert die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung und nennt einen Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung, an dem die Maßnahmen wirksam werden, sowie die Nachweise, aufgrund deren die Erfüllung aller Bedingungen nach Absatz 2 belegt ist. Das Verbot oder die Beschränkung gelten nur für Maßnahmen, die nach der Veröffentlichung der Mitteilung ergriffen wurden.

(6) Die zuständige Behörde widerruft ein Verbot oder eine Beschränkung, wenn die Bedingungen nach Absatz 2 nicht mehr gelten.

(7) Die Kommission nimmt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 an, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, die von den zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder der Warenmärkte oder aber in mindestens einem Mitgliedstaat die Stabilität des Finanzsystems im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gefährdet ist.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

- a) den Grad der Komplexität eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage und den Bezug zu der Art von Kunden, an die es/sie vermarktet, vertrieben und verkauft wird,
- b) den Innovationsgrad eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage oder einer entsprechenden Tätigkeit oder Praxis,
- c) den Leverage-Effekt eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage oder einer Praxis,
- d) in Bezug auf das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte — das Volumen oder den Nominalwert bei Ausgabe eines Finanzinstruments.

#### Artikel 43

### Koordinierung durch die ESMA und die EBA

(1) Bei Maßnahmen der zuständigen Behörden gemäß Artikel 42 spielt die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA die Rolle des Vermittlers und Koordinators. Insbesondere stellt die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA sicher, dass eine von einer zuständigen Behörde ergriffene Maßnahme gerechtfertigt und verhältnismäßig ist und dass die zuständigen Behörden gegebenenfalls einen kohärenten Ansatz wählen.

(2) Nach Erhalt der Mitteilung nach Artikel 42 in Bezug auf eine im Sinne dieses Artikels zu ergreifende Maßnahme gibt die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA eine Stellungnahme ab, in der sie klärt, ob das Verbot oder die Beschränkung gerechtfertigt und verhältnismäßig ist. Hält die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA Maßnahmen anderer zuständigen Behörden für notwendig, um die Risiken zu bewältigen, gibt sie dies in ihrer Stellungnahme an. Die Stellungnahme wird auf der Website der ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — auf der Website der EBA veröffentlicht.

(3) Werden von einer zuständigen Behörde Maßnahmen vorgeschlagen oder ergriffen, die der in Absatz 2 genannten, von der ESMA oder der EBA angenommenen Stellungnahme zuwiderlaufen, oder wird das Ergreifen von Maßnahmen entgegen dieser Stellungnahme von einer zuständigen Behörde abgelehnt, so veröffentlicht die betreffende zuständige Behörde auf ihrer Website umgehend eine Mitteilung, in der sie die Gründe dafür vollständig darlegt.

#### KAPITEL 2

### Positionen

#### Artikel 44

### Koordinierung nationaler Positionsmanagementmaßnahmen und Positionsbeschränkungen durch die ESMA

(1) Die ESMA wird als Vermittler und Koordinator im Hinblick auf Maßnahmen tätig, die von den zuständigen Behörden nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben o und p der Richtlinie 2014/65/EU ergriffen werden. Insbesondere sorgt die ESMA dafür, dass die zuständigen Behörden einen kohärenten Ansatz verfolgen, wenn es um den Zeitpunkt der Ausübung dieser Befugnisse, die Wesensart und den Anwendungsbereich der vorgeschriebenen Maßnahmen und die Dauer sowie die Weiterverfolgung dieser Maßnahmen geht.

(2) Nach Eingang der Meldung einer Maßnahme gemäß Artikel 79 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU verzeichnet die ESMA die Maßnahme sowie ihre Gründe. Bei Maßnahmen nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben o oder p der Richtlinie 2014/65/EU führt sie auf ihrer Website öffentlich eine Datenbank mit Zusammenfassungen der geltenden Maßnahmen, einschließlich Einzelheiten zur betreffenden Person, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, sämtlichen Beschränkungen der Größe der Positionen, die Personen zu jeder Zeit halten können, Ausnahmen, die diesbezüglich gemäß Artikel 57 der Richtlinie 2014/65/EU gewährt werden können, und die Gründe dafür.

