



**RAT DER
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 31. Oktober 2012 (15.11)
(OR. en)**

15619/12

**Interinstitutionelles Dossier:
2011/0296 (COD)**

**CODEC 2527
EF 243
ECOFIN 896
PE 487**

INFORMATORISCHER VERMERK

des	Generalsekretariats
für den	Ausschuss der Ständigen Vertreter/Rat
Betr.:	Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung [EMIR] über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister – Ergebnisse der ersten Lesung des Europäischen Parlaments (Straßburg, 25./26. Oktober 2012)

I. EINLEITUNG

Der Berichterstatter, Herr Markus FERBER (PPE - DE), hat im Namen des Ausschusses für Wirtschaft und Währung einen Bericht mit einer Abänderung (1) vorgestellt. Darüber hinaus haben die Fraktionen folgende Änderungsanträge eingebracht:

- PPE, S&D und Verts/ALE gemeinsam: 1 Änderungsantrag (2),
- GUE/NGL: 1 Änderungsantrag (3),
- PPE, S&D, ALDE, ECR und Verts/ALE gemeinsam: 5 Änderungsanträge (4-5 und 9-11), und
- PPE, S&D, ALDE und Verts/ALE gemeinsam: 3 Änderungsanträge (6-8).

II. AUSSPRACHE

Die Aussprache fand am 25. Oktober 2012 als gemeinsame Aussprache statt, bei der zwei in den Rahmen des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens fallende Vorschläge erörtert wurden:

- der Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung [EMIR] über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister [COD 2011/0296] – *Abstimmungsergebnis siehe Abschnitt III* und
- der Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (Neufassung) [COD 2011/0298] – *Abstimmungsergebnis siehe Dok. 15617/12*.

Der Berichterstatter, Herr Markus FERBER (PPE - DE), eröffnete die Aussprache, die am 25. Oktober 2012 stattfand, und

- legte dar, dass der gesamte Handel mit Wertpapieren, einschließlich von OTC-Produkten, in den Geltungsbereich der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) fallen sollte. Aus diesem Grund sei eine neue zahlreichen Bedingungen unterliegende Kategorie eingeführt worden, nämlich das organisierte Handelssystem (OTF), über das Nichteigenkapitalinstrumente gehandelt werden sollten;
- wies darauf hin, dass der algorithmische Handel oder Hochfrequenzhandel zuvor nicht durch die MiFID geregelt gewesen sei. Dies sei ein überaus gefährlicher Bereich, der für Manipulationen anfällig sei. Daher seien strenge Regelungen erforderlich, einschließlich einer Mindesthaltedauer, Handelsaussetzungen, Tests und Prüfungen der Algorithmen, der Einführung der sogenannten Tick-Größen-Regelung (Regelung für die Mindestpreisänderungsgrößen), eines Mindestpreisniveaus und einer angemessenen Gebührenstruktur;
- betonte, dass den spekulativen Elementen auf Rohstoffmärkten Einhalt geboten und die Annahme unzureichender Regulierungen verhindert werden müsse, durch die die Bevölkerung der dritten Welt am Erwerb von Nahrungsmitteln gehindert werde. Aus diesem Grund sei ein zweigleisiger Ansatz verfolgt worden, um Spekulationen vorzubeugen, gleichzeitig jedoch Schaden von der Realwirtschaft abzuwenden. Positionsbeschränkungen mit strikten Obergrenzen für die Zahl der Kontrakte oder Positionen seien erforderlich. Ein System zur Positionskontrolle sei notwendig, um sicherzustellen, dass diejenigen, die nachweisen können, dass sie ein Produkt tatsächlich benötigen, nicht plötzlich mit diesem zu spekulieren beginnen können; und

- unterstrich hinsichtlich des Anlegerschutzes, dass die Bedürfnisse bestimmter Einkaufsgruppen zu ermitteln seien. Nicht jeder kleine Anleger müsse Zugriff auf jede Art von hoch komplexen Produkten haben. Es sollten geeignete Produkte für verschiedene Zielgruppen bestimmt werden; Produktkontrollen durchgeführt werden; Telefongespräche aufgezeichnet werden. Empfehlungen müssten angemessen sein. Es sollten Offenlegungspflichten bestehen. Die Subsidiarität sollte jedoch im Hinblick auf Provisionen gewahrt werden, da es Sache der Mitgliedsstaaten sei sicherzustellen, dass die auf nationaler Ebene festgelegten Bestimmungen eingehalten werden.

Kommissar Barnier

- merkte an, dass die derzeit vorliegenden Vorschläge für die Finanzmärkte zu gewissermaßen das Gegenstück zum Paket der Eigenkapitalanforderungen für den Bankensektor seien. Die Gesamtauswirkung werde in der Gewährleistung von Transparenz, Verantwortung und Sicherheit für Anleger und Sparer im gesamten Finanzmarktsektor bestehen, ohne dass dabei irgendein Spielraum für Aufsichtsarbitrage im Binnenmarkt oder im Hinblick auf die anderen G20-Partner belassen werde;
- führte aus, dass das Ziel darin liege, dass alle Geschäfte – sowohl auf multilateraler als auch auf bilateraler Ebene – in einem transparenten Umfeld getätigt werden;
- nahm zur Kenntnis, dass das Parlament beschlossen habe, eine Definition für den OTC-Handel und eine Verpflichtung einzuführen, dass der Handel in kleinem Umfang über transparente Plattformen erfolgen müsse. Die Kommission sei bereit, diesen Ansatz zu prüfen. Die mögliche Streichung der OTF-Kategorie für den Handel mit Eigenkapitalinstrumenten sollte jedoch sehr sorgfältig geprüft werden. Den multilateralen Handel auf geregelte Märkte und MTF-Plattformen zu beschränken, würde bedeuten, auf Änderungen der gegenwärtigen Situation zu verzichten, die es Hochfrequenzhändlern auf bestimmten Plattformen erlaube, gegenläufige Aufträge zu denen anderer Anleger, die keine Einwände dagegen erheben können, zu platzieren (Crossing). Sorgfältige Überlegungen seien erforderlich, bevor der Anwendungsbereich der OTF auf irgendeine Weise beschränkt wird;

- führte aus, dass die Förderung einer Migration der Geschäfte hin zu multilateralen und transparenten Handelsplattformen zu einer besseren Regulierung des Hochfrequenzhandels führe. Die Kommission und das Parlament verfolgten in diesem Bereich dieselben Ziele. Der Vorschlag biete die Möglichkeit, die Regulierung des Hochfrequenzhandels gründlich zu prüfen. Der Hochfrequenzhandel könne zwar die Liquidität steigern, aber für die Märkte auch eine Quelle für Systemrisiken darstellen. Es seien intensive Anstrengungen unternommen worden, um diese Art von Risiken im Bankensektor zu überwachen und zu verringern. Im Marktsektor seien die gleichen ehrgeizigen Ziele erforderlich. Die Kommission habe daher ein umfassendes Paket genauer Vorschriften mit dem Ziel vorgeschlagen, dass diese Akteure zur Verantwortung gezogen werden und entsprechenden Regelungen unterliegen. Sie müssen von den zuständigen Behörden zugelassen und überwacht werden. Sie müssen außerdem für Liquidität auf den Märkten sorgen. Dem Berichterstatter sei für seinen Vorschlag zu danken, an diesen Punkten festzuhalten. Die Kommission werde diese Debatte außerhalb der EU genau verfolgen, so dass weltweit gleiche Ausgangsbedingungen im Bereich der Regulierung gewährleistet werden können;
- machte geltend, dass sich die Derivatemärkte für Rohstoffe von anderen Märkten unterscheiden. Sie haben Auswirkungen auf das tägliche Leben aller Verbraucher und in einigen Entwicklungsländern auf die grundlegende Ernährungssicherheit für einen Großteil der Bevölkerung. Spekulationen mit Rohstoffen und ihre potenziellen Auswirkungen auf die Ernährungssicherheit seien absolut unannehmbar. Die Kommission unterstütze den Vorschlag des Parlaments, das Regelwerk für Positionsbeschränkungen zu verschärfen, und es gleichzeitig den gewerblichen Unternehmen offen zu lassen, diese Märkte zu nutzen, wenn sie wirklich beabsichtigen, ihre Positionen zu decken;
- begrüßte die Unterstützung des Parlaments für den Vorschlag der Kommission in Bezug auf die Einführung einer europäischen Regelung für die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandsfirmen. Er sei davon überzeugt, dass diese Regelung der beste Weg sei, um eine wirksame Regulierung der internationalen Märkte zu gewährleisten und jegliches Risiko der Aufsichtsarbitrage zu vermeiden. Dies sei überaus wichtig im Zusammenhang mit der Regulierungskonvergenz sowohl auf Ebene der G20 und als auch auf Ebene des Finanzstabilitätsrats;
- betonte, dass es wichtig sei, keine Möglichkeit für einige Parteien offen zu lassen, ganz im Verborgenen weiterzuverhandeln. Unabhängig von der verwendeten Technologie und der Art des Anlegers sollte das gleiche Transparenzniveau bestehen ;

- führte an, dass die schlichte Mitteilung der Vermittlerprovisionen keinen angemessenen Schutz für Anleger und kein angemessenes Maß an Unabhängigkeit gewährleisten würde. Der Vorschlag der Kommission, durch den der Erhalt von Provisionen für unabhängige Beratung und Portfolioverwaltung verboten werden sollte, würde mehr Sicherheit und Unabhängigkeit gewährleisten. Dies sei der einzige Weg, um in gutem Glauben handelnde Anleger und solide Anlagen anzuziehen. Die Arten der Instrumente, die als nicht komplex betrachtet werden können, sollten unverändert bleiben. Durch eine zu große Ausweitung würde das Risiko erhöht werden, dass Anlegern ungeeignete Produkte verkauft würden; und
- wies darauf hin, dass die Schaffung eines gesunden Wettbewerbs im Marktumfeld nach dem Inverkehrbringen wichtig sei, um einen wahrhaft einheitlichen Finanzmarkt zu schaffen und einer übermäßigen Konzentration von Risiken in monopolistischen Marktinfrastrukturen vorzubeugen.

Im Namen des Ausschusses für Industrie, Forschung und Energie erklärte Herr Holger KRAHMER (ALDE - DE), dass aufgrund des unklaren Anwendungsbereichs und der unzureichenden Definitionen des Kommissionsvorschlags das Risiko bestehe, dass kleine Wirtschaftsteilnehmer wie große Banken behandelt würden. Diese sollten jedoch unterschiedlich behandelt werden. Kleine Wirtschaftsteilnehmer beteiligten sich nicht an Spekulationen.

Im Namen der PPE-Fraktion nahm Herr Theodor STOLOJAN (PPE - RO) wie folgt Stellung:

- Er wies darauf hin, dass der Ausschuss für Wirtschaft und Währung seine beiden Berichte mit großer Mehrheit angenommen habe. Er erwarte eine ähnlich große Mehrheit im Plenum; und
- er erinnerte an einen noch nicht lange zurückliegenden Fall, in dem rumänische Anleger aufgrund eines unzureichenden Rechtsrahmens erhebliche Geldbeträge verloren hätten.

Herr Robert GOEBBELS (S&D - LU) äußerte sich im Namen seiner Fraktion wie folgt:

- Er betonte die Bedeutung des Verbraucherschutzes und forderte im Hinblick auf Preise und Provisionen völlige Transparenz. Das Subsidiaritätsprinzip erlaube es den Mitgliedstaaten, Retrozession vollkommen zu untersagen. Eine Revisionsklausel verpflichte die Kommission dazu, die Entwicklungen zu beobachten und bei Bedarf Berichtigungen vorzuschlagen;

- er hob hervor, dass gegen Spekulationen mit Rohstoffen und insbesondere Nahrungsmitteln vorgegangen werden müsse;
- er stellte den durch den Hochfrequenzhandel geschaffenen Wert in Frage. Geschwindigkeit impliziere nicht Liquidität. Die Einführung von Beschränkungen für diese Art von Spekulationen unterstütze langfristig denkende Anleger und benachteilige kurzfristig agierende Profitjäger. Finanzmärkte seien notwendig, müssen jedoch der Realwirtschaft dienen.

Herr Olle SCHMIDT (ADLE - SE), der im Namen seiner Fraktion sprach,

- betonte, dass es wichtig sei, den Hochfrequenzhandel besser zu kontrollieren. Dadurch würde der Wettbewerb gestärkt;
- warnte davor, dass eine Unterbindung von Provisionen in der Praxis schwer umzusetzen sein könne. Ein allgemeines Verbot könnte erforderlich sein. Es bestehe jedoch die Gefahr, dass niedrigere Einnahmen zu einer geringeren Dienstleistungsqualität führen könnten;
- machte geltende, dass Transparenz und Fairness von wesentlicher Bedeutung für die Verbesserung des Verbraucherschutzes seien.

Im Namen der Verts/ALE-Fraktion äußerte sich Herr Sven GIEGOLD (Verts/ALE - DE) wie folgt:

- Er erklärte, dass der Ausschuss für Wirtschaft und Währung im Bereich des Hochfrequenzhandels viel weiter gegangen sei als die Kommission mit ihrem ursprünglichen Vorschlag;
- er wies darauf hin, dass der Ausschuss auch die Positionsbeschränkungen für den Rohstoffhandel verschärft habe. Es seien allerdings noch weitere Änderungen nötig, um die Lücken zu schließen. Er hoffe, dass diese Änderungen vom Plenum und im Rahmen des Trilogs eingeführt würden;
- er führte an, dass mehr Arbeit im Bereich des Verbraucherschutzes geleistet werden müsse. Zwar sei die neue Möglichkeit, bestimmte Produkte zu verbieten, zu begrüßen, aber es gebe jedoch noch keine wirklichen Änderungen im Bereich der auf Provisionen beruhenden Beratung. Der Umstand, dass Provisionen nicht auf die Interessen der Verbraucher ausgerichtet seien, habe in Deutschland und anderen EU-Ländern dazu geführt, dass Verbraucher Geld verloren hätten. Er verwies auf offene Immobilienfonds. Die Kompromisslösung des Ausschusses würde für Verbraucher z.B. in Frankreich, Italien, Spanien und Deutschland leider nicht sehr hilfreich sein. Eine weiter gehende Ausrichtung der Provisionen sei erforderlich. Sich auf die Subsidiarität zu berufen sei etwas zu einfach – es bedürfe strengerer Regeln.

Frau Kay SWINBURNE (ECR - UK) nahm im Namen ihrer Fraktion wie folgt Stellung:

- Sie begrüßte die starke parteiübergreifende Unterstützung im Parlament für einen Text, durch den Anlagen auf Märkten für Unternehmens- und Staatsanleihen gefördert und unterstützt werden;
- sie betonte die gestiegene Bedeutung der Anleihemärkte, da Unternehmen nunmehr aufgrund von höheren Eigenkapitalanforderungen gezwungen seien, ihre Abhängigkeit von einer Finanzierung durch die Banken zu verringern. Die Marktstruktur in Europa müsse die Bedürfnisse der Unternehmen unterstützen. Neue Transparenzanforderungen müssen so gestaltet werden, dass sie Anlagen fördern. In dem Text des Parlaments sei dem Rechnung getragen worden. Er sollte folglich als Ausgangsbasis für die laufenden Beratungen im Rat dienen;
- sie brachte ihre Enttäuschung darüber zum Ausdruck, dass es bislang unmöglich gewesen sei, eine Einigung zu erzielen, durch die ein höchstmöglicher Anlegerschutz für alle Verbraucher in der EU gewährleistet würde. Den Mitgliedstaaten werde es zwar gestattet, jegliche Provisionen und Anreize zu untersagen, aber es sei enttäuschend, dass sich die S&D-Fraktion und andere Beteiligte dazu entschlossen hätten, statt der Endverbraucher eher die Geschäftsmodelle der Banken zu schützen. Sie wies darauf hin, dass das Vereinigte Königreich und die Niederlande bereits auf dem besten Wege zur Umsetzung eines vollständigen Verbots seien. Sie hoffe, dass andere Mitgliedstaaten diesem Beispiel bald folgen würden;
- sie führte aus, dass die verbreitete Fehlvorstellung bestehe, dass es bei der MiFID um Hochfrequenzhandel und Nahrungsmittelspekulationen gehe. Es sei allerdings auch dem Anlegerschutz und den G20-Verpflichtungen viel Zeit gewidmet worden;
- sie erinnerte daran, dass der Ausschuss für Wirtschaft und Währung Anforderungen zu Tick-Größen, temporären Handelsbeschränkungen ("circuit breakers"), einem Test der Algorithmen und Prüfpfaden aufgenommen habe, die alle notwendige Kontrollmaßnahmen darstellen, durch die die technologische Innovation nicht behindert, sondern Garantien geboten würden; daher sollten sie Kleinanlegern und langfristigen Anlegern die Sicherheit geben, dass sie keinen unlauteren Handelspraktiken auf dem Marktplatz ausgesetzt sind; und
- sie forderte Unterstützung für die Einführung der Anforderung, alle im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren auf einen Standard zu synchronisieren. Dies sei von wesentlicher Bedeutung, wenn ein angemessen integriertes Überwachungssystem für Regulierungsbehörden und Marktteilnehmer in einem konsolidierten Datenträger eingeführt werden soll.

