



EUROPAISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 18.9.2013  
SWD(2013) 337 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zum*

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates**

**über Indizes, die bei Finanzierungsinstrumenten und Finanzkontrakten als Benchmark  
verwendet werden**

{COM(2013) 641 final}  
{SWD(2013) 336 final}

## 1 EINLEITUNG

Ein Index ist ein Maß, das aus einem Satz repräsentativer Basisdaten errechnet wird und üblicherweise auf Preise oder Mengen angewendet wird. Ein Index wird zu einer Benchmark, sobald er als Referenzpreis für ein Finanzinstrument oder einen Finanzkontrakt genutzt wird. Zurzeit werden verschiedenste Benchmarks ermittelt. Sie unterscheiden sich nicht nur nach den ihnen zugrunde liegenden Basisdaten, sondern auch nach den Methoden zur Datenerfassung, der Berechnung des Indexes und seiner letztendlichen Verwendung.

Die Benchmark-Industrie erwirtschaftet weltweit etwa 2 Mrd. EUR an Einnahmen für die Administratoren von Benchmarks für die Finanz- und Rohstoffmärkte. Schätzungen zufolge könnte die Größe der beeinflussten Märkte mehr als 1 000 Billionen EUR betragen. Die jüngsten Manipulationsvorwürfe bezüglich der Zins-Benchmarks LIBOR und EURIBOR haben sowohl die Bedeutung von Benchmarks als auch ihre Schwächen verdeutlicht. Die Integrität der Benchmarks ist von entscheidender Bedeutung für die Bepreisung vieler Finanzinstrumente wie Zinsswaps und Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) sowie zahlreicher gewerblicher und nicht gewerblicher Kontrakte (z. B. Lieferverträge, Darlehen und Hypotheken). Auch im Risikomanagement spielen Benchmarks eine wichtige Rolle.

Um die Integrität von Benchmarks geht es auch in dem unter der Bezeichnung Wheatley Review bekannten Bericht von Martin Wheatley über den LIBOR und die daraufhin eingeführte Regulierung des LIBOR im Vereinigten Königreich und die Regulierung des CIBOR in Dänemark. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) haben am 6. Juni 2013 Grundsätze für Verfahren zur Festlegung von Benchmarks in der EU veröffentlicht, die den Beteiligten als Richtschnur dienen sollen, bis eine Initiative der Kommission in Kraft tritt. Die EBA hat bereits eine Überprüfung des EURIBOR vorgenommen und dem EBF-Euribor im Januar 2013 Empfehlungen vorgelegt. Des Weiteren prüft die Europäische Union zurzeit, ob im Zusammenhang mit dem EURIBOR eventuell ein Kartell besteht und ob bei den Preisbewertungen der für Rohstoffe zuständigen Preisberichtstellen in Bezug auf Öl und Biokraftstoffe eine Kollusion seitens der Kontributoren vorliegen könnte.

Der Finanzstabilitätsrat (FSB) koordiniert den internationalen Ansatz der Benchmark-Reform. Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) hat im Juli 2013 Grundsätze für finanzielle Benchmarks (Principles for Financial Benchmarks) veröffentlicht. Bereits im Oktober 2012 hatte sie Grundsätze für die Aufsicht über Ölpreismeldestellen (Principles on the oversight of oil price reporting agencies) vorgelegt. Diese Arbeit wird auf der Ebene des FSB, der G20 und BIS vertieft.

## 2. PROBLEMSTELLUNG

### 2.1 Das Risiko der Benchmarkmanipulation

Benchmarks haben unmittelbare Auswirkungen auf den Wert der Finanzinstrumente und sonstigen Kontrakte, für die sie als Bezugsgrundlage verwendet werden. Eine Manipulation des Werts einer Benchmark führt folglich zu einem direkten Geldtransfer von einer Kontraktei an die andere. Das bei vielen Benchmarks beobachtete

Manipulationsrisiko erwächst in erster Linie aus dem **Ermessensspielraum**, über den die Submittenten bei der Auswahl der Daten zur Weiterleitung an die Berechnungsstelle oder bei der Beurteilung der eingereichten Datensätze verfügen und aus dem Ermessensspielraum der Anbieter bei der Ermittlung der Benchmarks. Einige Benchmarks stützen sich ausschließlich auf Bewertungen der Kontributoren, so dass kaum eine Möglichkeit für eine Ex-post-Verifizierung anhand realer Daten besteht. Der Benchmark-Anbieter ist vielleicht nicht in der Lage zu prüfen, ob die übermittelten Daten repräsentativ sind, und nimmt die Beurteilung bzw. Berechnung der Benchmark auf der Grundlage dieser Daten nach seinem Ermessen vor.