#### Artikel 45

##### **Positionsmanagementbefugnisse der ESMA**

(1) Nach Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA, wenn beide Bedingungen nach Absatz 2 erfüllt sind, eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen treffen:

- a) Anforderung aller relevanten Informationen von Seiten jeder Person im Hinblick auf Größe oder Zweck einer mittels eines Derivats eingegangenen Position oder offene Forderung,
- b) nach Analyse der erhaltenen Informationen gemäß Buchstabe a Aufforderung dieser Person, Maßnahmen zur Reduzierung der Größe oder zur Aufhebung der Position oder offene Forderung gemäß dem delegierten Rechtsakt nach Absatz 10 Buchstabe b zu ergreifen;
- c) als letztes Mittel Beschränkung der Möglichkeit einer Person, einen Warenderivatkontrakt abzuschließen.

(2) Die ESMA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn die beiden folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Mit den in Absatz 1 genannten Maßnahmen wird einer Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatmärkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren, oder einer Gefahr für die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union begegnet.
- b) Eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Gefahr zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen begegnen der Gefahr nicht ausreichend.

Die ESMA bewertet die Erfüllung der Bedingungen nach Unterabsatz 1 Buchstaben a und b dieses Absatzes anhand der Kriterien und Faktoren, die in dem delegierten Rechtsakt nach Absatz 10 Buchstabe a dieses Artikels festgelegt sind.

(3) Beim Ergreifen von Maßnahmen nach Absatz 1 sorgt die ESMA dafür, dass die Maßnahme

- a) Gefahren für das ordnungsgemäße Funktionieren und Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatmärkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren oder Gefahren für die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon in der Union signifikant begegnet oder die Möglichkeiten der zuständigen Behörden, die anhand der Kriterien und Faktoren nach Maßgabe des delegierten Rechtsakts gemäß Absatz 10 Buchstabe a dieses Artikels bestimmten Gefahren zu überwachen, signifikant verbessert;
- b) nicht das gemäß Absatz 10 Buchstabe c dieses Artikels bewertete Risiko einer Aufsichtsarbitrage birgt;
- c) keine der folgenden, gegenüber den Vorteilen der Maßnahme unverhältnismäßigen negativen Auswirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte bewirkt: Verringerung der Liquidität auf diesen Märkten, Einschränkung der Bedingungen für die Minderung der Risiken, die in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit einer nichtfinanziellen Gegenpartei stehen, oder Schaffung von Unsicherheit für die Marktteilnehmer.

Bevor die ESMA Energiegroßhandelsprodukte betreffende Maßnahmen trifft, konsultiert sie die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 713/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> eingerichtete Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden.

Bevor die ESMA Maßnahmen trifft, die Warenderivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse betreffen, konsultiert sie die öffentlichen Stellen, die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte zuständig sind.

(4) Bevor die ESMA die Ergreifung oder Verlängerung einer Maßnahme nach Absatz 1 beschließt, unterrichtet sie die jeweils zuständigen Behörden über die von ihr vorgeschlagene Maßnahme. Im Falle eines Antrags nach Absatz 1 Buchstabe a oder b muss die Meldung die Identität der Person oder Personen enthalten, an die sie gerichtet war, sowie die jeweiligen Einzelheiten und die Gründe dafür. Im Falle einer Maßnahme nach Absatz 1 Buchstabe c enthält die Meldung Einzelheiten zur betreffenden Person, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, einschlägigen quantitativen Maßnahmen, wie der maximalen Größe einer Position, die die fragliche Person abschließen kann, und die Gründe dafür.

(5) Die Unterrichtung erfolgt spätestens 24 Stunden vor dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme oder ihrer Verlängerung. Kann die 24-Stunden-Frist nicht eingehalten werden, kann die ESMA die Unterrichtung im Ausnahmefall weniger als 24 Stunden vor dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme vornehmen.

(6) Die ESMA gibt auf ihrer Website jeden Beschluss zur Verhängung oder Verlängerung einer Maßnahme nach Absatz 1 Buchstabe c bekannt. Die Meldung enthält Einzelheiten zur betreffenden Person, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, den einschlägigen quantitativen Maßnahmen, wie der maximalen Größe einer Position, die die fragliche Person abschließen kann, und die entsprechenden Gründe.

(7) Eine Maßnahme im Sinne von Absatz 1 Buchstabe c tritt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Bekanntmachung oder einem darin genannten späteren Zeitpunkt in Kraft und gilt nur für Geschäfte, die nach Inkrafttreten der Maßnahme eingegangen werden.

(8) Die ESMA überprüft ihre gemäß Absatz 1 Buchstabe c ergriffenen Maßnahmen in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird eine Maßnahme nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft. Die Absätze 2 bis 8 finden ebenfalls auf die Verlängerung von Maßnahmen Anwendung.

(9) Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der ESMA ist vorrangig gegenüber allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe o oder p der Richtlinie 2014/65/EU.