Herr Jürgen KLUTE (GUE/NGL - DE), der sich im Namen seiner Fraktion äußerte,

- unterstützte die Position der Kommission im Hinblick auf den Hochfrequenzhandel; und
- stimmte Herrn Giegold zu, dass weitere Arbeit im Bereich der Provisionen erforderlich sei.

Im Namen der EFD-Fraktion nahm Herr Roger HELMER (EFD - UK) wie folgt Stellung:

- Er wies darauf hin, dass das Vereinigte Königreich der Standort von 36 % des EU-Finanzmarkts für Großanleger sei, den OTC-Handel der EU beherrsche und eine zentrale Rolle im Devisenhandel und im Interbankengeschäft spiele. Er kritisierte die beiden Vorschläge als Angriff auf die derzeitige Position des Vereinigten Königreichs. Eine so ausführliche Mikroregulierung könne die Kosten in die Höhe treiben und OTC-Produkte weniger attraktiv machen. Er brachte ferner vor, dass das den europäischen Regulierungsbehörden durchaus bewusst und tatsächlich ihr Beweggrund sei;
- er machte geltend, dass ein Zurückdrängen des Handels an die Börsen es der EU ermögliche, die Kontrolle zu erlangen, und dadurch sowohl die Kritik als auch die Unabhängigkeit beschränkt würde;
- er führte aus, dass im MiFID-Bericht behauptet werde, dass durch die darin enthaltenen Maßnahmen Lücken geschlossen werden sollen. Diese Maßnahmen würden in Wirklichkeit jedoch das Gegenteil bewirken. Sie würden Händler zu einem unaufhörlichen "Wettrüsten" mit den Regulierungsbehörden zwingen;
- er führte an, dass sich der Handel dorthin verlagern werde, wo er am wenigsten eingeschränkt sei. Die Unangemessenheit und Engstirnigkeit, die diesem Rechtsetzungskonzept zugrunde liegen, können nur zur Eurosklerose und Euro-Schwächung führen;
- er behauptete mit Nachdruck, dass die beiden Berichte von Vertretern aus Paris, Frankfurt und Berlin vorsätzlich ausgearbeitet worden seien, weil sie der "City of London" ihren Erfolg missgönnten.

Herr Hans-Peter MARTIN (NI - AT) äußerte sich wie folgt:

- Er führte aus, dass die Interessen der "City of London" nicht an erster Stelle stünden;
- er begrüßte die Bestimmungen zu OTC-Produkten, vertrat jedoch die Auffassung, dass andere Punkte in den Berichten des Ausschusses nicht ausreichend behandelt worden seien;
- er stellte die Frage, warum die S&D-Fraktion bei dem Thema der Provisionen nachgegeben habe. Das Anreizsystem sei die Wurzel des Problems. Eine Belohnung schlechten Verhaltens führe zu Problemen.

Frau Ildikó GÁLL-PELCZ (PPE - HU) nahm wie folgt Stellung:

- Sie betonte, dass eine angemessene grenzübergreifende Zusammenarbeit erforderlich sei, und begrüßte die Aussicht auf eine stärkere Rolle der ESMA;
- sie wies darauf hin, dass der Hochfrequenzhandel, insbesondere im Krisenfall, Risiken für die Liquidität des Markts schaffen könne. Sie unterstütze Änderungsanträge, die sich mit diesem Thema befassen;
- sie erinnerte daran, dass es für KMU in der Vergangenheit schwierig gewesen sei, finanzielle Mittel zu erhalten. Es sollte speziell auf Emissionen von KMU abgestimmte Handelsplätze geben;
- sie machte geltend, dass eine Regulierung nicht dem Interesse der Marktteilnehmer, sondern vielmehr dem übergeordneten Interesse dienen sollte.

Frau Pervenche BERÈS (S&D - FR) begrüßte die Aussicht, dass die ESMA den Verkauf bestimmter Finanzprodukte verbieten könne, die sich als Gefahr für die Wirtschaft erwiesen hätten.

Frau Sharon BOWLES (ADLE - UK)

- nahm die den Rohstoffderivaten und der Nahrungsmittelspekulation gewidmete Publizität zur Kenntnis. Das Positionsmanagement sei zu flexibel gewesen. Feste Positionsbeschränkungen seien im Prinzip kein Problem, solange sie im Notfall, wenn ein "Cornering" stattfindet, verschärft werden können bzw. solange sie geändert werden können, wenn eine wichtige Marktposition gerettet werden muss;
- legte dar, dass künftig eine automatische Kartierung der Transaktionen in Echtzeit möglich sein werde, wodurch eine wesentlich bessere Datenabfrage ohne Überbelastung von Ressourcen ermöglicht werde. Dies würde auch eine umfassende und schnellere Überwachung in Bereichen wie der Nahrungsmittelspekulation ermöglichen. Sie unterstütze daher Offenheit und eine Lizenzerteilung für Standards und Technologie zu fairen, zumutbaren und diskriminierungsfreien Bedingungen (FRAND) und bedauere, dass sich der Ausschuss in seinem Bericht nicht eingehender damit befasst habe; und
- begrüßte die im Bereich des Verbraucherschutzes geleistete Arbeit zur Abschaffung der Anreize für die Beratung von Anlegern. Die Verbraucher müssten darauf vertrauen können, dass sie die für sie beste Beratung erhalten und nicht dazu ermutigt werden, Entscheidungen nur zum Vorteil des jeweiligen Beraters zu treffen. Letztendlich müsse künftig ein vollständiges Verbot eingeführt werden.

Herr Francisco SOSA WAGNER (NI - ES)

- betonte, wie wichtig Markttransparenz sei; und
- führte aus, dass die Anleger die ihnen übermittelten Informationen verstehen müssen, damit sie in Kenntnis der Sachlage eine Einwilligung zu den Risiken erteilen können, die sie eingehen.

- Herr Burkhard BALZ (PPE - DE)
- begrüßte die Aussichten auf ein vermindertes Systemrisiko, einen verstärkten Verbraucherschutz und mehr Rechtssicherheit;
- erkannte die Vielfalt der in der EU bestehenden Praktiken für Anreize an. Ziel sollte es sein, Offenheit und Transparenz zu verbessern, jedoch nicht unbedingt Verbote einzuführen; und
- unterstrich die Rolle der Bildung und Schulung im Bereich des Verbraucherschutzes.

Frau Arlene McCARTHY (S&D - UK)

- erinnerte daran, dass es europaweit Fälle gegeben habe, in denen Verbrauchern Anlagen unter Vorgabe falscher oder irreführender Behauptungen verkauft worden seien, da sich durch das Anreizsystem für Provisionen eine Präferenz zugunsten der Produkte entwickelt habe, mit denen die höchsten Provisionen erzielt werden können. Studien hätten gezeigt, dass Veröffentlichungen und Transparenz nicht ausreichend seien und Verbraucher kein Vertrauen in die Unabhängigkeit der Beratung hätten, wenn Provisionen ausgezahlt würden, um den Verkauf eines bestimmten Produkts zu steigern. Ein Verbot sei der einzige Weg, um diesen Interessenkonflikt auszuräumen und einen besseren Schutz für Anleger zu schaffen. Viele Mitgliedstaaten – die Niederlande, Finnland, Dänemark, Schweden und Belgien – hätten dies erkannt und seien im Begriff, ein Verbot einzuführen. Ein rein fakultatives Verbot schütze die Verbraucher nicht, sondern ermutige eher die derzeitige konservative Regierung im Vereinigten Königreich, das von der vorangegangenen Labour-Regierung eingeführte Verbot wieder abzuschaffen; und
- forderte im Hinblick auf übermäßige Rohstoffspekulationen, dass die Lücke geschlossen wird, die dazu geführt habe, dass während der Hungersnot am Horn von Afrika im Rahmen des Welt-ernährungsprogramms VN-Hilfsgelder in Höhe von 50 000 000 EUR für Weizen, der zur Versorgung der weltweit ärmsten und hungri- gsten Bevölkerung mit Nahrungsmitteln bestellt worden sei, an einen großen Rohstoffhändler, Glencore, geflossen seien. Dies sei unmoralisch und ungerecht. Sie ersuchte diesbezüglich um Unterstützung für Änderungsantrag 3.

Herr Thomas MANN (PPE - DE)

- betonte, dass es wichtig sei, dass Anleger besser geschützt würden und korrekte Informationen erhielten;
- forderte eine strengere Regulierung des Hochfrequenzhandels. 500 Millisekunden sei der richtige Wert; und
- begrüßte die Kompromisslösung zu Positionsbeschränkungen und zu den Obergrenzen für riskante Finanzkontrakte. Spekulationen seien schädlich.

Herr Werner LANGEN (PPE - DE)

- begrüßte den im Ausschuss für Wirtschaft und Währung erzielten Kompromiss;
- unterstützte den Kompromiss zu Positionsbeschränkungen;
- forderte mehr Flexibilität für die Mitgliedstaaten in Bezug auf Provisionen; und
- unterstützte Tempolimits für den Hochfrequenzhandel, damit der Finanzmarkt nicht noch mehr als bisher von leistungsfähigen Computern und Computersystemen manipuliert werde.

Herr Hermann WINKLER (PPE - DE)

- unterstrich das erhebliche Ausmaß der wirtschaftlichen Bedrohung, das durch den Hochfrequenzhandel verursacht worden sei, stellte die Frage nach den wirtschaftlichen Vorteilen des Hochfrequenzhandels und forderte die strengstmöglichen Kontrollen. Durch die vom Ausschuss für Wirtschaft und Währung vorgeschlagenen Lösungen werde diese Bedrohung etwas verringert;
- forderte, dass Verbraucher ausreichende und transparente Informationen darüber erhalten, ob sie eine mit Provisionen verbundenen Beratung erhalten. Verbraucher sollten vollständig über Kosten und Volatilität eines Produkts informiert werden. Alle Produkte, sowohl alte als auch neue Produkte, sollten jährlich überprüft werden, um sicherzustellen, dass sie tatsächlich im Interesse der Verbraucher sind; und
- sprach sich gegen eine EU-weite Regelung zu einem absoluten Verbot von Provisionen aus. Diese Entscheidung sollte den Mitgliedstaaten überlassen bleiben.

Frau Inês ZUBER (GUE/NGL - PT) forderte ein absolutes Verbot des Derivatehandels und der Steueroasen. Alles andere wäre nur ein Tropfen auf den heißen Stein.

Kommissar BARNIER ergriff noch einmal das Wort und äußerte sich wie folgt:

- Er wies das Argument von Frau Zuber zurück, dass die Antwort der EU nur aus halbfertigen Maßnahmen bestehe;
- er zeigte mehrere Beispiele auf, wie die gegenwärtigen Vorschläge auf die Bedürfnisse der Realwirtschaft und insbesondere der KMU eingehen würden. Spezielle Maßnahmen seien erforderlich, um den KMU Zugang zu den Finanzmärkten zu verschaffen;
- er unterstützte die Aufnahme einer Überprüfungsklausel. Die Finanzmärkte seien so effizient und kreativ darin, nicht nur Technologie, sondern auch Lücken in der globalen Regulierung zu nutzen, dass sie demokratischen Institutionen einen Schritt voraus sein können. Um dagegen vorzugehen, seien Überprüfungsklauseln erforderlich;

- er wies auf die exponentielle Zunahme der Finanzialisierung des Handels mit landwirtschaftlichen Grunderzeugnissen und auf die damit einhergehende höhere Marktvolatilität bei diesen Grunderzeugnissen sowie auf viele zusätzliche Spekulationsrisiken hin. Er unterstütze daher die Änderungsanträge des Ausschusses zur Verbesserung des Kommissionsvorschlags zu diesem Punkt;
- er sprach sich gegen ein absolutes Verbot des Hochfrequenzhandels aus. Dieser könne zur Kursbildung beitragen, müsse allerdings angemessen beschränkt und reguliert werden. Missbrauch müsse verhindert werden. Der Kurssturz in den Vereinigten Staaten vom Mai 2010 habe noch nicht völlig nachvollzogen werden können. Es bleibe abzuwarten, ob eine Überprüfungs Klausel ausreichend sein würde;
- er wies im Hinblick auf die Änderungsanträge zur Einführung strengerer Positionsbeschränkungen darauf hin, dass die IOSCO erst einen Bericht veröffentlicht habe, dem zufolge dies in die richtige Richtung gehe. Er würde es gerne sehen, wenn die restlichen G20-Mitglieder, insbesondere die Vereinigten Staaten, dieselbe Richtung einschlagen würden;
- er forderte in Bezug auf Provisionen, dass Retrozessionen reguliert und, falls nötig, verboten werden. Verbote sollten im Hinblick auf eine unabhängige Beratung und ein unabhängiges Portfoliomanagement eingeführt werden. Solche Verbote könnten bedeutende Änderungen an einigen Märkten bewirken. Der Kommissionsvorschlag lasse daher die Möglichkeit für Anleger offen, eine nicht unabhängige Beratung in Anspruch zu nehmen, wenn sie dies wünschen. Er erinnerte daran, dass die Informationen, auf die die einzelnen Anleger Anspruch haben, durch den Kommissionsvorschlag zu Anlageprodukten für Kleinanleger (PRIIP) erweitert und vereinfacht worden seien;
- er nahm die Bemerkungen von Herrn Helmer zur Bedeutung der "City of London" zur Kenntnis. Ein so bedeutendes Finanzzentrum wie London sei ein Vorteil – nicht nur für das Vereinigte Königreich, sondern für die ganze EU. Er könne nicht verstehen, wie die MiFID, durch die Transparenz verstärkt und gesunde Märkte gefördert würden, als Angriff auf die "City" betrachtet werden könne. Die Führungskräfte der "City" und die britische Regierung haben die Anstrengungen der Kommission um eine Förderung eines Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen, der Transparenz und gesunder Märkte unterstützt. Er erinnerte daran, dass Adam Smith geschrieben habe, dass es keinen Markt ohne Regeln und Moral geben könne. Die Kommission sei dabei, die richtigen Lehren aus der Krise zu ziehen und sowohl Regeln als auch Moral wieder einzuführen; und
- er stimmte Herrn Balz zu, dass die Bildung und die Schulung der Verbraucher wichtig seien.

Der Berichterstatter ergriff noch einmal das Wort und wies darauf hin, dass der Handel einen Mehrwert für die Wirtschaft bringen sollte und kein Selbstzweck sein sollte.

III. ABSTIMMUNG

Das Parlament hat bei der Abstimmung am 26. Oktober 2012 zehn Änderungsanträge (Anträge 1-2 und 4-11) zum Kommissionsvorschlag angenommen. Der Kommissionsvorschlag ist in der auf diese Weise geänderten Fassung in der Anlage enthalten.

Es beschloss jedoch, nicht über den Entwurf der legislativen EntschlieÙung abzustimmen, sondern die Angelegenheit an den Ausschuss zurückzuverweisen.