Darüber hinaus könnten Kontributoren entscheiden, nur eine Teilmenge ihrer Daten zu übermitteln, was der Genauigkeit der Benchmark abträglich wäre. Möglicherweise sträuben sich Kontributoren auch gegen die Übermittlung vollständiger oder genauer Daten an Benchmark-Anbieter, wenn dies **im Konflikt mit anderen Interessen** steht, beispielsweise, wenn es sich um die Weitergabe sensibler oder vertraulicher Geschäftsdaten oder um Informationen handelt, die eine Signalwirkung für andere Marktteilnehmer haben. Interessenkonflikte bestehen insbesondere dann, wenn die Kontributoren oder Anbieter zugleich auch die Nutzer der Benchmarks sind. Kontributoren legen unter Umständen unsolide Schätzungen oder falsche bzw. einseitige Daten vor, die nicht unbedingt die wahre Marktlage widerspiegeln, wenn sie von der geänderten Benchmark profitieren können.

Wird ein Index veröffentlicht, so kann seine Verwendung solche Ausmaße annehmen, dass er systemrelevant wird, zumindest aber jeder Fehler erhebliche Auswirkungen auf Märkte und Anleger hat. Zudem haben die meisten Behörden keine Überwachungs- und Durchsetzungsbefugnisse in Bezug auf die Benchmarkermittlung und die beteiligten Akteure, so dass es nicht möglich ist, für eine wirksame Überwachung von Benchmarks und die Einhaltung von Mindeststandards zu sorgen.

## **2.2. Verwendung von Benchmarks, die nicht robust, zuverlässig oder zweckgeeignet sind**

Wenn eine Benchmark nicht robust und zudem manipulationsanfällig ist, kann ihre Verwendung Anlegern oder Nutzern schaden. Erfahrenere Nutzer wie Banken oder andere Teilnehmer des Großhandelsmarkts kennen jedoch die aufgrund mangelnder Robustheit der Benchmarks bestehenden Risiken und gleichen diese aus oder können geeignete risikomindernde Maßnahmen treffen. Kleinanleger hingegen verfügen unter Umständen nicht über ausreichende Informationen über die Beschaffenheit der Benchmark, die als Bezugsgrundlage für den Finanzkontrakt verwendet wurde, und haben eventuell auch gar keine Wahlmöglichkeit hinsichtlich der verwendeten Benchmark.

Das Problem, das nicht robuste, unzuverlässige und ungeeignete Benchmarks verwendet werden, ist vor allem auf eine mangelnde Transparenz hinsichtlich des Zwecks von Benchmarks zurückzuführen sowie die Tatsache, dass die Benchmarks nicht für ihren intendierten Zweck (insbesondere Finanzkontrakte für Privatkunden) geeignet sind.

Benchmarks messen einen bestimmten Markt oder eine bestimmte wirtschaftliche Realität. In vielen Fällen **mangelt es jedoch an Transparenz** hinsichtlich dessen, was genau die Benchmark messen soll, unter welchen Umständen sie einen verlässlichen

Maßstab bietet und welche Risiken außerdem noch mit ihrer Nutzung verbunden sein könnten. Fehlt diese Transparenz, ist den Nutzern eine angemessene Entscheidung darüber, welche Benchmark verwendet werden soll, eventuell nicht möglich. In einem solchen Fall werden wirtschaftliche Entscheidungen auf der Grundlage verzerrter Werte getroffen, was wiederum dazu führt, dass Vermögenswerte nicht optimal eingesetzt werden und Anlegern und Verbrauchern möglicherweise Verluste entstehen.