(10) Die Kommission erlässt gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, anhand deren Folgendes bestimmt wird:

- a) das Vorliegen einer Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatemärkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren, oder einer Gefahr für die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a, wobei berücksichtigt wird, in welchem Maße Positionen genutzt werden, um Positionen in physischen Waren oder Warenkontrakten abzusichern, sowie in welchem Maße die Kurse auf den zugrunde liegenden Märkten durch Bezugnahme auf die Preise von Warenderivaten festgelegt werden;
- b) die angemessene Reduzierung einer mittels eines Derivates eingegangenen Position oder offene Forderung nach Absatz 1 Buchstabe b dieses Artikels;
- c) die Situationen, die das Risiko einer Aufsichtsarbitrage nach Absatz 3 Buchstabe b bergen könnten.

Bei diesen Kriterien und Faktoren werden die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU berücksichtigt, und es wird unterschieden zwischen Situationen, in denen die ESMA aufgrund des Nichttätigwerdens einer zuständigen Behörde tätig wird, und Situationen, in denen die ESMA auf eine zusätzliche Gefahr reagiert, der die zuständige Behörde im Sinne von Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe j oder o der Richtlinie 2014/65/EU nicht angemessen begegnen kann.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EG) Nr. 713/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Gründung einer Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (Abl. L 211 vom 14.8.2009, S. 1).

## TITEL VIII

**ERBRINGUNG VON DIENSTLEISTUNGEN UND TÄTIGKEITEN DURCH DRITTLANDFIRMEN INFOLGE EINER GLEICHWERTIGKEITSENTSCHEIDUNG ODER OHNE ZWEIGNIEDERLASSUNG***Artikel 46***Allgemeine Bestimmungen**

(1) Eine Drittlandfirma kann für geeignete in der gesamten Union ansässige Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU ohne Zweigniederlassung Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagentätigkeiten mit oder ohne Nebendienstleistungen durchführen, wenn diese Gegenparteien oder Kunden in dem Register von Drittlandfirmen verzeichnet sind, das von der ESMA gemäß Artikel 47 geführt wird.

(2) Die ESMA registriert eine Drittlandfirma, die sich für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Tätigkeiten in der gesamten Union gemäß Absatz 1 beworben hat, nur dann, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Kommission hat gemäß Artikel 47 Absatz 1 einen Beschluss gefasst;
- b) die Firma ist in dem Land, in dem sie ihre Hauptverwaltung hat, befugt, in der Union zu erbringende Wertpapierdienstleistungen oder Anlagentätigkeiten zu erbringen, und unterliegt einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung, die die vollständige Einhaltung der in diesem Drittland gültigen Anforderungen sicherstellen;
- c) die Vereinbarungen über die Zusammenarbeit wurden gemäß Artikel 47 Absatz 2 geschlossen.

(3) Wenn eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel registriert ist, sehen die Mitgliedstaaten für die Drittlandfirma in den Bereichen, die durch die vorliegende Verordnung oder durch die Richtlinie 2014/65/EU geregelt sind, keine zusätzlichen Anforderungen vor, ebenso gewähren sie Drittlandfirmen keine günstigeren Bedingungen als Firmen aus der Union.

(4) Die in Absatz 1 genannte Drittlandfirma übermittelt ihren Antrag an die ESMA nach Annahme des in Artikel 47 genannten Beschlusses durch die Kommission, in dem festgelegt ist, dass der Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands, in dem die Wertpapierfirma zugelassen ist, den in Artikel 47 Absatz 1 genannten Anforderungen gleichwertig ist.

Die antragstellende Drittlandfirma übermittelt der ESMA alle Informationen, die für ihre Registrierung erforderlich sind. Innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags bewertet die ESMA, ob er vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die ESMA eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller zusätzliche Informationen beibringen muss.

Der Registrierungsbeschluss stützt sich auf die Bedingungen in Absatz 2.

Innerhalb von 180 Arbeitstagen nach Übermittlung eines vollständigen Antrags unterrichtet die ESMA die antragstellende Drittlandfirma schriftlich darüber, ob die Registrierung bewilligt oder abgelehnt wurde, und gibt dazu eine vollständige Begründung ab.

Wenn die Kommission keinen Beschluss nach Artikel 47 Absatz 1 erlassen hat oder der betreffende Beschluss nicht mehr gilt, können Mitgliedstaaten Drittlandfirmen gestatten, im Einklang mit den innerstaatlichen Vorschriften für geeignete in ihrem Hoheitsgebiet ansässige Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU Wertpapierdienstleistungen oder Anlagentätigkeiten zusammen mit Nebendienstleistungen zu erbringen.