P7_TA-PROV(2012)0407

Märkte für Finanzinstrumente und Änderung der EMIR-Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister *I**

Abänderungen des Europäischen Parlaments vom 26. Oktober 2012 zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung [EMIR] über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (COM(2011)0652 – C7-0359/2011 – 2011/0296(COD))¹

(Ordentliches Gesetzgebungsverfahren: erste Lesung)

[Abänderung 1, falls nicht anders angegeben]

ABÄNDERUNGEN DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS*

zum Vorschlag der Kommission

VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der *Verordnung (EU) Nr. 648/2012* über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister

(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 des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses²,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren¹,

¹ Der Gegenstand wurde gemäß Artikel 57 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Geschäftsordnung an den Ausschuss zurücküberwiesen (A7-0303/2012).

* Textänderungen: Der neue bzw. geänderte Text wird durch Fett- und Kursivdruck gekennzeichnet; Streichungen werden durch das Symbol ■ gekennzeichnet.

² *ABl. L 143 vom 22.5.2012, S. 74.*

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die **jüngste** 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 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 Rates² vom 21. April 2004 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 auch der Europäische Rat auf seiner Tagung vom 18./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 einzelstaatliche 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 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 AEUV in der Auslegung der ständigen Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union stützen.
- (4) In der Richtlinie 2003/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 wurden Vorschriften festgelegt, die den Handel mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien in der Vor- 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.

¹ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 26. Oktober 2012.

² **ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.**

- (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 Firmen, 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 sollten Begriffsbestimmungen für den geregelten Markt und das **multilaterale Handelssystem (MTF) klargestellt** 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. 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 Systeme, über die Nutzer Kursofferten von mehreren Anbietern anfordern können**. 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 der Richtlinie; Geschäfte, die nach diesen Regeln abgeschlossen werden, gelten als an einem geregelten Markt oder über ein MTF geschlossene Geschäfte. **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**. 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, sodass 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 oder einem Marktbetreiber oder der Wertpapierfirma, die ein MTF betreibt, keinerlei Ermessensspielraum im Hinblick auf die möglichen Wechselwirkungen zwischen Interessen einräumen**. ■
- (7) Um auf den europäischen Märkten für mehr Transparenz und **Effizienz in Bezug auf** gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen **multilateralen Handelsplätze** zu sorgen, ist es erforderlich, eine neue Kategorie von organisiertem Handelssystem („organised trading facility“, OTF) **für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate einzuführen und sicherzustellen, dass das System angemessenen reguliert wird und nicht diskriminierende 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 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. Zu der neuen Kategorie von Handelsplätzen zählen auch „Broker-Crossing“-Systeme, bei denen es sich um interne elektronische Systeme handelt, die von einer Wertpapierfirma betrieben werden und Kundenaufträge mit anderen Kundenaufträgen zusammenführen. Diese neue Kategorie von Handelssystemen umfasst ferner Systeme, die sich für den Handel mit clearingfähigen und ausreichend liquiden Derivaten eignen **sollten, die aber nicht die Merkmale bestehender Kategorien von Handelsplätzen aufweisen. Ihr** nicht zuzurechnen sind 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 aggregieren oder bündeln, oder elektronische Nachhandelsbestätigungsdienste.

- (8) Diese neue Kategorie eines organisierten Handelssystems wird die bestehenden Arten von Handelsplätzen ergänzen. Während für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme die nichtdiskretionäre Ausführung von Geschäften kennzeichnend ist, sollte der Betreiber eines organisierten Handelssystems bei der Entscheidung über die Art und Weise der Ausführung eines *Geschäfts* 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. Da ein OTF, **obwohl es nur seinen Kunden zugänglich ist**, eine echte Handelsplattform ist, sollte der Betreiber der Plattform jedoch neutral sein. Daher sollte **der** Betreiber eines OTF **Anforderungen in Bezug auf den ordnungsgemäßen Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten und einen diskriminierungsfreien Zugang unterliegen, und es sollte ihm** nicht gestattet sein, über das OTF Geschäfte unter Einsatz eigenen Kapitals abzuwickeln, bei denen Kauf- und Verkaufsinteressen mehrerer Dritter, einschließlich Kundenaufträgen, innerhalb des Systems zusammengeführt werden. Das **sollte** auch **bedeuten**, dass sie nicht als systematischer Internalisierer innerhalb des von ihnen betriebenen OTF agieren können.
- (9) Der gesamte organisierte Handel sollte an regulierten Handelsplätzen stattfinden und sowohl in der Vorhandels- als auch in der Nachhandelsphase **größtmögliche** Transparenz **aufweisen**. Daher **sollten in geeigneter Weise austarierte** Transparenzanforderungen für alle Arten von Handelsplätzen und für alle dort gehandelten Finanzinstrumente gelten.
- (10) 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 Instrumente ausgeweitet werden.
- (11) Die Notwendigkeit von Ausnahmeregelungen, die im Interesse eines effizienten Funktionierens der Märkte Abweichungen von den Vorhandelstransparenzvorschriften zulassen, wird zwar grundsätzlich anerkannt, doch müssen die derzeit für Aktien geltenden Ausnahmebestimmungen gemäß der Richtlinie 2004/39/EG und der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 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 und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie¹ 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 Instrumenten und Nichteigenkapital-Produkten für spezifische Marktmodelle und spezifische Auftragsarten und -volumina zu gewährleisten, sollte die **durch die Verordnung 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates² eingesetzte Europäische Aufsichtsbehörde** (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, ESMA) bewerten, ob individuelle Anträge auf Anwendung einer Ausnahme mit dieser Verordnung und künftigen 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 darin vorgesehenen delegierten Rechtsakten** stehen.

- (12) 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 Instrumenten, bei denen es sich nicht um Aktien handelt, sowie der unterschiedlichen Marktstrukturen **rechtzeitig** Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen eingeführt **und bei Bedarf so angepasst** werden, **dass sie sowohl bei automatischen als auch bei über „voice trading“ laufenden Systemen der Preisanfrage (request for quote) eingesetzt werden können**. Um einen soliden Transparenzrahmen für alle einschlägigen Instrumente zu schaffen, sollten diese Anforderungen gelten für Schuldverschreibungen und strukturierte Finanzprodukte, für die ein Prospekt veröffentlicht wurde oder die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF oder ein OTF gehandelt werden, für Derivate, die an geregelten Märkten oder über MTF oder OTF gehandelt werden oder dort zum Handel zugelassen sind oder für ein zentrales Clearing in Betracht kommen, sowie – in Bezug auf die Nachhandelstransparenz – für Derivate, die an Transaktionsregister zu melden sind. Nicht den Transparenzpflichten unterliegen würden somit nur Finanzinstrumente, die auf besondere Bedürfnisse zugeschnitten sind **oder als besonders illiquide gelten**.
- (13) 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. 809/2004³ umfassen, zu denen unter anderem besicherte Schuldtitel zählen.

¹ ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 1.

² **ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.**

³ **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 Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung (ABl. L 149 vom 30.4.2004, S. 1).**

- (13a) *Im Interesse der Rechtssicherheit ist eine Klarstellung in Bezug auf einige Ausnahmen vom Geltungsbereich dieser Verordnung angemessen. Während bei Währungsderivaten, einschließlich Währungs-Swaps, die zu einer – anhand von Währungen bestimmten – Barzahlung führen, eine Regulierung entscheidend ist, damit Transparenz und Marktintegrität sichergestellt werden können, sollten Devisenkassatransaktionen nicht in den Geltungsbereich dieser Verordnung fallen. Entsprechend muss auch klargestellt werden, dass Versicherungsverträge betreffend Tätigkeiten der Versicherungszweige gemäß Anhang I der 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)¹ keine Derivate im Sinne dieser Verordnung sind, wenn sie mit einem Versicherungsunternehmen oder einem Rückversicherungsunternehmen aus der EU oder einem Drittstaat geschlossen wurden. Außerdem sollten die Risiken, die mit dem algorithmischen Handel einhergehen, zwar Gegenstand der Regulierung sein, der Einsatz von Algorithmen bei Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken gilt jedoch nicht als algorithmischer Handel.*
- (14) Um an allen Handelsplätzen einheitliche Bedingungen zu schaffen, sollten für die verschiedenen Arten von Handelsplätzen dieselben Anforderungen an Vor- und Nachhandelstransparenz gelten. Die Transparenzanforderungen sollten **verhältnismäßig und** individuell zugeschnitten sein auf die jeweiligen Arten von Instrumenten, 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 auch individuell zugeschnitten sein** auf die verschiedenen Arten des Handels, einschließlich Orderbuchsystemen und Kursnotierungssystemen, **wie Systemen der Preisanfrage (request for quote)**, sowie Hybridsystemen und Voice-Broking-Systemen, wobei Ausgabemöglichkeiten, Geschäftsvolumen und Charakteristika der nationalen Märkte zu berücksichtigen sind.
- (15) Um sicherzustellen, dass der **außerbörsliche** 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 sowie auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und clearingfähige Derivate tun.
- (16) Eine Wertpapierfirma, die Kundenaufträge unter Einsatz eigenen Kapitals ausführt, ist als systematischer Internalisierer anzusehen, sofern die Geschäfte nicht außerhalb von geregelten Märkten, MTF und OTF auf **ad-hoc- oder unregelmäßiger** Basis getätigt werden. Systematische Internalisierer sollten definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise **regelmäßig** Handel für eigene Rechnung durch **bilaterale** Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF oder OTF treiben. Um eine objektive und effektive Anwendung dieser Definition auf Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollten alle **durch Ausführung von Kundenaufträgen** getätigten bilateralen Geschäfte berücksichtigt werden, und **bei der Bestimmung** derjenigen Wertpapierfirmen, die als systematische Internalisierer zu registrieren sind, **könnten** die in Artikel 21 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 **festgelegten** qualitativen Kriterien durch quantitative Kriterien ergänzt werden, **die nach Finanzinstrument oder**

¹ *ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1.*

Vermögenswertkategorie festgelegt werden. 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. **Um die Qualität der Kursbildung zu gewährleisten, ist es angemessen, die Fälle einzuschränken, in denen der OTC-Handel außerhalb eines systematischen Internalisierers erfolgen darf, und die zuständigen Behörden sollten sicherstellen, dass in Systemen, in denen eine Wertpapierfirma die Kundenaufträge unter Einsatz eigenen Kapitals ausführt, in Bezug auf die Auftragsausführung kein Teilnehmer im Hinblick auf Aktien in einer privilegierten Position ist.**

- (17) Systematische Internalisierer können entscheiden, ob sie nur **ihren** Kleinanlegern, nur **ihren** professionellen Kunden oder beiden Zugang zu ihren Kursofferten geben. Innerhalb dieser Kundenkategorien sollten sie keine Unterschiede machen dürfen, **aber sie sollten das Recht haben, den Unterschieden Rechnung zu tragen, die zwischen den Kunden beispielsweise in Bezug auf das Kreditrisiko bestehen.** Systematische Internalisierer sind nicht verpflichtet, verbindliche Kursofferten für Geschäfte zu veröffentlichen, die **bei Eigenkapitalinstrumenten** über die standardmäßige Marktgröße **und bei Nicht-Eigenkapitalinstrumenten über den bei Kleinanlegern üblichen Umfang** hinausgehen. Die standardmäßige Marktgröße **oder der bei Kleinanlegern marktübliche Umfang** für eine Kategorie von Finanzinstrumenten sollte nicht in einem signifikanten Missverhältnis zu einem in dieser Kategorie enthaltenen Finanzinstrument stehen.
- (18) **Es sollte sichergestellt werden, dass so viele Geschäfte wie möglich, die außerhalb von regulierten Ausführungsplätzen getätigt werden, über organisierte Systeme erfolgen, für die angemessene Transparenzanforderungen gelten; gleichzeitig ist jedoch auch sicherzustellen, dass Geschäfte von großem Umfang und unregelmäßige Geschäfte abgewickelt werden können.** Mit dieser Verordnung wird nicht beabsichtigt, die Anwendung von Vorhandelstransparenzanforderungen auf OTC-Geschäfte vorzuschreiben, **die Erstemissionen umfassen, zu deren Merkmalen es gehört, dass die Instrumente auf die spezifischen Anforderungen finanzieller oder nichtfinanzieller** Gegenparteien zugeschnitten und Teil einer Geschäftsbeziehung sind, für die ihrerseits über die standardmäßige Marktgröße oder den bei Kleinanlegern üblichen Umfang hinausgehende Geschäfte typisch sind, und dass die Geschäfte außerhalb der von der betreffenden Wertpapierfirma für ihre Geschäftstätigkeit als systematischer Internalisierer üblicherweise verwendeten Systeme ausgeführt werden.
- (19) 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 Vor- und Nachhandelstransparenzdaten in „ungebündelter“ Form veröffentlicht werden, so dass für die Marktteilnehmer die durch den Erwerb von Daten entstehenden Kosten reduziert **und genehmigte Veröffentlichungssysteme verwendet werden, und die Qualität und die Kohärenz der betreffenden Daten entsprechend sichergestellt ist sowie die Voraussetzungen für einen konsolidierten Datenticker für Nachhandelsdaten gegeben sind.**
- (20) Die 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 Datenverkehr¹ und die Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung

¹ ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr¹ 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.

- (21) Nachdem beim G-20-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 **■**. **Mit dieser Verordnung wird nicht beabsichtigt, die Benutzung maßgeschneiderter Derivatkontrakte zu verbieten oder zu beschränken oder sie übermäßig kostspielig für nicht-finanzielle Einrichtungen zu machen.** Die Bewertung der ausreichenden Liquidität sollte **deshalb** 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. **Darüber hinaus wird mit dieser Verordnung nicht beabsichtigt, den Einsatz von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken zu verhindern.**
- (22) Angesichts der auf der Ebene der G-20 am 25. September 2009 in Pittsburgh getroffenen Vereinbarung, den Handel mit standardisierten OTC-Derivaten soweit angebracht 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 Regulierungsanforderungen in Bezug auf organisatorische und operative Aspekte, Mechanismen zur Beilegung von Interessenkonflikten, die Überwachung sämtlicher Handelstätigkeiten und die Vor- und Nachhandelstransparenz, speziell zugeschnitten auf die jeweiligen Finanzinstrumente **und das jeweilige Handelsmodell**, 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 **ihren Teilnehmern** auf den Weg zu bringen.
- (23) 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 dieser Handelspflicht unterliegende Derivate beanspruchen können und damit andere Handelsplätze darin hindern können, Handelsgeschäfte mit diesen Instrumenten 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 (CCP) verfügen. Einen diskriminierungsfreien Zugang zu einem CCP 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 CCP geclearten Kontrakten betrifft, sowie auf nichtdiskriminierende Clearing-Gebühren.
- (24) **Damit die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte, Anlegerschutz und finanzielle Stabilität sichergestellt werden können, müssen ein**

¹ ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.