Benchmarks werden häufig aus Bezugsgrundlage für Verbraucherträge herangezogen, ohne dass sie zuvor ausreichend und angemessen auf ihre Eignung geprüft wurden. Selbst Benchmarks, die die von ihnen zu repräsentierende wirtschaftliche Realität adäquat messen, können eine schädigende Wirkung haben, wenn sie zweckentfremdet verwendet werden. Es mangelt jenen, die Kontrakte abschließen, bei denen Benchmarks als Bezugsgrundlage verwendet wurden, an der nötigen Kenntnis, insbesondere wenn es sich um Kleinanleger oder Privatkunden handelt. Häufig werden in Märkten Benchmarks nicht wegen ihrer Eignung verwendet, sondern einfach, weil eine bestimmte Benchmark aufgrund von **Verbundeffekten** zur etablierten Maßeinheit geworden ist. Ebenso können Ungleichgewichte bei der Verhandlungsmacht oder die Verwendung von Standardgeschäftsbedingungen dazu führen, dass einem der Vertragspartner eine ungeeignete Benchmark auferlegt wird. Des Weiteren können beträchtliche Interessenkonflikte bei Strategie-/Eigenindizes bestehen, die von Fondsmanagern verwendet oder ermittelt werden, die ein direktes Interesse an der Wertentwicklung dieser Fonds haben.

### 3. SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISMÄßIGKEIT

Auch wenn einige Benchmarks nur für ein bestimmtes Land gelten, ist die Benchmark-Branche sowohl in Bezug auf die Ermittlung als auch die Nutzung von Benchmarks international ausgerichtet. Bei Benchmarks, die in großem Umfang in mehreren Mitgliedstaaten ermittelt und verwendet werden, könnten einzelstaatliche Maßnahmen zu einer Fragmentierung des Binnenmarkts führen und die Aufsichtsarbitrage befördern, da die Ermittlung von Benchmarks sich problemlos in andere Mitgliedstaaten verlagern lässt. Demgegenüber würde eine Initiative der EU, mit der ein gemeinsamer Rahmen geschaffen würde, der die Verwendung zuverlässiger und geeigneter Benchmark in mehreren Mitgliedstaaten ermöglichen würde, einen Beitrag zur Stärkung des Binnenmarkts leisten. Eine solche Maßnahme der EU steht folglich im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip.

Nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit muss jede Maßnahme zielgerichtet sein und darf nicht über das zur Erreichung der Ziele notwendige Maß hinausgehen. An diesem Grundsatz orientierten sich auch die Ermittlung alternativer Optionen sowie die Analyse und der Vergleich der einzelnen in Betracht gezogenen Optionen und ihres Anwendungsbereichs. Dabei wurde wie folgt vorgegangen: Erstens wurden nur Benchmarks in Betracht gezogen, die im Falle einer Manipulation eine direkte und gewisse wirtschaftliche Auswirkung haben würden. Zweitens wurden Maßnahmen eruiert, die aufgrund ihrer Ausgestaltung keine Fragen der Verhältnismäßigkeit aufwarfen, oder es wurden für Maßnahmen, die unverhältnismäßig große Belastungen mit sich bringen würden, Vorkehrungen für eine angemessene Anpassung vorgesehen.

#### 4. ANWENDUNGSBEREICH

Der Anwendungsbereich des Vorschlags wurde unter Bezugnahme auf die oben umrissene Problemstellung bestimmt, um den Problemen wirksam und effizient unter Wahrung der Verhältnismäßigkeit begegnen zu können. Die Festlegung des Anwendungsbereichs des Vorschlags erfolgt in zwei Schritten: Der erste Schritt bezieht sich darauf, welche Benchmarks („anvisierte Benchmarks“) in den Anwendungsbereich fallen sollen, und im zweiten Schritt geht es darum, welche Tätigkeiten im Zusammenhang mit diesen anvisierten Benchmarks erfasst werden sollen.

Erstens, alle veröffentlichten Indizes, die als Bezugsgrundlage für den Preis eines Finanzinstruments oder eines Finanzkontrakts verwendet werden oder die die Wertentwicklung eines Investmentfonds messen, fallen in den Anwendungsbereich, denn hier handelt es sich um Benchmarks, deren Manipulation finanzielle Verluste verursachen und bei denen am ehesten die oben dargestellten Probleme entstehen könnten.

Zweitens, alle in der EU angesiedelten Administratoren, die diese Benchmarks ermitteln, fallen in den Anwendungsbereich, da sie den vorstehend dargelegten Problemen ausgesetzt sind. Zentralbanken fallen nicht in den Anwendungsbereich, da sie bereits ein hohes Maß an Integrität einhalten und der Aufsicht öffentlicher Stellen unterliegen. Kontributoren mit Sitz in der Europäischen Union sind diesen Problemen ebenfalls ausgesetzt, aber der vorgenommenen Analyse zufolge ist es nur verhältnismäßig, Kontributoren zu erfassen, die bereits einer EU-Finanzregulierung unterliegen. Dies liegt vor allem darin begründet, dass die derzeit keiner Regulierung unterliegenden Kontributoren ihre Mitwirkung aufgrund der durch die Einhaltung der Bestimmungen entstehenden Belastung möglicherweise einstellen würden.