(5) Drittlandfirmen, die Dienstleistungen im Sinne dieses Artikels erbringen, unterrichten in der Union niedergelassene Kunden vor der Erbringung etwaiger Wertpapierdienstleistungen, dass es ihnen nicht gestattet ist, Dienstleistungen für andere Kunden als zulässige Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2014/65/EU zu erbringen, und dass sie in der Union keiner Aufsicht unterliegen. Sie nennen Name und Anschrift der für die Aufsicht im Drittland zuständigen Behörde.

Die Angaben nach dem ersten Unterabsatz werden schriftlich und deutlich beigebracht.

Wenn geeignete in der EU ansässige oder niedergelassene Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU ausschließlich in Eigeninitiative die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit durch eine Drittlandfirma veranlassen, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass dieser Artikel nicht für die Erbringung dieser Dienstleistung oder Tätigkeit durch die Drittlandfirma, einschließlich Beziehungen, die in direktem Zusammenhang mit der Erbringung dieser Dienstleistung oder Tätigkeit stehen, gilt. Das Drittlandunternehmen ist aufgrund der Initiative solcher Kunden nicht dazu befugt, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen an diese Person zu verkaufen.

(6) Drittlandfirmen, die gemäß diesem Artikel Dienstleistungen oder Tätigkeiten erbringen, bieten in der EU niedergelassenen Kunden vor der Erbringung von Dienstleistungen oder Tätigkeiten an, etwaige Streitigkeiten im Zusammenhang mit diesen Dienstleistungen oder Tätigkeiten zur Regelung an ein Gericht oder Schiedsgericht eines Mitgliedstaats zu übermitteln.

(7) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die festlegen, welche Informationen die antragstellende Drittlandfirma der ESMA in ihrem Antrag auf Registrierung gemäß Absatz 4 übermittelt, sowie das Format der gemäß Absatz 5 beizubringenden Informationen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die im ersten Unterabsatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 47

#### **Gleichwertigkeitsbeschluss**

(1) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Beschlüsse im Hinblick auf ein Drittland erlassen, die besagen, dass durch die Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen eines Drittlands sichergestellt ist, dass in diesem Drittland zugelassene Firmen im Bereich der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen, die den Anforderungen in dieser Verordnung, in der Richtlinie 2013/36/EU, in der Richtlinie 2014/65/EU und in den gemäß dieser Verordnung und den genannten Richtlinien erlassenen Durchführungsmaßnahmen gleichwertig sind und dass im Rechtsrahmen dieses Drittlands ein wirksames, gleichwertiges System der Anerkennung von Wertpapierfirmen, die nach ausländischen Vorschriften zugelassen sind, vorgesehen ist.

Der Rahmen der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln eines Drittlands kann als in Bezug auf seine Wirkung gleichwertig betrachtet werden, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) die Firmen, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in dem Drittland erbringen, unterliegen in diesem Drittland einer Zulassungspflicht und wirksamer und kontinuierlicher Beaufsichtigungs- und Durchsetzungsverfahren;
- b) die Firmen, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in dem Drittland erbringen, unterliegen hinreichenden Eigenkapitalanforderungen und angemessenen, auf Aktionäre und Mitglieder des Leitungsorgans anwendbaren Anforderungen;
- c) Wertpapierfirmen, die Dienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen, unterliegen angemessenen Organisationsanforderungen auf dem Gebiet der internen Kontrollfunktionen;
- d) Wertpapierfirmen, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen, unterliegen angemessenen Wohlverhaltensregeln;
- e) Transparenz und Integrität des Marktes sind durch die Verhinderung von Marktmissbrauch durch Insider-Geschäfte und Marktmanipulation gewährleistet.

(2) Die ESMA legt mit den jeweils zuständigen Drittlandbehörden, deren Rechts- und Aufsichtsrahmen als im Sinne von Absatz 1 tatsächlich gleichwertig anerkannt wurde, Vereinbarungen über die Zusammenarbeit fest. In diesen Vereinbarungen wird zumindest Folgendes festgelegt:

- a) der Mechanismus für den Informationsaustausch zwischen der ESMA und den betreffenden zuständigen Drittlandbehörden, einschließlich des Zugangs zu allen Informationen über in Drittländern zugelassene Nicht-EU-Firmen, die von der ESMA angefordert werden;
- b) der Mechanismus für eine unverzügliche Unterrichtung der ESMA für den Fall, dass eine zuständige Drittlandbehörde der Auffassung ist, dass eine von ihr beaufsichtigte Drittlandfirma, die von der ESMA im in Artikel 48 vorgesehenen Verzeichnis registriert wurde, gegen ihre Zulassungsbedingungen und anderes von ihr einzuhaltendes Recht verstößt;
- c) die Verfahren zur Koordinierung der Aufsichtstätigkeiten, einschließlich gegebenenfalls Inspektionen vor Ort.