Mechanismus **zur Überwachung der Gestaltung von Anlageprodukten und Befugnisse** zum Verbot oder zur Beschränkung von Marketing, Vertrieb und Verkauf von **Anlageprodukten oder** Finanzinstrumenten **vorgesehen werden**, bei denen ernsthafte Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, des ordnungsgemäßen Funktionierens und der Integrität der Finanzmärkte oder der Stabilität von Teilen des Finanzsystems oder des Finanzsystems als Ganzes bestehen; gleichzeitig sollte die ESMA mit angemessenen Koordinierungs- und Notfallbefugnissen ausgestattet werden. Die Ausübung solcher Befugnisse **durch die zuständigen Behörden, sowie in Ausnahmefällen durch die ESMA**, sollte an eine Reihe spezifischer Voraussetzungen geknüpft sein. **Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, sollte die zuständige Behörde, oder in Ausnahmefällen die ESMA, in der Lage sein, ein Verbot oder eine Beschränkung vorsorglich auszusprechen, bevor ein Anlageprodukt oder Finanzinstrument vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.**

- (25) Die zuständigen Behörden sollten der ESMA nähere Einzelheiten zu ihren Anträgen auf Reduzierung einer Position in Bezug auf einen Derivatkontrakt, zu einmaligen Positionsbegrenzungen sowie zu Ex-ante-Positionsbegrenzungen 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-Positionsbegrenzungen sollten auf der Website der ESMA veröffentlicht werden.
- (26) 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.
- (27) Die Einzelheiten der Geschäfte mit Finanzinstrumenten sollten den zuständigen Behörden **über ein von der ESMA koordiniertes System** 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 Überwachung erstreckt sich auf alle Instrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt **zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden**, sowie auf alle Instrumente, deren Wert von den betreffenden Instrumenten abhängt oder seinerseits deren Wert beeinflusst. Um unnötigen Verwaltungsaufwand für Wertpapierfirmen zu vermeiden, sollten Finanzinstrumente, die nicht organisiert gehandelt werden und bei denen kein Marktmissbrauch zu befürchten ist, von der Meldepflicht ausgenommen werden. **Bei den Meldungen sollte gemäß den G20-Verpflichtungen eine Unternehmenskennung verwendet werden. Die Kommission sollte ebenfalls darüber Bericht erstatten, ob Inhalt und Form der Meldungen zur Erkennung eines Marktmissbrauchs ausreichen, welche Prioritäten angesichts des gewaltigen Meldedatenvolumens für die Überwachung gelten, ob die Identität des für die Verwendung eines Algorithmus verantwortlichen Entscheidungsträgers bekannt sein muss und welche besonderen Vorkehrungen getroffen werden müssen, damit die Meldeverfahren für Aktienleihen und Rückkaufvereinbarungen solide sind und die einschlägigen zuständigen Behörden entsprechend in der Lage sind, die Vorgänge zu überwachen.**
- (28) 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. **Neben der Transparenzregelung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte**

von Credit Default Swaps¹ bietet die Kennzeichnung von Leerverkäufen nützliche Zusatzinformationen, anhand derer die zuständigen Behörden das Volumen der Leerverkäufe überwachen können. Wertpapierfirmen sind verpflichtet anzugeben, ob es sich bei den Verkäufen von Aktien oder Schuldtiteln durch einen öffentlichen Emittenten um Leerverkäufe handelt. Die zuständigen Behörden müssen darüber hinaus 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 wird von Wertpapierfirmen verlangt, dass sie Aufzeichnungen über all ihre Geschäfte mit Finanzinstrumenten führen, und von Betreibern von Plattformen, 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.

- (29) Eine Doppelmeldung ein und derselben Information sollte vermieden werden. Es sollte nicht erforderlich sein, Meldungen, die die einschlägigen Instrumente 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.
- (30) 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 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr² festgelegt sind. Jeder Austausch und jede Übermittlung von Informationen durch die ESMA sollte nach den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der 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 Datenverkehr³ festgelegt sind und für die Verarbeitung personenbezogener Daten für die Zwecke dieser Verordnung uneingeschränkt gelten sollten.
- (31) 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 zudem Wettbewerbsverzerrungen verhindert, indem ein diskriminierungsfreier Zugang zu zentralen Gegenparteien (CCP), die Handelsplätzen ein Clearing von OTC-Derivaten anbieten, sowie ein diskriminierungsfreier Zugang zu den Handelsströmen von Handelsplätzen für CCP, 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. Sofern die ESMA festgestellt hat, dass diese Derivate einer Clearingpflicht unterliegen, sollten ■ die an

¹ **ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1.**

² **ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.**

³ **ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.**

geregelten Märkten gehandelten Derivate *genau wie die anderswo gehandelten Derivate* einer Clearingpflicht unterliegen.

- (32) Zusätzlich zu den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG, die die Mitgliedstaaten daran hindern, den Zugang zu Nachhandelsinfrastrukturen wie zentralen Gegenparteien („central counterparties“, CCP) und Settlement-Mechanismen in unzulässiger Weise zu beschränken, ist es erforderlich, dass diese Verordnung verschiedene andere Handelsbarrieren beseitigt, die einen Wettbewerb beim Clearing von handelbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten verhindern können. Zur Vermeidung solcher diskriminierender Praktiken sollten CCP das Clearing von an verschiedenen Handelsplätzen ausgeführten Geschäften akzeptieren, soweit die betreffenden Handelsplätze den von der CCP festgelegten betrieblichen und technischen Anforderungen genügen. Der Zugang sollte nur dann verweigert werden, wenn *das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der CCP oder das Funktionieren der Finanzmärkte durch diesen Zugang eindeutig in einer Weise gefährdet würde, die mit einem systemischen Risiko verbunden ist.*
- (33) Handelsplätze sollten zudem verpflichtet werden, CCP, die am betreffenden Handelsplatz ausgeführte Geschäfte clearen wollen, einen transparenten und diskriminierungsfreien Zugang, auch zu Datenströmen, zu gewähren, *es sei denn, das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte würde durch einen solchen Zugang gefährdet. Im Zusammenhang mit dem Recht einer CCP auf Zugang zu einem Handelsplatz sollte es zulässig sein, zu vereinbaren, dass mehrere CCPs die Handelsdaten desselben Handelsplatzes nutzen dürfen. Dies darf jedoch weder zu Interoperabilität beim Clearing von Derivaten noch zur Zersplitterung der Liquidität führen.* 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.
- (34) Dienstleistungen, die innerhalb der Union von Drittlandfirmen erbracht werden, unterliegen einzelstaatlichen 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 Rechts- und Aufsichtsrahmens von Drittländern vorgenommen hat, und ein vergleichbares Schutzniveau für *Kunden* in der EU **█**, die die Dienste von Drittlandfirmen in Anspruch nehmen, *sowie einen auf Gegenseitigkeit beruhenden Zugang zu Drittlandmärkten zu gewährleisten. Bei der Anwendung der Regelung sollten die Kommission und die Mitgliedstaaten die Bereiche vorrangig behandeln, die Teil der G-20-Verpflichtungen und von Abkommen mit den wichtigsten Handelspartnern der EU sind, der zentralen Rolle, die die EU 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 EU daran gehindert werden, in Drittländern zu investieren oder dort Kapital aufzunehmen, noch umgekehrt 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 aufsichtliche Bedenken gerechtfertigt.

- (35) Die Erbringung von Dienstleistungen für Kleinanleger ***bzw. für Kleinanleger, die sich dafür entschieden haben, in der EU als professionelle Kunden behandelt zu werden***, sollte stets die Gründung einer Zweigniederlassung erfordern. Die Gründung der Zweigniederlassung sollte der Zulassung und Aufsicht in der Union unterliegen. Zwischen der jeweils zuständigen Behörde und der zuständigen Drittlandbehörde sollten geeignete Kooperationsvereinbarungen bestehen. Die Erbringung von Dienstleistungen ohne Gründung einer Zweigniederlassung sollte auf geeignete Gegenparteien ***und professionelle Kunden, die sich nicht nachträglich als solche haben einstufen lassen***, beschränkt bleiben. 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.
- (36) Die Vorschriften dieser Verordnung, die die Erbringung von Dienstleistungen ***oder die Durchführung von Anlagetätigkeiten*** durch Drittlandfirmen in der Union 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 EU-Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen können oder dass ein Kunde 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 auf Kunden oder potenzielle Kunden in der Union zugeht oder in der Union Wertpapierdienstleistungen oder -tätigkeiten in Kombination mit Nebendienstleistungen anbietet oder bewirbt, sollte dies nicht als Dienstleistung betrachtet werden, die auf eigene Initiative des Kunden erbracht wird.
- (37) Auf den Spot-Sekundärmärkten für Emissionszertifikate (EUA) haben sich verschiedene betrügerische Praktiken herausgebildet, die das Vertrauen in das durch die Richtlinie 2003/87/EG geschaffene Emissionshandelssystem und die zum Ausbau des Systems der EUA-Register und zur Verbesserung der Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den Handel mit EUA auf den Weg gebrachten Maßnahmen untergraben könnten. 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 ***in vollem Umfang*** in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie wie auch der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)¹ einbezogen werden.
- (38) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, ***gemäß Artikel 290 AEUV*** delegierte Rechtsakte ***in Bezug auf Folgendes*** zu erlassen: ***Festlegung bestimmter*** Begriffsbestimmungen; genaue Angaben zu den Handelstransparenzanforderungen; genaue Bedingungen für die Anwendung von Ausnahmen von den Vorhandels-transparenzanforderungen; Vereinbarungen über spätere Nachhandelsveröffentlichungen; Kriterien für die Anwendung der Vorhandelstransparenzverpflichtungen auf systematische Internalisierer; spezifische kostenbezogene Vorschriften zur Verfügbarkeit von Marktdaten;

¹ ABl. L 96 vom 12.4.2002, S. 16.

die Kriterien für die Gewährung oder Verweigerung des Zugangs zwischen Handelsplätzen und CCP; eine Präzisierung der Bedingungen, unter denen Bedrohungen für den Anlegerschutz, für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder von Teilen des Finanzsystems der Union ein Tätigwerden der ESMA gerechtfertigt erscheinen lassen. ***Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen und insbesondere mit der ESMA, durchführt. Bei der Vorbereitung und Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission eine gleichzeitige, zügige und angemessene Weiterleitung der einschlägigen Dokumente an das Europäische Parlament und den Rat gewährleisten.***

- (39) ***Zur Gewährleistung einheitlicher Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Durchführungsbefugnisse sollten sich auf die Annahme des Beschlusses zur Feststellung der Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtsrahmens von Drittländern mit Blick auf die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen beziehen und sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2001 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,¹ ausgeübt werden.***
- (40) Wenngleich sich die zuständigen einzelstaatlichen Behörden in einer günstigeren Position befinden, um Marktentwicklungen zu überwachen, kann die Gesamtwirkung der Probleme in Bezug auf Handelstransparenz, Meldung von Geschäften, Derivatehandel und Verbot von Produkten und Praktiken nur im EU-Kontext in vollem Umfang erfasst werden. Die Ziele dieser Verordnung lassen sich daher besser auf Unionsebene verwirklichen; die Union kann im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip Maßnahmen ergreifen. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (41) 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 Regulierungs- und Durchführungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen.
- (42) Die Kommission sollte die Entwürfe technischer Regulierungsstandards ***erlassen***, die die ESMA ***betreffend den Inhalt und die Spezifikationen der Meldungen von Geschäften, die Festlegung der Arten von Derivatekontrakten, die eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union zeitigen, die Festlegung, ob eine Derivatekategorie, die der Clearingpflicht im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder entsprechenden damit verbundenen Bestimmungen unterliegt, ausschließlich an organisierten Handelsplätzen gehandelt werden sollte,*** ***betreffend die Liquiditätskriterien für Derivate, die im Falle einer Verpflichtung zum Handel an organisierten Handelsplätzen zu berücksichtigen sind, und*** ***betreffend Informationen, die Drittlandfirmen der ESMA in ihrem Registrierungsantrag beizubringen haben, ausgearbeitet hat. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren erlassen.***

¹ ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.

- █
- (44) 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.
- (45) 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.

(45a) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde angehört –

1. 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;
 - (c) den Handel mit Derivaten an organisierten Handelsplätzen;
 - (d) den diskriminierungsfreien Zugang zum Clearing sowie zum Handel mit Benchmarks;
 - (e) Produktintervention und Befugnisse seitens der zuständigen Behörden sowie der ESMA und Befugnisse der ESMA im Hinblick auf Positionsmanagement und Positionsbeschränkungen;
 - (f) die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten seitens Drittlandfirmen ohne Zweigniederlassung.
2. Diese Verordnung findet auf ***nach der Richtlinie 2006/48/EG zugelassene Kreditinstitute und nach der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] zugelassene Wertpapierfirmen*** █ im Hinblick auf die Erbringung einer oder mehrerer Wertpapierdienstleistungen und/oder

Anlagetätigkeiten *durch die Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen* sowie auf *Marktbetreiber* 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 Benchmarks Anwendung.
- 4a. *Titel VII dieser Verordnung findet ebenfalls auf alle finanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Anwendung.*
- 4b. *Titel VIII dieser Verordnung findet auf Drittlandfirmen Anwendung, die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in einem Mitgliedstaat auf andere Weise als über eine Zweigniederlassung in diesem Mitgliedstaat erbringen.*

Artikel 2 Begriffsbestimmungen

1. Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck
 - (1) 'Wertpapierfirma' jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt.

Die Mitgliedstaaten können als Wertpapierfirma auch Unternehmen, die keine juristischen Personen sind, definieren, sofern

- (a) ihre Rechtsform Dritten ein Schutzniveau bietet, das dem von juristischen Personen gebotenen Schutz gleichwertig ist, und
- (b) sie einer gleichwertigen und ihrer Rechtsform angemessenen Aufsicht unterliegen.

Erbringt eine natürliche Person jedoch Dienstleistungen, die das Halten von Geldern oder übertragbaren Wertpapieren Dritter umfassen, so kann diese Person nur dann als Wertpapierfirma im Sinne dieser Verordnung und der *Richtlinie .../.../EU* [neue MiFID] gelten, wenn sie unbeschadet der sonstigen Anforderungen der *Richtlinie .../.../EU* [neue MiFID], *der vorliegenden Verordnung* und der *Richtlinie .../.../EU* [neue CRD] folgende Bedingungen erfüllt:

- (a) die Eigentumsrechte Dritter an Wertpapieren und Geldern müssen insbesondere im Falle der Insolvenz der Firma oder ihrer Eigentümer, einer Pfändung, einer Aufrechnung oder anderer von den Gläubigern der Firma oder ihrer Eigentümer geltend gemachter Ansprüche gewahrt werden;
- (b) die Firma muss Vorschriften zur Überwachung ihrer Solvenz einschließlich der ihrer Eigentümer unterworfen sein;
- (c) der Jahresabschluss der Firma muss von einer oder mehreren nach einzelstaatlichem Recht zur Rechnungsprüfung befugten Personen geprüft werden;

- (d) hat eine Firma nur einen Eigentümer, so muss dieser entsprechende Vorkehrungen zum Schutz der Anleger für den Fall treffen, dass die Firma ihre Geschäftstätigkeit aufgrund seines Ablebens, seiner Geschäftsunfähigkeit oder einer vergleichbaren Gegebenheit einstellt;
- (2) 'Kreditinstitute' Kreditinstitute im Sinne von **Artikel 4 Nummer 1** der Richtlinie 2006/48/EG;
- (2a) **'multilaterales System'** ein System, das mehrere Interessen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten zusammenführt oder das Zusammenführen solcher Interessen erleichtert, und zwar ungeachtet der tatsächlichen Anzahl der Aufträge, die in den daraus resultierenden Transaktionen ausgeführt werden;
- (2b) **'bilaterales System'** ein System, das Interessen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten zusammenführt oder das Zusammenführen solcher Interessen erleichtert, wobei die Wertpapierfirma, die das System betreibt, bei der Ausführung von Kundenaufträgen über das System für eigene Rechnung handelt;
- (2c) **'außerbörslicher Handel („over the counter“, OTC)'** jeden bilateralen Handel, den eine geeignete Gegenpartei auf eigene Rechnung außerhalb eines Handelsplatzes oder eines systematischen Internalisierers gelegentlich und unregelmäßig mit geeigneten Gegenparteien und immer über Standardmarktgröße betreibt;
- (3) 'systematischer Internalisierer' eine Wertpapierfirma, die **in einem bilateralen System** in organisierter und systematischer Weise **regelmäßig** Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes, eines **multilateralen Handelssystems** oder **eines organisierten Handelssystems** treibt;
- (4) 'Marktbetreiber' eine Person oder Personen, die das Geschäft eines geregelten Marktes verwaltet/verwalten und/oder betreibt/betreiben. Marktbetreiber kann der geregelte Markt selbst sein;
- (5) 'geregelter Markt' ein von einem Marktbetreiber betriebenes und/oder verwaltetes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach seinen nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt oder das Zusammenführen fördert, die zu einem Vertrag in Bezug auf Finanzinstrumente führt, die gemäß den Regeln und/oder den Systemen des Marktes zum Handel zugelassen wurden, sowie eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß und gemäß den Bestimmungen des Titels III der Richtlinie [neue MiFID] funktioniert;
- (6) 'multilaterales Handelssystem' (MTF) ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der Richtlinie [neue MiFID] führt;
- (7) 'organisiertes Handelssystem' (OTF) ein/eine von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes **multilaterales** System oder betriebene **multilaterale** Fazilität, bei dem/der es sich nicht um einen geregelten Markt oder ein **multilaterales Handelssystem** oder **eine zentrale Gegenpartei** handelt und das/die die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von **Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten** innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt,

die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] führt;