#### 5. ZIELE

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die allgemeinen, spezifischen und operativen Ziele dieser Initiative unter Berücksichtigung der vorstehend beschriebenen Risiken und Probleme.

Allgemeine Ziele	Spezifische Ziele	Operative Ziele	Messbare Ziele
1) Wiederherstellung des Vertrauens in die Finanzmärkte	Sicherstellung der Integrität der Benchmarks:	1) Einschränkung der Anreize und Gelegenheiten für Manipulationen	1) Reduzierung der Anzahl manipulationsanfälliger Benchmarks
2) Mehr Marktintegrität und Fairness; Sicherstellung, dass die Finanzmärkte der Realwirtschaft dienen	1. Minderung des Manipulationsrisikos bei Benchmarks  2) Sicherstellung einer angemessenen Nutzung robuster und zuverlässiger Benchmarks	2) Reduzierung des Ermessensspielraums auf ein Minimum – Sicherstellung, dass Benchmarks auf ausreichenden und repräsentativen Daten beruhen  3) Solide Unternehmensführung und Kontrollen, um den Risiken zu begegnen  4) Mehr Transparenz und Förderung der Verwendung	2) Mehr Benchmarks, die auf ausreichenden und repräsentativen Daten beruhen  3) Reduzierung der Anzahl von Feststellungen über ungeeignete Unternehmensführung und Kontrollen  4) Erhöhung der Anzahl der Benchmark-Erklärungen und der Bewertungen ihrer Eignung für Retailkunden.
3) Sicherstellung des Verbraucher- und Anlegerschutzes			

		geeigneter Benchmarks 5) Sicherstellung einer wirksamen Aufsicht	5) Reduzierung der Benchmarkmanipulationsfälle
--	--	---	--

## 6. POLITISCHE OPTIONEN UND FOLGENABSCHÄTZUNG

Anhand der Kriterien der Effektivität und Effizienz wurde geprüft, ob bei den verschiedenen politischen Optionen die sechs operativen Ziele erreicht würden.

### 6.1 Einschränkung der Anreize und Gelegenheiten für Manipulationen

Politische Optionen
<b>1 Keine Maßnahme</b>
<b>2 Interessenkonflikte steuern und offenlegen</b>
<b>3 Strukturelle Trennung</b>

**Option 2 ist die bevorzugte Option:** Eine strukturelle Trennung ist ein wirkungsvolles Mittel zur Minderung des Manipulationsrisikos, wäre aber in vielen Fällen unverhältnismäßig, weil sie von der Bereitstellung von Benchmarks abhängt und zur Einstellung einiger Benchmarks führen könnte. Mit der Steuerung und Offenlegung von Interessenkonflikten werden für diejenigen, die Benchmarks berechnen oder Eingabebeiträge liefern, Anreize für eine objektive Vorgehensweise geschaffen. Die Option fördert folglich eine korrekte Datenübermittlung und Ehrlichkeit bei der Datenvielfältigung.

### 6.2 Reduzierung des Ermessensspielraums auf ein Minimum; Sicherstellung, dass Benchmarks auf genauen Daten in ausreichender Zahl beruhen

Politische Optionen
<b>1 Keine Maßnahme</b>
<b>2 Verpflichtung zur Verwendung von Transaktionsdaten, sofern diese vorliegen und zuverlässig sind; andernfalls solider und verifizierbarer Ermessensspielraum</b>
<b>3 Verpflichtung zur Verwendung von Transaktionsdaten nur falls erforderlich</b>
<b>4 Pflichtbeiträge zu kritischen Benchmarks</b>