(3) Eine Drittlandfirma, die in einem Land niedergelassen ist, dessen Rechts- und Aufsichtsrahmen als im Sinne von Absatz 1 tatsächlich gleichwertig anerkannt wurde und das gemäß Artikel 39 der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist, ist in der Lage, im Rahmen der Zulassung für geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2014/65/EU Dienstleistungen und Tätigkeiten in anderen Mitgliedstaaten der EU zu erbringen, ohne neue Zweigniederlassungen zu gründen. Zu diesem Zweck erfüllt es die in Artikel 34 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Anforderungen, die bei grenzüberschreitender Erbringung von Dienstleistungen und Tätigkeiten in Bezug auf Informationen gelten.

Die Zweigniederlassung unterliegt weiterhin der Aufsicht des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung im Einklang mit Artikel 39 der Richtlinie 2014/65/EU ihren Sitz hat. Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat, und die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats können jedoch unbeschadet der nach Richtlinie 2014/65/EU bestehenden Verpflichtung zur Zusammenarbeit angemessene Kooperationsvereinbarungen schließen, um sicherzustellen, dass die Zweigniederlassung der Drittlandfirma, die in der Union Wertpapierdienstleistungen erbringt, für einen angemessenen Anlegerschutz sorgt.

(4) Eine Drittlandfirma kann die Rechte nach Artikel 46 Absatz 1 nicht länger in Anspruch nehmen, wenn die Kommission die in Bezug auf dieses Drittland nach Absatz 1 getroffene Entscheidung mit einem nach Maßgabe des Prüfverfahrens gemäß Artikel 51 Absatz 2 gefassten Beschluss zurückzieht.

#### Artikel 48

##### **Register**

Die ESMA führt ein Register aller Drittlandfirmen, die gemäß Artikel 46 Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in der Union erbringen bzw. ausüben dürfen. Das Register ist auf der Website der ESMA öffentlich zugänglich und enthält Informationen über die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten, die die Drittlandfirmen erbringen bzw. ausüben dürfen, und einen Verweis auf die im Drittland für ihre Beaufsichtigung zuständige Behörde.

#### Artikel 49

##### **Widerruf der Registrierung**

- (1) Die ESMA widerruft die Registrierung einer Drittlandfirma im Sinne von Artikel 48, wenn
  - a) die ESMA fundierte Gründe anhand dokumentierter Nachweise hat, um zu glauben, dass eine Drittlandfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in der Union auf eine Art und Weise handelt, die den Anlegerinteressen oder der ordnungsgemäßen Funktionsweise der Märkte zuwider läuft oder
  - b) die ESMA fundierte Gründe anhand dokumentierter Nachweise hat, um zu glauben, dass eine Drittlandfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in der Union ernsthaft gegen die auf sie zutreffenden Bestimmungen des Drittlands verstoßen hat, auf deren Grundlage die Kommission den in Artikel 47 Absatz 1 genannten Beschluss gefasst hat.

- c) die ESMA die Angelegenheit an die zuständige Drittlandbehörde verwiesen hat und diese Behörde keine angemessenen Maßnahmen ergriffen hat, um die Anleger und die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte in der Union zu schützen, oder nicht nachgewiesen hat, dass die betreffende Drittlandfirma den im Drittland auf sie zutreffenden Anforderungen nachkommt, und
- d) die ESMA die zuständige Drittlandbehörde mindestens 30 Tage vor dem Widerruf über ihre Absicht unterrichtet hat, die Registrierung der Drittlandfirma zu widerrufen.

(2) Die ESMA unterrichtet die Kommission unverzüglich über jede gemäß Absatz 1 angenommene Maßnahme und veröffentlicht ihren Beschluss auf ihrer Website.

(3) Die Kommission bewertet, ob die Bedingungen, unter denen ein Beschluss nach Artikel 47 Absatz 1 gefasst wurde, im Hinblick auf das betreffende Drittland weiter bestehen.