- (8) 'Finanzinstrument' die in Anhang I Abschnitt C der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] genannten Instrumente;
- (9) 'übertragbare Wertpapiere' die Kategorien von Wertpapieren, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, wie
 - (a) Aktien und andere, Aktien oder Anteilen an Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtspersonlichkeiten gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktienzertifikate;
 - (b) Schuldverschreibungen oder andere verbrieftete Schuldtitel, einschließlich Zertifikaten (Hinterlegungsscheinen) für solche Wertpapiere;
 - (c) alle sonstigen Wertpapiere, die zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, die anhand von übertragbaren Wertpapieren, Währungen, Zinssätzen oder -erträgen, Waren oder anderen Indizes oder Messgrößen bestimmt wird;
- (10) 'Aktienzertifikate (Hinterlegungsscheine)' jene Wertpapiere, die auf dem Kapitalmarkt handelbar sind und ein Eigentumsrecht an Wertpapieren gebietsfremder Emittenten darstellen, wobei sie aber gleichzeitig zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen und unabhängig von den Wertpapieren gebietsfremder Emittenten gehandelt werden können;
- (11) 'börsengehandelte Fonds' ***Fonds, bei denen mindestens eine Anteil- oder Aktiengattung während des Tages auf mindestens einem regulierten Markt, multilateralen Handelssystem oder organisierten Handelssystem mit mindestens einem Market Maker, der tätig wird, um sicherzustellen, dass der Wert seiner Anteile oder Aktien nicht wesentlich von ihrem Nettovermögenswert und gegebenenfalls von ihrem indikativen Nettovermögenswert abweicht, gehandelt wird;***
- (12) '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;
- (13) '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;
- (14) 'Derivate' Finanzinstrumente, die in Absatz 9 Buchstabe c definiert sind und auf die in Anhang I Abschnitt C Absätze 4 bis 10 der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] verwiesen wird;
- (15) 'Warenderivate' Finanzinstrumente, die in Absatz 9 Buchstabe c im Zusammenhang mit einer Ware oder einem Basiswert definiert sind, die in Abschnitt C Absatz 10 des Anhangs I zur **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] oder unter den Punkten 5, 6, 7 und 10 von Abschnitt C in Anhang I zur **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] genannt werden;

- (16) 'verbindliche Interessenbekundung' eine Mitteilung eines Handelssystemteilnehmers an einen anderen Teilnehmer, in der er sein Handelsinteresse bekundet und die Mitteilung alle für eine Einigung auf den Handelsabschluss erforderlichen Angaben enthält;
- (17) 'zuständige Behörde' die Behörde, die von jedem Mitgliedstaat gemäß Artikel 48 der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] benannt wird, sofern diese Richtlinie nichts anderes bestimmt;
- (18) 'genehmigtes Veröffentlichungssystem' ■ eine Person, die gemäß den Bestimmungen der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] die Dienstleistung der Veröffentlichung von Handelsauskünften im Namen von **Handelsplätzen oder Wertpapierfirmen** im Sinne der **Artikel 5, 9, 11 und 12** dieser Verordnung erbringt;
- (19) 'Bereitsteller konsolidierter Datenträger' ■ eine Person, die gemäß den Bestimmungen der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] zur Einholung von Handelsauskünften über in den **Artikeln 5, 6, 11 und 12** dieser Verordnung genannte Finanzinstrumente auf geregelten Märkten, bei **multilateralen Handelssystemen, organisierten Handelssystemen und genehmigten Veröffentlichungssystemen** berechtigt ist und sie in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom konsolidiert, über den Preis- und Handelsvolumendaten pro Finanzinstrument in Echtzeit **und, soweit dies in Artikel 66 Absatz 1 und 2 der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] vorgesehen ist, mit Zeitverzögerung** abrufbar sind;
- (20) 'genehmigter Meldemechanismus' ■ eine Person, die gemäß den Bestimmungen der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] zur Meldung der Einzelheiten zu Geschäften an die zuständigen Behörden oder die ESMA im Namen der Wertpapierfirmen berechtigt ist;
- (21) 'Leitungsorgan' das leitende Gremium **einer Wertpapierfirma, eines Marktbetreibers oder** eines für die Datenübermittlung zuständigen Dienstleisters, **das** Aufsichts- und Leitungsaufgaben wahrnimmt, über die endgültige Entscheidungsbefugnis verfügt und zur Festlegung der Strategie, Ziele und allgemeinen Ausrichtung **der Wertpapierfirma, des Marktbetreibers oder des Erbringers der Datendienstleistungen** berechtigt ist **und** dem ■ Personen **angehören**, die die Geschäftstätigkeit des Unternehmens tatsächlich lenken;
-
- (24) '**Benchmarkindex**' jeden **handelbaren und in großem Umfang genutzten** kommerziellen Index oder jede veröffentlichte Zahl, die durch die Anwendung einer Formel auf den Wert eines oder mehrerer Basiswerte oder –preise – **einschließlich geschätzter Preise, Zinssätze oder sonstiger Werte – oder auf Erhebungsdaten** berechnet wird; die Bezugnahme auf diese Größe bestimmt sodann den Betrag, der für ein Finanzinstrument zu entrichten ist, **und sie dient als Standardmaß für die Leistung der entsprechenden Vermögenswerte oder Vermögenswertekategorien oder -gruppen**;
- (25) 'Handelsplatz' einen geregelten Markt, ein **multilaterales Handelssystem** oder ein **organisiertes Handelssystem**;
- (26) 'zentrale Gegenpartei' eine zentrale Gegenpartei nach **Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012**;
- (26a) '**Interoperabilitätsvereinbarung**' eine **Interoperabilitätsvereinbarung im Sinne von Artikel 2 Nummer 12 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012**;

- (27) 'Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten' die Dienstleistungen und Tätigkeiten im Sinne von **Artikel 4 Absatz 2 Nummer 1** der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID];
- (28) '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 2006/48/EG, der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID], der Richtlinie 2009/138/EG, der Richtlinie 2009/65/EG, der Richtlinie 2003/41/EG oder der Richtlinie 2011/61/EU genannten Tätigkeiten hat;
- (28a) 'Drittlandfirma' eine Drittlandfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 2 Nummer 33d der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID];**
- (29) 'Energiegroßhandelsprodukt' alle Kontrakte und Derivate **im Sinne** von Artikel 2 Absatz 4 der **Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts¹**;
- (29a) 'Erstmission' ein Geschäft in Instrumenten mit maßgeschneiderten sachlichen Bedingungen, zugeschnitten auf die spezifischen Anforderungen finanzieller oder nichtfinanzieller Gegenparteien, die als geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden gemäß Artikel 30 und Anhang II der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] eingestuft würden;**
- 2 Die Begriffsbestimmungen in **Artikel 4 Absatz 2 der Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] gelten auch für diese Verordnung.
- 3 Die Kommission **wird ermächtigt, nach Konsultation der ESMA delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **zu** erlassen, die bestimmte technische Elemente der Begriffsbestimmungen nach Absatz 1 **Nummer 3, 7, 10 bis 16, 18 bis 26a, 28 und 29** spezifizieren, um sie an die Marktentwicklungen anzupassen.

Artikel 2a

Verpflichtung zur Abwicklung des außerbörslichen Handels (OTC) über systematische Internalisierer

1. **Alle Geschäfte mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten, bei denen es sich nicht um gruppeninterne Geschäfte im Sinne von Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 handelt, die den Grenzwerten gemäß Artikel 13 dieser Verordnung entsprechen und die nicht auf einem geregelten Markt oder über ein multilaterales Handelssystem (MTF) abgeschlossen werden, werden über systematische Internalisierer abgeschlossen, es sei denn, das Geschäft umfasst die Erstmission des Instruments. Diese Anforderung gilt nicht für Geschäfte, die ein großes Volumen im Sinne des Artikels 4 aufweisen.**
2. **Alle Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Prospekt veröffentlicht wurde, Emissionszertifikaten und Derivaten, die clearingfähig sind oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF oder ein OTF gehandelt werden und nicht der Handelspflicht nach Artikel 26 unterliegen, die nicht an einem geregelten Markt, über ein MTF, über ein OTF oder an einem Drittlandhandelsplatz, der gemäß Artikel 26 Absatz 4 als gleichwertig gilt, abgeschlossen werden, werden über**

¹ **ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1.**

systematische Internalisierer abgeschlossen, es sei denn, das Geschäft umfasst die Erstemission des Instruments. Diese Anforderung gilt nicht für Geschäfte, die ein großes Volumen im Sinne des Artikels 8 aufweisen.

3. *Wenn ein in Absatz 1 oder 2 genanntes Finanzinstrument zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist oder über ein MTF bzw. OTF gehandelt wird und kein systematischer Internalisierer verfügbar ist, dürfen Geschäfte, statt über einen systematischen Internalisierer, außerbörslich abgewickelt werden, sofern es sich um Ad-hoc- oder unregelmäßige Geschäfte handelt, in deren Fall*
 - (a) *die Geschäftspartner geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden sind und*
 - (b) *das Geschäft einen großen Umfang aufweist oder*
 - (c) *es aufgrund der Bestimmungen in Artikel 7, 8, 13 und 17 keinen liquiden Markt für die Schuldverschreibung oder die Kategorie von Schuldverschreibungen gibt.*

TITEL II

TRANSPARENZ DER HANDELSPLÄTZE *MIT MULTILATERALEN SYSTEMEN*

KAPITEL 1

Transparenz für Eigenkapitalinstrumente

Artikel 3

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

1. *Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber 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 zum Handel **auf geregelten Märkten** zugelassen sind oder über ein MTF gehandelt werden, mitgeteilt werden. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen. Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.*
2. *Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber gewähren zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Vorkehrungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 auf Wertpapierfirmen anwenden, die ihre Offerten für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente gemäß Artikel 13 offenlegen müssen.*

Artikel 4

■ Ausnahmen für Eigenkapitalinstrumente

1. Die zuständigen Behörden können in den gemäß Absatz 3 festgelegten Fällen je nach Marktmodell oder Art und Umfang der Aufträge geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- ■ Marktbetreiber von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 3 Absatz 1 ausnehmen. Die zuständigen Behörden können insbesondere bei **Folgendem von dieser Verpflichtung absehen:**
 - Geschäften, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie, dem betreffenden Aktienzertifikat, börsengehandelten Fonds, Zertifikat oder anderem vergleichbaren Finanzinstrument ein großes Volumen aufweisen **oder**
 - **einer Handelsmethode, bei der der Preis in Übereinstimmung mit einem von einem anderen System ermittelten Referenzpreis festgelegt wird, wobei der Referenzpreis eine breite Veröffentlichung erfährt und von den Marktteilnehmern in der Regel als verlässlicher Referenzpreis angesehen wird.**
2. Vor der Gewährung einer Ausnahme nach Absatz 1 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre Absicht, einem Antrag auf Gewährung einer individuellen Ausnahme stattzugeben 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 **nicht verbindliche** Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit jeder Ausnahme mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in dem gemäß Absatz 3 Buchstaben b und c zu erlassenden delegierten Rechtsakt spezifiziert werden. **Eine zuständige Behörde darf eine Ausnahme nur auf die nicht verbindliche Stellungnahme der ESMA hin gewähren.** 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.
 - 2a. **Eine zuständige Behörde kann die nach Absatz 1 gewährte Ausnahme wie in Absatz 3 angegeben zurückziehen, 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 zuständige Behörde setzt die ESMA und andere zuständige Stellen so bald wie möglich, bevor die Ausnahme zurückgezogen wird, von ihrer Absicht in Kenntnis und begründet ihre Entscheidung ausführlich. Binnen eines Monats nach Erhalt der Mitteilung gibt die ESMA eine nicht verbindliche Stellungnahme an die betreffende zuständige Behörde ab. Nach Erhalt der Stellungnahme lässt die zuständige Behörde ihre Entscheidung wirksam werden.
3. Die Kommission nimmt Maßnahmen in Form von delegierten Rechtsakten gemäß Artikel 41 an, in denen Folgendes spezifiziert wird:

- (a) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten bestimmter Market Maker sowie die Markttiefe zu diesen Kursen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten zu veröffentlichen sind;
 - (b) für jede Kategorie von Finanzinstrumenten Umfang oder Art der Aufträge, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;
 - (c) **die genauen Vereinbarungen in Bezug auf die Anwendung der nach Artikel 3 bestehenden Verpflichtung zur Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen** auf die Handelsmethoden geregelter Märkte **und von MTF**, die Geschäfte durch periodische Auktion für jede Kategorie von Finanzinstrumenten **oder über ausgehandelte Geschäfte abschließen**.
4. 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 (Nr.) 1287/2006 vor ... * gewährte Ausnahmen werden von der ESMA **bis ...** * überprüft*. Die ESMA gibt eine Stellungnahme an die betreffende zuständige Behörde ab, in der die fortwährende Verträglichkeit jeder dieser Ausnahmen mit den Anforderungen dieser Verordnung und jeglichen auf dieser Verordnung basierenden delegierten Rechtsakten bewertet wird.

Artikel 5

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

1. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber veröffentlichen **über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem** den Preis, das Volumen sowie den Zeitpunkt der Geschäfte im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, die zum Handel **an einem geregelten Markt** zugelassen sind oder über ein MTF gehandelt werden. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.
2. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber gewähren zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise **wirksamen** Zugang zu den Vereinbarungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 auf Wertpapierfirmen anwenden, die ihre Einzelheiten zu den Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumente gemäß Artikel 19 offenlegen müssen.

Artikel 6

Genehmigung einer späteren Veröffentlichung

1. Die zuständigen Behörden können geregelten Märkten gestatten, die Einzelheiten von 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,

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung.**

** **ABL.: Bitte Datum einfügen: 42 Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung.**

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. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- Marktbetreiber müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu vorgeschlagenen Vereinbarungen für eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit auf diese Vereinbarungen deutlich hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Vereinbarungen 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 damit 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 Kommission nimmt Maßnahmen in Form von delegierten Rechtsakten gemäß Artikel 41 an, in denen Folgendes spezifiziert wird:
 - (a) die Einzelheiten, die geregelte Märkte, Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Wertpapierfirmen und geregelte Märkte, die ein MTF betreiben, in den Informationen spezifizieren müssen, die für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente zu veröffentlichen sind;
 - (b) die Voraussetzungen, unter denen ein geregelter Markt, eine Wertpapierfirma, einschließlich eines systematischen Internalisierers, eine Wertpapierfirma oder ein MTF Marktbetreiber Angaben zu Handelsabschlüssen später veröffentlichen dürfen, sowie 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 eine spätere Veröffentlichung zulässig ist.

KAPITEL 2

Transparenz für Nichteigenkapitalinstrumente

Artikel 7

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

1. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie Marktbetreiber, die ein auf dem Handelssystem basierendes MTF oder OTF betreiben, veröffentlichen die Kurse und die Tiefe der Handelsinteressen zu den Kursen für Order oder Kursofferten, die über ihre Systeme für Anleihen und strukturierte Finanzprodukte bekannt gegeben werden, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Prospekt veröffentlicht wurde ***und die ausreichend liquide sind***, für Emissionszertifikate und für Derivate, ***die der***

Handelspflicht nach Artikel 24 unterliegen. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber 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.**

Die in Unterabsatz 1 festgelegten Anforderungen sind auf den Umfang der Emission und das Geschäftsvolumen zugeschnitten und tragen den Interessen sowohl der Anleger als auch der Emittenten sowie der Finanzstabilität Rechnung. Die Anforderungen nach diesem Artikel gelten nur für diejenigen Finanzinstrumente, die ausreichend liquide sind oder für die es einen liquiden Markt gibt. Werden Geschäfte zwischen geeigneten Gegenparteien und professionellen Kunden über Voice-Broking ausgehandelt, so müssen indikative Vorhandelspreise veröffentlicht werden, die so nah wie vernünftigerweise möglich an dem Transaktionspreis liegen.

2. Geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber gewähren zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise **wirksamen** Zugang zu den Vorkehrungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 auf Wertpapierfirmen einsetzen, die ihre Offerten für Anleihen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate gemäß Artikel 17 offenlegen müssen.

Artikel 8

■ Ausnahmen für Nichteigenkapitalinstrumente

1. Die zuständigen Behörden können ■ geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber **ausgehend von der Liquidität und anderen gemäß Absatz 4 festgelegten Kriterien für spezifische Produktgruppen** von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 7 Absatz 1 ausnehmen.
2. Die zuständigen Behörden können in den gemäß **Artikel 7** Absatz 4 festgelegten Fällen je nach Art und Umfang der Aufträge und der Handelsmethode geregelter Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 7 Absatz 1 ausnehmen. Die zuständigen Behörden können insbesondere bei Geschäften, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei einer Anleihe, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat bzw. der Kategorie von Anleihen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten ein großes Volumen aufweisen, von dieser Verpflichtung absehen.
3. Vor Gewährung einer Ausnahme nach den Absätzen 1 und 2 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre Absicht, eine Ausnahme zu gewähren und erläutern, wie sie gehandhabt 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 **nicht verbindliche** Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit jedes einzelnen Ausnahmeantrags mit den Anforderungen bewertet wird, die in den Absätzen 1 und 2 festgelegt sind und in dem gemäß Absatz 4 Buchstabe b anzunehmenden delegierten Rechtsakt spezifiziert werden. **Eine zuständige Behörde darf eine Ausnahme nur auf die nicht verbindliche Stellungnahme der**

ESMA hin gewähren. Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme und ist eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats 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.

- 3a. Eine zuständige Behörde kann die nach Absatz 1 gewährte Ausnahme wie in Absatz 4 angegeben zurückziehen, 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 setzen die ESMA und andere zuständige Stellen so bald wie möglich, bevor die Ausnahme zurückgezogen wird, von ihrer Absicht in Kenntnis und begründen ihre Entscheidung ausführlich. Binnen eines Monats nach Erhalt der Mitteilung gibt die ESMA eine nicht verbindliche Stellungnahme an die betreffende zuständige Behörde ab. Nach Erhalt der Stellungnahme lässt die zuständige Behörde ihre Entscheidung wirksam werden.

- 3b. Fällt die Liquidität einer Schuldverschreibung oder einer Kategorie von Schuldverschreibungen unter den Grenzwert, der gemäß Absatz 3 Buchstabe c festgelegt wird, so können die Pflichten gemäß Artikel 7 Absatz 1 vorübergehend von der zuständigen Behörde ausgesetzt werden, die einen oder mehrere Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen das Finanzinstrument gehandelt wird. Bei der Festlegung dieses Grenzwerts werden objektive Kriterien angelegt.**

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

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der Aussetzung gemäß diesem Absatz unterrichtet die betreffende zuständige Behörde die ESMA von ihrem Vorschlag und begründet diesen ausführlich. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die in diesem Absatz genannten Voraussetzungen gegeben sind.

- 3c. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Parameter und Methoden für die Berechnung des in Absatz 1 genannten Grenzwerts der Liquidität festgelegt werden.**

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum ...* 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.

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung. [Abänd. 4]**

Die Parameter und Methoden für die Berechnung des Grenzwerts durch die Mitgliedstaaten werden in einer Weise festgelegt, dass bei Erreichen des Grenzwerts ein beträchtlicher Umsatzrückgang an den von der notifizierenden Behörde beaufsichtigten Handelsplätzen gegenüber dem durchschnittlichen Umsatzniveau an diesen Handelsplätzen für das betreffende Finanzinstrument gegeben ist.

4. Die Kommission nimmt Maßnahmen in Form von delegierten Rechtsakten gemäß Artikel 41 an, in denen Folgendes spezifiziert wird:
- (a) die Bandbreite der Order oder Kursofferten, der Kurse sowie die Markttiefe des Handelsinteresses zu diesen Kursen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 7 Absatz 1 zu veröffentlichen sind;
 - (aa) **die Austarierung der nach Artikel 7 Absatz 1 und Artikel 17 Absatz 1 geltenden Anforderungen in Bezug auf den Umfang der Emission und das Geschäftsvolumen sowie in Bezug auf die Veröffentlichung indikativer Vorhandelspreise bei ausgehandelten Geschäften und**
 - (b) (b) für jede Kategorie von Finanzinstrumenten die Voraussetzungen, unter denen von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen gemäß Absatz 1 und Absatz 2 auf folgender Grundlage abgesehen werden kann:
 - **■**
 - (iii) Liquiditätsprofil, einschließlich Zahl und Art der Marktteilnehmer auf einem bestimmten Markt und sonstige einschlägige Kriterien für die Liquiditätsbewertung **bei einem bestimmten Finanzinstrument;**
 - (iv) Art oder Kategorie der Aufträge, **vor allem, um entsprechend zwischen Kleinanleger- und anderen Märkten unterschieden zu können,** sowie Art und Kategorie der Emission eines Finanzinstruments.
- **■**

Artikel 9

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

1. Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber veröffentlichen **über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem** Kurs, Volumen und Zeitpunkt der Geschäfte, die auf dem Gebiet der Schuldverschreibungen und strukturierten Finanzprodukte getätigt wurden, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Prospekt veröffentlicht wurde, für Emissionszertifikate und für zum Handel **an einem geregelten Markt** zugelassene oder über ein MTF bzw. OTF gehandelte Derivate. Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.
2. Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber gewähren zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Vereinbarungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 auf Wertpapierfirmen anwenden, die die Einzelheiten ihrer Geschäfte mit Schuldverschreibungen,

strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten gemäß Artikel 20 offenlegen müssen.

Artikel 10

Genehmigung einer späteren Veröffentlichung

1. Die zuständigen Behörden können geregelten Märkten und Wertpapierfirmen sowie MTF- und OTF-Marktbetreibern gestatten, Einzelheiten zu Geschäften je nach deren Art und Umfang **sowie Liquiditätsprofil des Finanzinstruments** zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen. Die zuständigen Behörden können insbesondere bei Geschäften, **deren Volumen 100 000 Euro überschreitet**, die **in anderer Weise** im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei einer Schuldverschreibung, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat bzw. der betreffenden Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten ein großes Volumen aufweisen **oder bei denen die Liquidität unter den gemäß Artikel 8 Absatz 3b festgelegten Grenzwert fällt**, eine spätere Veröffentlichung gestatten.
2. Geregelte Märkte und Wertpapierfirmen sowie MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu geplanten Vereinbarungen über eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie das Anlegerpublikum auf diese Vereinbarungen 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.
3. Die Kommission nimmt Maßnahmen in Form von delegierten Rechtsakten gemäß Artikel 41 an, in denen Folgendes spezifiziert wird:
 - (a) die Einzelheiten, die geregelte Märkte, Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Wertpapierfirmen und geregelte Märkte, die ein MTF oder ein OTF betreiben, in den Informationen spezifizieren müssen, die für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente zu veröffentlichen sind;
 - (b) die Voraussetzungen für eine Genehmigung für jede betreffende Finanzinstrumentkategorie, Handelsabschlüsse für einen geregelten Markt, eine Wertpapierfirma, einschließlich eines systematischen Internalisierers, sowie eine Wertpapierfirma oder ein MTF- bzw. OTF-Marktbetreiber, später veröffentlichen zu dürfen, sowie die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund ihres Umfangs oder der Kategorie – **einschließlich des Liquiditätsprofils** – der Anleihe, des strukturierten Finanzprodukts, des Emissionszertifikats oder des Derivats eine spätere Veröffentlichung und/ oder eine Annullierung des Geschäftsvolumens **und das Zusammenrechnen von Geschäften** zulässig ist.

KAPITEL 3

Verpflichtung, Handelsdaten gesondert und auf angemessener kaufmännischer Basis anzubieten

Artikel 11

Verpflichtung zur gesonderten Offenlegung von Vor- und Nachhandelsdaten

1. Geregelte Märkte und Marktbetreiber sowie Wertpapierfirmen, die MTF und **gegebenenfalls** OTF betreiben, machen die nach Artikel 3 bis 10 veröffentlichten Informationen dem Publikum zugänglich, wobei sie zwischen Vor- und Nachhandelstransparenzdaten unterscheiden.
2. Die Kommission **erlässt nach Konsultation der ESMA delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **■**, in denen die angebotenen Vor- und Nachhandelstransparenzdaten, einschließlich des *Disaggregationsniveaus* der nach Absatz 1 zu veröffentlichenden Daten, **angegeben sind**.

Artikel 12

Verpflichtung zur Offenlegung von Vor- und Nachhandelsdaten auf angemessener kaufmännischer Basis

1. Geregelte Märkte, MTF und **gegebenenfalls** OTF stellen die gemäß Artikel 3 bis 10 veröffentlichten Angaben dem Publikum auf angemessener kaufmännischer Basis zur Verfügung **und sorgen für wirksamen, diskriminierungsfreien Zugang zu den Informationen**. Die Informationen werden kostenlos binnen 15 Minuten nach der Veröffentlichung eines Geschäfts bereitgestellt.
2. Die Kommission kann **delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **erlassen**, in denen präzisiert wird, was unter einer „angemessenen kaufmännischen Basis“ zu verstehen ist, auf der die in Absatz 1 genannten Informationen zu veröffentlichen sind.

TITEL III

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

Artikel 13

Pflicht der Wertpapierfirmen zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten

1. Systematische Internalisierer von *Aktien*, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten veröffentlichen eine verbindliche Kursofferte für diese Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate und anderen vergleichbaren Finanzinstrumente, die an einem geregelten Markt oder über ein MTF **■** gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die es

einen liquiden Markt gibt. Für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, für die kein liquider Markt besteht, bieten systematische Internalisierer ihren Kunden auf Anfrage Kursofferten an.

2. Dieser Artikel sowie die Artikel 14, 15 und 16 gelten für systematische Internalisierer bei der Ausführung von Aufträgen bis zur Standardmarktgröße. Systematische Internalisierer, die nur Aufträge über der Standardmarktgröße ausführen, unterliegen den Bestimmungen dieses Artikels nicht.
3. Die systematischen Internalisierer können das Volumen bzw. die Volumina festlegen, zu denen sie Kursofferten abgeben. Eine Kursofferte sollte mindestens 10 % der Standardmarktgröße einer Aktie, eines Aktienzertifikats, eines börsengehandelten Fonds, eines Zertifikats oder eines anderen vergleichbaren Finanzinstruments ausmachen. Für eine bestimmte Aktie, ein bestimmtes Aktienzertifikat, einen bestimmten börsengehandelten Fonds, ein bestimmtes Zertifikat oder ein bestimmtes anderes vergleichbares Finanzinstrument 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 zudem 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 Europäischen 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 Markts, wie in Artikel 23 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, nimmt die Kommission mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 Maßnahmen an, in denen die Faktoren für die Veröffentlichung einer festen Notierung gemäß Absatz 1 und für die Standardmarktgröße gemäß Absatz 2 spezifiziert werden.

Artikel 14
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 ferner im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen ihre Offerten zurückziehen.

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

2. Systematische Internalisierer führen die Aufträge ihrer Kunden in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder andere vergleichbare Finanzinstrumente, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben, zu den zum Zeitpunkt des Auftragseingangs gebotenen Kursen aus und kommen den Bestimmungen des Artikels 27 der *Richtlinie .../.../EU* [neue MiFID] 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 zudem 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 den beiden vorangehenden Absätzen 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 den Bestimmungen des Artikels 28 der *Richtlinie .../.../EU* [neue MiFID] zu einem der quotierten Kurse aus, außer in den Fällen, in denen gemäß **Absatz 2 und 3 dieses Artikels** etwas anderes zulässig ist.
5. 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, *erlässt* die Kommission *delegierte* Rechtsakte gemäß Artikel 41 **■**, in denen die Kriterien spezifiziert werden, die gelten, wenn die Kurse innerhalb einer öffentlichen Bandbreite nahe an den in Absatz 2 genannten Marktbedingungen fallen.
6. *Der Kommission wird die Befugnis übertragen, nach Konsultation der ESMA delegierte* Rechtsakte gemäß Artikel 41 *zu erlassen*, in den geklärt wird, was unter einer angemessenen kaufmännischen Basis für die Veröffentlichung von Kursofferten im Sinne von Absatz 1 zu verstehen ist.

Artikel 15 Pflichten der zuständigen Behörden

Die zuständigen Behörden haben Folgendes zu prüfen:

- (a) dass die Wertpapierfirmen die Geld- und/oder Briefkurse, die sie gemäß Artikel 13 veröffentlichen, regelmäßig aktualisieren und Kurse anbieten, die den allgemeinen Marktbedingungen entsprechen;
- (b) dass die Wertpapierfirmen die Bedingungen für die Kursverbesserungen gemäß Artikel 14 Absatz 2 erfüllen.

Artikel 16 Zugang zu Kursofferten

- 1 Systematische Internalisierer dürfen entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Anlegern 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 Anlegern eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen, oder sie können eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Bonität des Anlegers, des Gegenparteirisikos und der Abwicklung des Geschäfts erfolgt.
2. Um das Risiko einer Häufung von Geschäften mit ein und demselben Kunden zu beschränken, **können** systematische Internalisierer die Zahl der Geschäfte, die sie zu den veröffentlichten Bedingungen mit demselben Kunden abzuschließen bereit sind, in nichtdiskriminierender Weise beschränken. Sie dürfen ferner – in nichtdiskriminierender Weise und gemäß den Bestimmungen des Artikels 28 der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] – 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, die es den Wertpapierfirmen ermöglicht, für ihre Kunden die besten Geschäftskonditionen zu erzielen, erlässt die Kommission **nach Konsultation der ESMA** mittels delegierter Rechtsakte im Sinne von Artikel 41 Durchführungsmaßnahmen, in denen Folgendes festgelegt wird:
 - (a) die Kriterien dafür, wann eine Offerte 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 Instrument zum Handel zugelassen ist;
 - ii) über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem;
 - iii) mittels eigener Vorkehrungen;

- (b) die Kriterien zur Festlegung der Geschäfte, bei denen die Ausführung in verschiedenen Wertpapieren Teil eines Geschäfts ist, oder von Aufträgen, die anderen Bedingungen als denen des jeweils geltenden Marktpreises unterliegen;
- (c) die Kriterien dafür, welche Bedingungen als „außergewöhnliche Marktbedingungen“ zu betrachten sind, die die Rücknahme von Kursofferten zulassen, sowie die Bedingungen für die Aktualisierung von Kursofferten;
- (d) die Kriterien dafür, wann die Zahl und/oder das Volumen der Aufträge der Kunden – wie in Artikel 16 Absatz 2 ausgeführt – erheblich über der Norm liegt;
- (e) die Kriterien dafür, wann die Kurse – wie in Artikel 14 Absatz 2 ausgeführt – innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

Artikel 17

Verpflichtung zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate

1. Systematische Internalisierer veröffentlichen verbindliche Kursofferten für Anleihen und strukturierte Finanzprodukte, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Prospekt veröffentlicht wurde, für Emissionszertifikate und Derivate, die für ein Clearing in Frage kommen oder zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder aber über ein MTF bzw. OTF gehandelt werden, **für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die es gemäß Artikel 7 und 8 einen liquiden Markt gibt**, 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.
 - 1a. Die nach Absatz 1 geltende Verpflichtung wird gemäß Artikel 7 Absatz 1 und Artikel 8 Absatz 4 Buchstabe aa austariert, und wenn die Bedingungen nach Artikel 8 Absatz 4 Buchstabe b erfüllt sind, kann eine entsprechende Ausnahme gewährt werden.**
 - 1b. Systematische Internalisierer dürfen ihre Kursofferten jederzeit aktualisieren, um Änderungen der Marktbedingungen Rechnung zu tragen oder Fehler zu korrigieren. Sie dürfen ferner im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen ihre Offerten zurückziehen.**
2. Systematische Internalisierer geben entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise verbindliche Kursofferten ab, die gemäß Absatz 1 anderen Anlegern zugänglich sind, **wenn das notierte Geschäftsvolumen dem für ein Finanzinstrument typischen Umfang entspricht. Systematische Internalisierer können es ablehnen, mit Anlegern eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen oder eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Kreditsituation des Anlegers, des Gegenparteiirisikos und des Erfüllungsrisikos erfolgt.**
3. **Systematische Internalisierer** verpflichten sich zum Abschluss von Geschäften mit einem anderen Kunden, dem die Kursofferte **entsprechend ihrer Geschäftspolitik** zur Verfügung gestellt wurde, wenn das notierte Geschäftsvolumen dem für ein **Finanzinstrument** typischen Umfang entspricht.