**Die Optionen 2 und 4 sind die bevorzugten Optionen:** Eine Regel, die vorschreibt, dass repräsentative Umsatzdaten Vorrang haben und die Verwendung anderer Daten verifizierbar sein muss, schafft ein Instrument, mit dem sichergestellt werden kann, dass die Benchmarksätze und die Beiträge auf ausreichenden und repräsentativen Daten beruhen und dass der Ermessensspielraum gerechtfertigt und gut begründet ist und korrekt wahrgenommen wird. Auf diese Weise werden die Zuverlässigkeit von Benchmarks und die Transparenz des entsprechenden Prozesses verbessert. Mit der Befugnis, Pflichtbeiträge zu kritischen Benchmarks zu verlangen, wird in Fällen, in denen das Risiko besteht, dass Kontributoren ihre Mitwirkung einstellen, die Kontinuität von Benchmarks von maßgeblicher Bedeutung sichergestellt. Darüber hinaus wird

dadurch gewährleistet, dass die Benchmarks auf ausreichend großen Stichproben von Marktdaten beruhen. Dies ist besonders wichtig in Zeiten notleidender Märkte, wenn es Kontributoren widerstreben könnte, Daten oder Schätzungen für die Ermittlung von Benchmarks vorzulegen.

### 6.3 Solide Unternehmensführung und Kontrollen, um Risiken zu begegnen

Politische Optionen
<b>1 Keine Maßnahme</b>
<b>2 Aufsichtsbehörden geben Leitlinien heraus, kommentieren sie und sorgen für deren Einhaltung</b>
<b>3 Angemessene Managementsysteme und wirkungsvolle Kontrollen verlangen</b>

**Option 3 ist die bevorzugte Option:** In Anbetracht der systemimmanen Interessenkonflikte, die mit den Beiträgen zu Benchmarks und deren Berechnung verbunden sind, ist es unwahrscheinlich, dass die gewünschten Ergebnisse mittels Compliance oder Erläuterung von Grundsätzen erreicht werden. Die Anordnung angemessener Managementsysteme und wirkungsvoller Kontrollen wäre ein Instrument zur Durchsetzung solider Unternehmensführung und Kontrollen. Diese Maßnahmen sind erforderlich, um den bei der Bereitstellung von der Mitwirkung an Benchmarks ermittelten Unzulänglichkeiten begegnen zu können.

### 6.4 Mehr Transparenz und Sicherstellung der Verwendung robuster und zuverlässiger Benchmarks

Politische Optionen
<b>1 Keine Maßnahme</b>
<b>2 Transparenz verlangen bezüglich der Methodik, der Basisdaten, des Prozesses und des Zwecks, in gerechtfertigten Fällen jedoch eine zeitverschobene oder partielle Transparenz zulassen</b>
<b>3 Eignungsbewertung für die Verwendung von Benchmarks für Verträge mit Kleinanlegern</b>
<b>4 Verpflichtung zur Mitteilung über die Verwendung von Benchmarks</b>

**Die Optionen 2 und 3 sind die bevorzugten Optionen:** Transparenz im Hinblick auf Daten und Methodik würde sowohl den Aufsichtsbehörden als auch der Öffentlichkeit die Beurteilung der Genauigkeit und Zuverlässigkeit einer Benchmark erlauben. Haben Anleger und Aufsichtsbehörden sowohl zu den Daten als auch zur Methodik Zugang, können sie die Benchmark zur Bewertung ihrer Genauigkeit nachbilden oder Rückvergleiche vornehmen. Umfassende Transparenz bezüglich dessen, was die Benchmark misst, wie sie anzuwenden ist und worin ihre Unzulänglichkeiten bestehen, würde die Aufsichtsbehörde und die Öffentlichkeit in die Lage versetzen, sich vollständige Kenntnisse darüber anzueignen, welche wirtschaftliche Realität eine Benchmark messen soll und welche Unzulänglichkeiten bei der Nachverfolgung dieser Realität eventuell bestehen. Eine zeitverschobene oder partielle Veröffentlichung wäre zulässig, wenn eine vollständige, zeitgleiche Veröffentlichung zu schwerwiegenden, unerwünschten Folgen für Kontributoren führen würde, oder sie die Zuverlässigkeit oder Integrität der Benchmark nachteilig beeinflussen könnte. Eine Veröffentlichung dürfte nur dann verschoben werden, wenn durch den Aufschub die negativen Folgen erheblich vermindert würden. Beabsichtigt ein beaufsichtigtes Unternehmen wie eine Bank, mit einem Verbraucher einen Finanzkontrakt zu schließen, bei dem für die Zahlungen eine Benchmark als Bezugsgrundlage verwendet wurde, muss das Unternehmen die Eignung

der Benchmark für diesen Zweck prüfen und den Kunden warnen, wenn sie ungeeignet ist.