#### TITEL IX

### DELEGIERTE RECHTSAKTE UND DURCHFÜHRUNGSRECHTSAKTE

#### KAPITEL 1

#### *Delegierte Rechtsakte*

#### Artikel 50

#### **Ausübung der Befugnisübertragung**

(1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel genannten Bedingungen übertragen.

(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absätze 10 und 12 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 2. Juli 2014 übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absätze 10 und 12 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.

(4) Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.

(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absätze 10 oder 12 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.

## KAPITEL 2

**Durchführungsrechtsakte**

## Artikel 51

**Ausschussverfahren**

- (1) Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2001/528/EG der Kommission <sup>(1)</sup> eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.
- (2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.

## TITEL X

**SCHLUSSBESTIMMUNGEN**

## Artikel 52

**Berichte und Überprüfung**

(1) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Auswirkungen der Transparenzanforderungen nach Artikel 3 bis 13 in der Praxis vor; darin geht sie insbesondere auf die Auswirkungen des in Artikel 5 beschriebenen Mechanismus zur Begrenzung des Volumens — auch auf die Handelskosten geeigneter Gegenparteien und professioneller Kunden und den Aktienhandel von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung — und darauf ein, wie wirksam mit dem Mechanismus sichergestellt werden kann, dass die Kursbildung durch die Inanspruchnahme von Ausnahmeregelungen nicht beeinträchtigt wird, und wie entsprechende Mechanismen zur Verhängung von Sanktionen bei Verstößen gegen die Volumenbegrenzung funktionieren könnten sowie welche Auswirkungen auf die Anwendung und weitere Zweckmäßigkeit der Ausnahmen für die Vorhandelstransparenz nach Artikel 4 Absätze 2 und 3 und Artikel 9 Absätze 2 bis 5 zu erwarten sind.

(2) In dem Bericht nach Absatz 1 geht es auch darum, wie sich die Anwendung der Ausnahmeregelung nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i und die Volumenbegrenzung nach Artikel 5 auf die europäischen Aktienmärkte auswirkt, wobei insbesondere auf Folgendes eingegangen wird:

- a) Umfang und Entwicklung des „nicht offenen“ Orderbuchhandels in der Union seit Einführung dieser Verordnung,
- b) Auswirkungen auf die transparenten quotierten Spreads in der Vorhandelsphase,
- c) Auswirkungen auf die Liquiditätstiefe bei offenen Orderbüchern;
- d) Auswirkungen auf den Wettbewerb und die Anleger in der Union;
- e) Auswirkungen auf den Aktienhandel von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung,
- f) Entwicklungen auf internationaler Ebene und der Beratungen mit Drittstaaten und internationalen Organisationen.

(3) Wenn in dem Bericht festgestellt wird, dass die Anwendung der Ausnahmeregelung nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i die Kursbildung oder den Aktienhandel von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung beeinträchtigt, legt die Kommission gegebenenfalls Vorschläge — auch für Änderungen dieser Verordnung — hinsichtlich der Anwendung dieser Ausnahmen vor. In diesen Vorschlägen, die eine Folgenabschätzung der vorgeschlagenen Änderungen beinhalten, wird den Zielen dieser Verordnung, den Auswirkungen in Form von Marktstörungen, den Auswirkungen auf den Wettbewerb sowie potenziellen Auswirkungen auf die Anleger in der Union Rechnung getragen.

(4) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Funktionsweise von Artikel 26 vor, wobei sie auch darauf eingeht, ob Inhalt und Form der bei den zuständigen Behörden eingegangenen und zwischen ihnen ausgetauschten Geschäftsmeldungen eine umfassende Überwachung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 26 Absatz 1 zulassen. Die Kommission kann

<sup>(1)</sup> Beschluss der Kommission vom 6. Juni 2001 zur Einsetzung des Europäischen Wertpapierausschusses (ABL L 191 vom 13.7.2001, S. 45).

geeignete Vorschläge unterbreiten, zu denen auch die Meldung von Geschäften an ein von der ESMA bestelltes System anstatt an die zuständigen Behörden gehört, so dass die jeweils zuständigen Behörden für die Zwecke dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU sowie im Interesse der Aufdeckung von Insider-Geschäften und Marktmanipulation im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 Zugang zu sämtlichen infolge dieses Artikels gemeldeten Informationen haben.