4. 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.
5. Die Kursofferten im Sinne von Absatz 1, die dem in **Absatz 2 und 3** genannten Volumen entsprechen oder es unterschreiten, sind den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen in leicht zugänglicher Weise bekannt zu machen.
6. Die Kursofferten müssen sicherstellen, dass die Wertpapierfirma ihren Verpflichtungen nach Artikel 27 der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] **gegebenenfalls** nachkommt, und sie müssen die vorherrschenden Marktbedingungen in Bezug auf die Kurse, zu denen die Geschäfte für dieselben oder ähnliche Instrumente auf den geregelten Märkten, über ein MTF bzw. OTF abgeschlossen werden, widerspiegeln.

Artikel 18

Überwachung durch die ESMA

1. Die zuständigen Behörden und die ESMA überwachen die Anwendung **des Artikels 17** 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 Instrumenten widerspiegeln, die über geregelte Märkte, MTF oder OTF abgewickelt werden. **Bis zum ...*** berichtet die ESMA der Kommission über die Anwendung dieses Artikels. Im Falle umfangreicher Kursofferten und einer erheblichen Handelstätigkeit knapp über dem in Artikel 17 Absatz 3 genannten Schwellenwert oder außerhalb der vorherrschenden Marktbedingungen **erstattet die ESMA** der Kommission vor dieser Frist Bericht **■** .
2. Die Kommission **erlässt nach Konsultation der ESMA delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **■** , in denen das in **Artikel 17 Absatz 2 und 3** genannte, **für das betreffende Finanzinstrument typische** Volumen festgelegt wird, in dem eine Wertpapierfirma **verbindliche Kursofferten gegenüber anderen Kunden abgeben und** Geschäfte mit einem anderen Kunden betreiben kann, dem eine Kursofferte zur Verfügung gestellt wurde. **Bis zu dem Zeitpunkt, zu dem für ein Finanzinstrument mittels entsprechender delegierter Rechtsakte ein höherer Grenzwert festgelegt wird, gilt das Volumen von 100 000 Euro als das für das betreffende Finanzinstrument typische Volumen.**
3. Die Kommission **erlässt delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **■** , in denen präzisiert wird, was unter einer „angemessenen kaufmännischen Basis“ zu verstehen ist, auf der die in Artikel 17 Absatz 5 genannten Kursofferten zu veröffentlichen sind.

Artikel 19

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

* **ABL.: Bitte Datum 24 Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung einfügen.**

vergleichbaren Finanzinstrumenten betreiben, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF **■** gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses **soweit wie technisch möglich auf Echtzeitbasis**. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.

2. Die **■** gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, **entsprechen** den gemäß Artikel 6 festgelegten Anforderungen **■**. Sehen die gemäß Artikel 6 festgelegten Maßnahmen eine spätere Meldung für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten vor, so besteht diese Möglichkeit auch für diese Geschäfte, wenn sie außerhalb von geregelten Märkten **oder** MTF **■** abgeschlossen werden.
3. Die Kommission kann **delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **erlassen**, in denen Folgendes spezifiziert wird:
 - (a) Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen dieses Artikels veröffentlichten Abschlüssen, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Instrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
 - (b) die Faktoren für die 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 Instruments bestimmt wird, umfassen.

Artikel 20

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 und strukturierten Finanzprodukten tätigen, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Prospekt veröffentlicht wurde, oder mit Emissionszertifikaten und Derivaten, die **■** gemäß **Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 für ein Clearing in Frage kommen** oder aber zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF bzw. OTF gehandelt werden, veröffentlichen den Umfang der Geschäfte sowie den Kurs und den Zeitpunkt, zu dem diese Geschäfte zum Abschluss gebracht wurden. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.
2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, den gemäß Artikel 10 festgelegten Anforderungen genügen. Sehen die gemäß Artikel 10 festgelegten Maßnahmen eine spätere **und/oder aggregierte** Meldung **und/oder eine Annullierung des Geschäftsvolumens** für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten vor, so besteht diese Möglichkeit auch für diese Geschäfte, wenn sie außerhalb von geregelten **Märkten**, MTF oder OTF abgeschlossen werden.
3. Die Kommission kann **delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **erlassen**, in denen Folgendes spezifiziert wird:

- (a) Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen dieses Artikels veröffentlichten Abschlüssen, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Instrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- (b) die Kriterien für die 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 Instruments bestimmt wird, umfassen.

TITEL IV

MELDUNG VON GESCHÄFTEN

Artikel 21

Pflicht zur Wahrung der Marktintegrität

Unbeschadet der Zuweisung der Zuständigkeiten für die Durchsetzung der *Verordnung (EU) Nr. .../...* [neue Marktmissbrauch-Verordnung] 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 22

Pflicht zum Führen von Aufzeichnungen

1. Wertpapierfirmen halten die einschlägigen Daten über die Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie entweder für eigene Rechnung oder im Namen ihrer Kunden getätigt haben, mindestens fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörden. Bei im Namen von Kunden ausgeführten Geschäften enthalten die Aufzeichnungen sämtliche Angaben zur Identität des Kunden sowie die gemäß der Richtlinie 2005/60/EG 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 geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF 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 sämtliche Einzelheiten, die für die Zwecke von *Artikel 23 Absätze 1 und 3* erforderlich sind. Beim Zugang der zuständigen Behörden zu den nach diesem Absatz geforderten Informationen übernimmt || die ESMA die Rolle des Fazilitators und Koordinators.

Artikel 23

Pflicht zur Meldung von Geschäften

1. Wertpapierfirmen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigen, melden der zuständigen Behörde die Einzelheiten dieser Geschäfte so schnell wie möglich und spätestens am Ende des folgenden Arbeitstags. Die zuständigen Behörden treffen im Einklang mit Artikel 89 der

Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] die notwendigen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen auch **der ESMA und** der zuständigen Behörde des für die betreffenden Finanzinstrumente unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes übermittelt werden.

2. **Absatz 1 gilt für die folgenden Finanzinstrumente, wenn diese außerhalb eines Handelsplatzes gehandelt werden:**
 - (a) **Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden;**
 - (b) **Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist, und**
 - (c) **Finanzinstrumente, deren Basiswert an einem Handelsplatz gehandelter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist.**
3. Die Meldungen müssen insbesondere **die Art, die Vermögenswertekategorie**, die Bezeichnung und die Zahl der erworbenen oder veräußerten Instrumente, Quantität, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und die Möglichkeit 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 gemacht werden können, sowie Möglichkeiten zur Ermittlung der jeweiligen Wertpapierfirmen **und eine Möglichkeit zur Erkennung eines Leerverkaufs einer Aktie oder eines Schuldinstruments, die bzw. das von einem öffentlichen Emittenten im Sinne des Artikels 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 begeben wird.** Bei nicht über einen geregelten Markt, MTF oder OTF abgewickelten Geschäften enthalten die Meldungen im Sinne der gemäß Artikel 19 Absatz 3 Buchstabe a und Artikel 20 Absatz 3 Buchstabe a anzunehmenden Maßnahmen auch eine Bezeichnung der Geschäftstypen. **Bei Warenderivaten wird in den Meldungen auch angegeben, ob diese Geschäfte mit einer objektiv messbaren Risikominderung gemäß Artikel 59 der Richtlinie .../.../EG [new MiFID] verbunden sind.**
4. Wertpapierfirmen, die Aufträge übermitteln, fügen diesen **bei der Übermittlung unter Art und Vermögenswertekategorie** sämtliche Einzelheiten bei, die für die Zwecke der Absätze 1 und 3 erforderlich sind. Anstatt die Kunden, in deren Namen die Wertpapierfirma diesen Auftrag übermittelt hat, bzw. die Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma zu benennen, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich gemacht werden können, kann sich eine Wertpapierfirma auch dafür entscheiden, den übermittelten Auftrag gemäß den Anforderungen nach Absatz 1 zu melden.
5. Der Betreiber eines geregelten Markts, MTF oder OTF meldet Einzelheiten zu den Geschäften mit über seine Plattform gehandelten Instrumenten, die eine nicht dieser Verordnung gemäß den Absätzen 1 und 3 unterliegende Firma über sein System abgewickelt hat.
- 5a. **In Bezug auf die Angaben zur Erkennung der Kunden gemäß den Absätzen 3 und 4 verwenden Wertpapierfirmen eine Unternehmenskennung, die zur Identifizierung von Kunden mit Rechtspersönlichkeit in der Form eines 20-stelligen alphanumerisches Codes eingeführt wurde.**

Die ESMA erarbeitet Leitlinien, mit deren Hilfe sichergestellt werden kann, dass die Verwendung von Unternehmenskennungen in der Union den internationalen Normen – vor allem den Normen des Rates für Finanzstabilität (FSB) – entspricht.

6. Die Meldungen an die zuständige Behörde werden entweder von der Wertpapierfirma selbst, einem in ihrem Namen handelnden **genehmigter Meldemechanismus (ARM)** oder einem geregelten Markt oder MTF bzw. OTF vorgenommen, über deren bzw. dessen Systeme das Geschäft abgewickelt wurde. Systeme zur Abgleichung oder Meldung von Geschäften, einschließlich an gemäß Titel VI der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** registrierte oder anerkannte Transaktionsregister, können von der zuständigen Behörde als ARM anerkannt werden. Werden Geschäfte der zuständigen Behörde von einem geregelten Markt, einem MTF, einem OTF oder einem ARM unmittelbar gemeldet, so kann von der Verpflichtung der Wertpapierfirma gemäß Absatz 1 abgesehen werden. Werden Geschäfte einem Transaktionsregister gemäß **Artikel 9 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, das als ARM zugelassen ist**, gemeldet und enthalten diese Meldungen die nach den Absätzen 1 und 3 erforderlichen Einzelheiten, **einschließlich der entsprechenden technischen Regulierungsstandards betreffend die Form und den Inhalt der Meldungen, und werden sie der entsprechenden zuständigen Behörde innerhalb der Frist gemäß Absatz 1 systematisch übermittelt**, gilt die Verpflichtung der Wertpapierfirma nach Absatz 1 als erfüllt.
- 6a. **Die zuständigen Behörden übermitteln alle gemäß diesem Artikel eingegangenen Informationen an ein einheitliches System, das von der ESMA für die Meldungen über Geschäfte auf Unionsebene bestellt wird. Das einheitliche System ermöglicht den entsprechenden zuständigen Behörden den Zugang zu allen nach diesem Artikel gemeldeten Informationen.**
7. Werden Meldungen im Sinne des Artikels 37 Absatz 8 der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] 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.
8. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes spezifiziert wird:
- (a) Datenstandards und -formate für die gemäß den Absätzen 1 und 3 zu veröffentlichenden Informationen, einschließlich der Methoden und Vereinbarungen für die Meldung von Finanzgeschäften sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;
 - (b) die Kriterien für die Definition eines *relevanten* Marktes nach Absatz 1;
 - (c) Referenzen der erworbenen oder veräußerten Instrumente, Quantität, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und die Möglichkeit zur Feststellung von Einzelheiten über die Identität des Kunden bzw. der Kunden, in dessen/deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, eine Bezeichnung der Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich gemacht werden können, Möglichkeiten zur Ermittlung der jeweiligen Wertpapierfirmen, Art und Weise der Ausführung des Geschäfts und für die Verarbeitung und Analyse der Geschäftsmeldungen nach Absatz 3 erforderliche Datenfelder;
- (ca) **die Verarbeitung des einheitlichen Systems nach Absatz 6a und die Verfahren für den Informationsaustausch zwischen diesem System und den zuständigen Behörden;**
 - (cb) **die Bedingungen, unter denen nationale Kennungen von den Mitgliedstaaten entwickelt, zugeteilt und geführt werden, sowie die Bedingungen, unter denen diese nationalen Kennungen 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.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens ...* 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.

9. **Spätestens bis ...**** 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 *dem einheitlichen System nach Absatz 6a und den zuständigen Behörden* ausgetauschten Geschäftsmeldungen eine umfassende Überwachung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 21 *dieser Verordnung* zulassen. Die Kommission kann tätig werden, um Änderungen vorzuschlagen, *auch die Änderung, dass Geschäfte, statt an die zuständigen Behörden, nur an das einheitliche System nach Absatz 6a übermittelt werden. Die Kommission übermittelt den Bericht der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat.*

Artikel 23a

Pflicht zur Bereitstellung von Referenzdaten für die einzelnen Instrumente

1. **In Bezug auf die Instrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF oder OTF gehandelt werden, stellen die betreffenden Handelsplätze der ESMA und den zuständigen Behörden systematisch Referenzdaten für die einzelnen Instrumente zur Verfügung, anhand derer diese für die Zwecke der Meldung von Geschäften nach Artikel 21 identifizierbar sind. Diese Referenzdaten für ein Instrument werden der ESMA und den zuständigen Behörden übermittelt, bevor der Handel mit dem betreffenden Instrument beginnt. In Bezug auf andere Instrumente stellen die ESMA und die zuständigen Behörden sicher, dass Handelsvereinigungen und vergleichbare Einrichtungen, die Referenzdaten für die einzelnen Instrumente erheben und weitergeben, sie mit den einschlägigen Referenzdaten versorgen.**
2. **Die Verpflichtung nach Absatz 1 dieses Artikels gilt nur für die in Artikel 23 Absatz 2 angegebenen Finanzinstrumente. Sie gilt also für keine anderen Instrumente.**
3. **Die in Absatz 1 genannten Referenzdaten für ein Instrument werden immer dann aktualisiert, wenn dies zweckmäßig ist, damit sichergestellt werden kann, dass die Angaben zutreffend sind.**
4. **Damit die zuständigen Behörden die Tätigkeiten der Wertpapierfirmen gemäß Artikel 21 so überwachen können, dass sichergestellt 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**

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung.**

** **ABL.: Bitte Datum einfügen: 24 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung.**

- (a) *die ESMA und die zuständigen Behörden die Referenzdaten für die einzelnen Instrumente gemäß Absatz 1 tatsächlich erhalten;*
 - (b) *die Qualität der so erhaltenen Daten dem Zweck der Meldung von Geschäften nach Artikel 21 entspricht;*
 - (c) *die nach Absatz 1 erhaltenen Referenzdaten für die einzelnen Instrumente tatsächlich zwischen den betreffenden zuständigen Behörden ausgetauscht werden.*
5. *Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes spezifiziert wird:*
- (a) *Datenstandards und -formate für die Referenzdaten für die einzelnen Instrumente gemäß Absatz 1, einschließlich der Methoden und Vereinbarungen für die Bereitstellung der Daten und etwaiger aktualisierter Daten an die ESMA und die zuständigen Behörden, sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;*
 - (b) *die Maßnahmen und Bedingungen, die in Bezug auf die von der ESMA und den zuständigen Behörden gemäß Absatz 4 getroffen Vereinbarungen festgelegt werden müssen.*

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum ... vor.*

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

TITEL V

DERIVATE

Artikel 24

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 nichtfinanzielle Gegenparteien, die die in Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b dieser Verordnung 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 dieser Verordnung fallende Geschäfte mit anderen finanziellen Gegenparteien ■ oder nichtfinanziellen Gegenparteien handelt, die die Bedingungen von Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung [] (EMIR) erfüllen, mit Derivaten, die einer Kategorie von Derivaten angehören, die auch einer Handelspflicht im Sinne des in Artikel 26 genannten Verfahrens unterliegen und in dem in Artikel 27 genannten Verzeichnis registriert sind, lediglich über folgende Plätze ab:*
 - (a) *geregelte Märkte,*

* *ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung. [Abänd. 5]*

- (b) MTF,
 - (c) OTF, **wenn die Derivate nicht für den Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF gehandelt werden**, 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 .../.../EU** [neue MiFID] 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 mit Derivaten abschließen, die der Handelspflicht mit Drittlandfinanzinstituten oder sonstigen Drittlandeinrichtungen unterliegen, 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 mit der Handelspflicht unterliegenden Derivaten abschließen, sofern der Kontrakt eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union zeitigt 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 Artikel 24 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 **nach Artikel 24 Absatz 1** unterliegende Derivate 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 42 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 den Anforderungen für in **Absatz 1 Buchstaben a, b und c dieses Artikels**, in der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] und der **Verordnung (EU) Nr. .../...** [neue Marktmissbrauch-Verordnung] genannten 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 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 Instrumente 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 die Verhinderung von Marktmissbrauch durch Insider-Geschäfte und Marktmanipulation gewährleistet.
5. Die **ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards**, in denen Kategorien von in Absatz 2 genannten Kontrakten spezifiziert 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 der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum ...* vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 nach 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 den gemäß Artikel 4 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 angenommenen Standards.