## 6.5 Sicherstellung einer wirksamen Aufsicht über Benchmarks

Politische Optionen
<b>1 Keine Maßnahme</b>
<b>2 Bereitstellung der Benchmarks durch Privatunternehmen und unabhängige, privatrechtliche Aufsicht</b>
<b>3 Bereitstellung der Benchmarks durch Privatunternehmen und Aufsicht und Durchsetzung durch öffentliche Stellen</b>
<b>4 Bereitstellung kritischer Benchmarks durch öffentliche Stellen</b>

**Option 3 ist die bevorzugte Option:** Die Bereitstellung von Benchmarks durch öffentliche Stellen könnte sich als innovationshemmend erweisen und darüber hinaus Interessenkonflikten unterliegen. Bei einer Aufsicht durch private Stellen könnten ebenfalls Interessenkonflikte zum Tragen kommen. Indem die Bereitstellung von Benchmarks einer Aufsicht unterstellt wird, kann ein Höchstmaß an Aufsicht über die Benchmark-Administratoren sichergestellt werden. Damit erhielten die Behörden ein Instrument zur Durchsetzung von Compliance und Rechenschaftspflicht seitens der Verwalter und Kontributoren. Mit dieser Option würde die Unabhängigkeit der Aufsicht sichergestellt werden, da es sich um eine öffentliche Behörde handeln würde. Da die Bereitstellung von Benchmarks aber in privaten Händen verbliebe, würde diese Option Wahlmöglichkeiten sowie Innovation und Wettbewerbsfähigkeit fördern.

Die Aufsicht über die Administratoren würde bei den nationalen Aufsichtsbehörden liegen und von der ESMA koordiniert werden. Bei kritischen Benchmarks wäre die Aufsicht durch ein Kollegium der nationalen Aufsichtsbehörden Pflicht. Die ESMA wäre bei kritischen Benchmarks in den Kollegien der nationalen Aufsichtsbehörden vertreten und würde gegebenenfalls die rechtlich bindende Vermittlung übernehmen. Die Aufsicht über die Kontributoren sollte von den aktuell dafür zuständigen Stellen ausgeübt werden.

## 7. FOLGEN DER BEVORZUGTEN OPTIONEN

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die ausgewählten Optionen

Operative Ziele	Bevorzugte politische Optionen
Einschränkung der Anreize und Gelegenheiten für Manipulationen	Interessenkonflikte steuern und offenlegen
Ausreichende Daten und auf ein Minimum reduzierter Ermessensspielraum	Verwendung von Transaktionsdaten, sofern diese vorliegen und zuverlässig sind; andernfalls solider und verifizierbarer Ermessensspielraum Pflichtbeiträge für kritische Benchmarks, nur falls erforderlich
Sicherstellung solider Unternehmensführung und Kontrollen	Angemessene Managementsysteme und wirksame Kontrollen verlangen
Mehr Transparenz sowie Verwendung robuster, zuverlässiger und zweckgeeigneter Benchmarks	Bezüglich der Methodik, der Basisdaten, des Prozesses und des Zwecks Transparenz verlangen, in gerechtfertigten Fällen jedoch eine zeitverschobene oder partielle Transparenz zulassen Eignungsbewertung für die Verwendung von Benchmarks für Kontrakte mit Kleinanlegern
Sicherstellung einer wirksamen Aufsicht	Bereitstellung der Benchmarks durch Privatunternehmen, Aufsicht und Durchsetzung durch öffentliche Stellen

Das wichtigste Ziel dieser Initiative besteht darin, durch Senkung des Manipulationsrisikos bei Benchmarks die Robustheit und Integrität europäischer Benchmarks zu verbessern. Auf diese Weise wird die Initiative zur Erhöhung der Integrität und Fairness im Markt und zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Finanzmärkte beitragen. Ein weiteres Ziel dieser Initiative besteht darin, die angemessene Nutzung robuster und zuverlässiger Benchmarks sicherzustellen. Dadurch wird der Schutz der Verbraucher und Anleger erhöht und gewährleistet, dass die Finanzmärkte der Realwirtschaft dienen.

## **8. ÜBERWACHUNG UND EVALUIERUNG**

Die Auswirkungen der Anwendung der gesetzgeberischen Maßnahme könnten drei Jahre nach dem Inkrafttreten der gesetzgeberischen Maßnahme im Zusammenhang mit einem Bericht an den Europäischen Rat und das Europäische Parlament über die Wirksamkeit der Gesetzgebungsinitiative und die Angemessenheit des sektorbezogenen Ansatzes bewertet werden.