(5) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über geeignete Lösungen zur Minderung von Informationsasymmetrien zwischen den Marktakteuren sowie über Hilfsmittel vor, die den Regulierungsbehörden eine bessere Überwachung der Notationsaktivitäten an Handelsplätzen ermöglichen. In diesem Bericht wird zumindest eine Einschätzung darüber abgegeben, ob zur Verwirklichung dieser Ziele die Einführung eines Systems zur Ermittlung der europaweit besten Geld- und Briefnennung (EBBO, European Best Bid and Offer System) bei konsolidierten Kursen realisierbar wäre.

(6) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Fortschritte bei der Verlagerung des Handels mit standardisierten OTC-Derivaten von Börsen auf elektronische Handelsplattformen im Sinne von Artikel 25 und 28 vor.

(7) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Entwicklungen der Kurse für Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten von geregelten Märkten, MTF, OTF, APA und CTP vor.

(8) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor, in dem die Bestimmungen zur Interoperabilität nach Artikel 36 der vorliegenden Verordnung sowie nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 überprüft werden.

(9) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Anwendung der Artikel 35 und 36 dieser Verordnung sowie der Artikel 7 und 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vor.

Bis zum 3. Juli 2021 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Anwendung von Artikel 37 vor.

(10) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht darüber vor, wie sich die Artikel 35 und 36 der vorliegenden Verordnung auf neu gegründete und zugelassene zentrale Gegenparteien im Sinne von Artikel 35 Absatz 5 und mit diesen zentralen Gegenparteien eng verbundene Handelsplätze auswirken und ob die in Artikel 35 Absatz 5 festgelegte Übergangsregelung verlängert werden soll, wobei sie die möglichen Vorteile eines verbesserten Wettbewerbs für die Verbraucher und die Wahlmöglichkeiten für die Marktteilnehmer gegen die etwaigen unverhältnismäßigen Auswirkungen dieser Vorschriften auf neu gegründete und zugelassene zentrale Gegenparteien und die Beschränkungen für lokale Marktteilnehmer hinsichtlich des Zugangs zu globalen zentralen Gegenparteien sowie das reibungslose Funktionieren des Markts aufwiegt.

Vorbehaltlich der Feststellungen dieses Berichts kann die Kommission einen delegierten Rechtsakt gemäß Artikel 50 erlassen, um den Übergangszeitraum gemäß Artikel 35 Absatz 5 um höchstens 30 Monate zu verlängern.

(11) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht darüber vor, ob der in Artikel 36 Absatz 5 festgelegte Schwellenwert weiterhin angemessen ist und ob der Nichtbeteiligungsmechanismus in Bezug auf börsengehandelte Derivate beibehalten werden soll.

(12) Bis zum 3. Juli 2016 legt die Kommission auf der Grundlage einer Risikobewertung, die von der ESMA in Abstimmung mit dem ESRB vorgenommen wird, dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor, in dem beurteilt wird, ob es notwendig ist, börsengehandelte Derivate vorübergehend vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 auszunehmen. In diesem Bericht wird Risiken Rechnung getragen, die aufgrund der im Zusammenhang mit börsengehandelten Derivaten bestehenden Bestimmungen über den offenen Zugang für die Stabilität im Allgemeinen und das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte in der Union bestehen können.

Vorbehaltlich der Feststellungen dieses Berichts kann die Kommission einen delegierten Rechtsakt gemäß Artikel 50 erlassen, um börsengehandelte Derivate für bis zu 30 Monate ab dem 3. Januar 2017 vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 auszunehmen.

Artikel 53

**Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012**

Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erhält folgende Fassung:

1. Der folgende Unterabsatz wird Artikel 5 Absatz 2 angefügt:

„Bei der Erarbeitung der Entwürfe technischer Regulierungsstandards nach diesem Absatz lässt die ESMA die Übergangsbestimmungen für C.6-Energiederivatkontrakte nach Artikel 95 der Richtlinie 2014/65/EU (\*) unberührt.“

---

(\*) Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).“;

2. Artikel 7 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Eine für das Clearing von OTC-Derivatkontrakten zugelassene CCP, muss das Clearing solcher Kontrakte — auch in Bezug auf Anforderungen für Sicherheiten, mit dem Zugang verbundene Gebühren und unabhängig vom Handelsplatz — diskriminierungsfrei und transparent akzeptieren. Damit wird insbesondere sichergestellt, dass ein Handelsplatz das Recht hat, dass auf dem Handelsplatz gehandelte Kontrakte nichtdiskriminierend behandelt werden in Bezug auf:

a) Anforderungen für Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte, sofern die Glattstellung oder sonstige Aufrechnungsverfahren einer CCP aufgrund des geltenden Insolvenzrechts durch die Einbeziehung solcher Kontrakte nicht unterbrochen oder gestört, ungültig oder in Bezug auf ihre Durchsetzbarkeit beeinträchtigt werden, und

b) das Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten, die im Rahmen eines Risikomodells gemäß Artikel 41 von derselben CCP gecleart werden.

Eine CCP kann verlangen, dass ein Handelsplatz den von ihr geforderten operativen und technischen Anforderungen, auch für das Risikomanagement, genügt.“;

b) Der folgende Absatz wird angefügt:

„(6) Die Bedingungen für eine nichtdiskriminierende Behandlung der an dem betreffenden Handelsplatz gehandelten Kontrakte, was die Anforderungen an die Besicherung, die Aufrechnung wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte und das Cross-Margining mit korrelierenden, von derselben CCP geclearten Kontrakten betrifft, werden in den technischen Standards festgelegt, die gemäß Artikel 35 Absatz 6 Buchstabe e der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (\*) angenommen werden.“

3. Der folgende Unterabsatz wird Artikel 81 Absatz 3 angefügt:

„Ein Transaktionsregister übermittelt Daten an die zuständigen Behörden gemäß der Anforderungen nach Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (\*)“

---

(\*) 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 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

*Artikel 54***Übergangsbestimmungen**

(1) Drittlandfirmen können in Übereinstimmung mit den nationalen Regelungen bis drei Jahre nach Annahme eines Beschlusses im Zusammenhang mit dem entsprechenden Drittland gemäß Artikel 47 in den Mitgliedstaaten weiterhin Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen.

(2) Wenn die Kommission zu der Einschätzung gelangt, dass börsengehandelte Derivate nicht gemäß Artikel 52 Absatz 12 vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 ausgenommen werden müssen, kann eine zentrale Gegenpartei oder ein Handelsplatz vor dem Inkrafttreten dieser Verordnung bei der zuständigen Behörde Antrag auf Inanspruchnahme der Übergangsregelung stellen. Aufgrund der Risiken für ein ordnungsgemäßes Funktionieren der zentralen Gegenpartei oder des Handelsplatzes, die sich durch Inanspruchnahme der Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten ergeben, kann die zuständige Behörde entscheiden, dass Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten für diese zentrale Gegenpartei oder diesen Handelsplatz für einen Übergangszeitraum bis zum 3. Juli 2019 nicht zur Anwendung kommt. Wenn ein solcher Übergangszeitraum genehmigt wurde, kann die zentrale Gegenpartei oder der Handelsplatz die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen. Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und im Fall einer zentralen Gegenpartei das Kollegium der zuständigen Behörden für diese zentrale Gegenpartei, wenn ein Übergangszeitraum genehmigt wurde.

Wenn eine zentrale Gegenpartei, der ein Übergangszeitraum genehmigt wurde, eng mit einem oder mehreren Handelsplätzen verbunden ist, dürfen diese Handelsplätze die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen.

Wenn ein Handelsplatz, dem ein Übergangszeitraum genehmigt wurde, eng mit einer oder mehreren zentralen Gegenparteien verbunden ist, dürfen diese zentralen Gegenparteien die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen.

*Artikel 55***Inkrafttreten und Anwendung**

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung gilt ab dem 3. Januar 2017.

Ungeachtet von Absatz 2 gelten Artikel 1 Absätze 8 und 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 5 Absätze 6 und 9, Artikel 7 Absatz 2, Artikel 9 Absatz 5, Artikel 11 Absatz 4, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 14 Absatz 7, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 20 Absatz 3, Artikel 21 Absatz 5, Artikel 22 Absatz 4, Artikel 23 Absatz 3, Artikel 25 Absatz 3, Artikel 26 Absatz 9, Artikel 27 Absatz 3, Artikel 28 Absatz 4, Artikel 28 Absatz 5, Artikel 29 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 2, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absätze 1, 5 und 6, Artikel 33 Absatz 2, Artikel 35 Absatz 6, Artikel 36 Absatz 6, Artikel 37 Absatz 4, Artikel 38 Absatz 3, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10, Artikel 46 Absatz 7, Artikel 47 Absätze 1 und 4 und Artikel 52 Absätze 10 und 12 und Artikel 54 Absatz 1 unmittelbar nach Inkrafttreten dieser Verordnung.

Ungeachtet von Absatz 2 gelten Artikel 37 Absätze 1, 2 und 3 ab dem 3. Januar 2019.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am 15. Mai 2014.

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Der Präsident*

M. SCHULZ

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

D. KOURKOULAS