Artikel 25

Clearingpflicht für über geregelte Märkte gehandelte Derivate

Der Betreiber eines geregelten Markts sorgt dafür, dass sämtliche Geschäfte mit Derivaten, die einer Derivatekategorie angehören, die der Clearingpflicht nach **Artikel 5 Absatz 2** der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** unterliegt, und die über einen geregelten Markt abgeschlossen werden, von einer zentralen Gegenpartei (CCP) gecleart werden.

Artikel 26

Verfahren bei einer Handelspflicht

1. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes präzisiert wird:
- (a) welche Derivatekategorie, die der Clearingpflicht im Sinne von **Artikel 5** Absätze 2 und 4 der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** oder entsprechender daraus folgender Bestimmungen unterliegt, lediglich auf den in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätzen gehandelt wird;
 - (b) den Zeitpunkt **oder die Zeitpunkte**, ab dem **bzw. denen** die Handelspflicht wirksam wird, **einschließlich einer etwaigen Übergangsphase und der Kategorien von Gegenparteien, für die die Pflicht gilt.**

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

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung.**

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 ***auf einem geregelten Markt zugelassen sein oder*** auf zumindest einem geregelten Markt, MTF oder OTF im Sinne von Artikel 24 Absatz 1 ***gehandelt werden und***
 - (b) muss die Derivatekategorie ***gemäß Absatz 1 Buchstabe a*** bzw. eine entsprechende Unterkategorie als ausreichend liquide angesehen werden, um allein auf den in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätzen gehandelt zu werden.
3. Bei der Entwicklung von Entwürfen technischer ***Regulierungsstandards*** stuft die ESMA die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie ***als ausreichend liquide ein, wobei sie sich mindestens auf die folgenden Kriterien stützt:***
 - (a) Durchschnittsfrequenz der Abschlüsse;
 - (b) Durchschnittsumfang der Abschlüsse ***sowie Frequenz von Abschlüssen mit großem Volumen;***
 - (c) Zahl und Typ der aktiven Marktteilnehmer;

Die ESMA legt außerdem 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 und einzelne Derivatkontrakte, die der Handelspflicht auf den in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätzen unterliegen sollten, für die aber bislang keine CCP eine Genehmigung nach ***Artikel 14 oder 15*** der ***Verordnung (EU) Nr. 648/2012*** erhalten hat bzw. die nicht zum Handel ***auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder*** auf einem der in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätze ***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 24 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 bestehenden technischen ***Regulierungsstandards*** gemäß ***den Artikeln 10 bis 14*** der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ändern, auszusetzen und zu widerrufen.

6. **Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer** Regulierungsstandards, in denen die in Absatz 2 Buchstabe b genannten Kriterien spezifiziert werden.

Die ESMA legt der Kommission bis spätestens ...* Entwürfe entsprechender technischer Regulierungsstandards vor. **Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.**

Artikel 27

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 24 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 28

Diskriminierungsfreier Zugang zu einer zentralen Gegenpartei (CCP)

1. Unbeschadet **Artikel 7** der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** muss eine CCP das Clearing von **handelbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten** auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis akzeptieren und diese entsprechend clearen, einschließlich der Anforderungen für Sicherheiten und *der mit dem Zugang verbundenen* Gebühren und unabhängig vom Handelsplatz, auf dem das Geschäft ausgeführt wird, **es sei denn, das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der CCP oder das Funktionieren der Finanzmärkte würde durch diesen Zugang eindeutig in einer Weise gefährdet, die mit einem Systemrisiko verbunden ist.** Damit sollte insbesondere sichergestellt werden, dass ein Handelsplatz Recht auf eine nichtdiskriminierende Behandlung in Bezug auf die Art und Weise hat, wie auf seinen Plattformen gehandelte Kontrakte geleast werden. Diese Anforderung gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß **Artikel 7** der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** unterliegen. **Einem Handelsplatz wird nach diesem Artikel nur Zugang zu einer CCP gewährt, wenn dafür keine Interoperabilität erforderlich ist und nicht die Gefahr besteht, dass das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte dadurch beeinträchtigt wird oder dass damit Systemrisiken verbunden sind.**
2. Ein Antrag auf Zugang zu einer **zentralen Gegenpartei** muss || der zentralen Gegenpartei und ihrer zuständigen Behörde **von dem Handelsplatz** formell || **übermittelt werden.**

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung.**

3. Die CCP antwortet dem Handelsplatz schriftlich binnen **12 Monaten** und gestattet bzw. verweigert – unter der Voraussetzung, dass die jeweils zuständige Behörde den Zugang nach Absatz 4 nicht verweigert hat – den Zugang. Die CCP kann einen Antrag auf Zugang nur auf **der Grundlage einer umfassenden Risikoanalyse und** unter den in Absatz 6 genannten Bedingungen ablehnen. Lehnt eine CCP den Zugang ab, muss sie dies in ihrer Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über ihren Beschluss unterrichten. Die CCP ermöglicht den Zugang drei Monate nach Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag. **Kosten, die im Zusammenhang mit den Absätzen 1 bis 3 anfallen, werden von dem Handelsplatz, der den Zugang beantragt, getragen, es sei denn, die CCP und der Handelsplatz, der den Zugang beantragt, haben etwas anderes vereinbart.**
4. Die für eine CCP zuständige Behörde kann einem Handelsplatz den Zugang zu einer CCP nur dann verweigern, wenn dieser Zugang das reibungslose oder ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte gefährden würde. Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang auf dieser Grundlage, muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der CCP und dem Handelsplatz klar begründen sowie die Nachweise beibringen, auf deren Grundlage der Beschluss gefasst wurde.
5. Ein in einem Drittland niedergelassener Handelsplatz kann den Zugang zu einer in der Union ansässigen CCP nur dann beantragen, wenn die Kommission einen Beschluss nach Artikel 24 Absatz 4 im Hinblick auf dieses Drittland gefasst hat und der Rechtsrahmen dieses Drittlanddienstleisters eine wirksame gleichwertige Anerkennung für nach der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] zugelassene Handelsplätze auf Antrag zum Zugang zu in diesem Drittland niedergelassenen CCP gewährt.
6. Die **ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards**, in denen Folgendes **festgelegt** wird:
 - (a) die Bedingungen, unter denen eine CCP den Zugang **für handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente** verweigern könnte, einschließlich der Bedingungen auf der Grundlage des Geschäftsvolumens, der Zahl und Art der Nutzer sowie anderer unangemessene Risiken schaffender Faktoren;
 - (b) die Bedingungen, unter denen der Zugang garantiert ist, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für **handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente** während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, die nichtdiskriminierende und transparente Basis der Clearing-Gebühren, Anforderungen an die Besicherung und operationelle Anforderungen im Hinblick auf das „Einschussverfahren“ (Margining).

Die ESMA legt der Kommission ihre Entwürfe für Regulierungsstandards bis zum ...* 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.

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung.**
[Abänd. 6]

Artikel 28a

Clearingpflicht für Eigenkapitalinstrumente und Schuldverschreibungen, die an einem geregelten Markt oder über MTF oder OTF gehandelt werden

Der Betreiber eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF sorgt dafür, dass alle Geschäfte mit Eigenkapitalinstrumenten und Schuldverschreibungen, die an einem geregelten Markt oder über ein MTF oder ein OTF abgeschlossen werden, von einer CCP gecleart werden, wenn eine CCP das Clearing dieses Finanzinstruments akzeptiert.

Artikel 29

Diskriminierungsfreier Zugang zu einem Handelsplatz

1. Unbeschadet **Artikel 8** der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** kann ein Handelsplatz Datenströme **für handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente**, einschließlich in Bezug auf Zugangsgebühren, auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis bereitstellen, wenn eine nach der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** zugelassene oder anerkannte CCP sie in Erfahrung bringen möchte, die auf diesem Handelsplatz ausgeführte Finanzgeschäfte zu clearen gedenkt. Diese Anforderung gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß **Artikel 8** der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** unterliegen.
2. Eine CCP muss einen Antrag auf Zugang zu einem Handelsplatz diesem und seiner jeweils zuständigen Behörde formell übermitteln.
3. Der Handelsplatz antwortet der CCP schriftlich binnen drei Monaten und gestattet den Zugang, unter der Voraussetzung, dass die jeweils zuständige Behörde nach Absatz 4 ihn nicht gemäß Absatz 4 verweigert hat, oder untersagt ihn. Der Handelsplatz kann den Zugang nur **auf der Grundlage einer umfassenden Risikoanalyse und** unter den in **den Absätzen 4 und 6** genannten Bedingungen verweigern. Bei einer Verweigerung des Zugangs muss der Handelsplatz dies in seiner Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über seinen Beschluss unterrichten. Der Handelsplatz ermöglicht den Zugang drei Monate nach der Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.
4. **Für alle handelbaren Wertpapiere und Geldmarktinstrumente kann die** für einen Handelsplatz zuständige Behörde einer CCP den Zugang zu einem Handelsplatz nur dann verweigern, wenn dieser Zugang das reibungslose oder ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte gefährden würde. **[Abänd. 7]**
- 4a. Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang auf dieser Grundlage, muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber dem Handelsplatz und der CCP klar begründen sowie die Nachweise beibringen, auf deren Grundlage der Beschluss gefasst wurde.
5. Eine in einem Drittland niedergelassene CCP kann den Zugang zu einem Handelsplatz in der Union nur dann beantragen, wenn die CCP nach **Artikel 25** der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** anerkannt wurde und der Rechtsrahmen des Drittlands eine gleichwertige gegenseitige Anerkennung für nach der **Verordnung (EU) Nr. 648/2012** zugelassene CCP zu den in diesem Drittland niedergelassenen Handelsplätzen gewährt.
6. Die **ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards**, in denen Folgendes **festgelegt** wird:
 - (a) die Bedingungen, unter denen ein Handelsplatz den Zugang **für handelbare**

Wertpapiere und Geldmarktinstrumente verweigern könnte, einschließlich der Bedingungen auf der Grundlage des Geschäftsvolumens, der Zahl der Nutzer sowie anderer unangemessene Risiken schaffender Faktoren;

- (b) die Bedingungen, unter denen der Zugang garantiert ist, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, und die nichtdiskriminierende und transparente Basis der Zugangsgebühren.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum ... 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. [Abänd. 8]

TITEL VII

AUFSICHTSMAßNAHMEN ZUR PRODUKTINTERVENTION UND ZU DEN POSITIONEN

KAPITEL 1

Produktintervention

Artikel 31

Eingriffsbefugnisse der ESMA

- 1. Gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 hat die ESMA Anlageprodukte, wie etwa strukturierte Einlagen und Finanzinstrumente, die in der Union vermarktet, vertrieben oder verkauft werden, zu überwachen, und sie kann aus eigener Initiative neue Anlageprodukte oder Finanzinstrumente in Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden analysieren, bevor sie in der Union vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.**
1. Gemäß Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA nach begründeter Feststellung, dass die Bedingungen der Absätze 2 und 3 erfüllt sind, in der Union vorübergehend Folgendes verbieten oder beschränken:
- (a) die Vermarktung, den Vertrieb oder Verkauf von **bestimmten angegebenen Anlageprodukten, auch strukturierten Einlagen**, von Finanzinstrumenten oder **Anlageprodukten, auch von strukturierten Einlagen, oder von Finanzinstrumenten** mit bestimmten **angegebenen** Merkmalen oder
- (b) eine Form der Finanztätigkeit oder –praxis.

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung.**

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der ESMA festgelegten Bedingungen 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 **einer wesentlichen** Gefahr für den Anlegerschutz oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union;
 - (b) die Regulierungsanforderungen nach dem Unionsrecht, die auf **das jeweilige Anlageprodukt**, das jeweilige Finanzinstrument oder die jeweilige Finanztätigkeit angewandt werden, 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 Anlageprodukt oder Finanzinstrument vermarktet oder an Kunden verkauft wird.

3. Bei der Ergreifung von Maßnahmen im Sinne dieses Artikels berücksichtigt die ESMA das Ausmaß, in dem die Maßnahme
 - (a) keinen negativen Effekt auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf die Anleger zeitigt, der in keinem Verhältnis zu den Vorteilen der Maßnahme steht; und
 - (b) kein Risiko einer Aufsichtsarbitrage schafft.

Haben eine oder mehrere zuständige Behörden eine Maßnahme nach Artikel 32 ergriffen, kann die ESMA die in Absatz 1 genannten Maßnahmen ergreifen, ohne die in Artikel 33 vorgesehene Stellungnahme abzugeben.

4. Bevor die ESMA beschließt, Maßnahmen zu ergreifen, unterrichtet sie die zuständigen Behörden über ihr vorgeschlagenes Vorgehen.
 - 4a. ***Vor einer Entscheidung gemäß Absatz 1 gibt die ESMA ihre Absicht bekannt, ein Anlageprodukt oder Finanzinstrument zu verbieten oder zu beschränken, falls nicht bestimmte Änderungen an den Merkmalen des Anlageprodukts oder Finanzinstruments innerhalb einer festgesetzten Frist vorgenommen werden.***

5. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website jeden Beschluss einer nach diesem Artikel zu ergreifenden Maßnahme. 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 *erlässt delegierte* Rechtsakte gemäß Artikel 41 **■**, in denen die Kriterien und Faktoren spezifiziert werden, die von der ESMA bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann die Gefahren für den Anlegerschutz 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 gegeben sind. ***Durch diese delegierten Rechtsakte wird sichergestellt, dass die ESMA in der Lage ist, gegebenenfalls vorsorglich zu handeln, und nicht abwarten muss, bis das Produkt oder das Finanzinstrument vermarktet oder die Form der Finanztätigkeit oder -praxis aufgenommen wurde, um Maßnahmen ergreifen zu können.***

Artikel 32

Produktintervention seitens der zuständigen Behörden

- 1. ***Die zuständigen Behörden haben Anlageprodukte, wie etwa strukturierte Einlagen und Finanzinstrumente, die in ihrem Mitgliedstaat oder von ihrem Mitgliedstaat aus vermarktet, vertrieben oder verkauft werden, zu überwachen, und sie können aus eigener Initiative neue Anlageprodukte oder Finanzinstrumente analysieren, bevor sie in dem Mitgliedstaat oder von dem Mitgliedstaat aus vermarktet, vertrieben oder verkauft werden. Finanzinstrumente, die einen Rohstoffindex abbilden, sind besonders sorgfältig zu überwachen.***
1. Eine zuständige Behörde kann in oder von einem Mitgliedstaat Folgendes verbieten oder beschränken:
 - (a) die Vermarktung, den Vertrieb oder Verkauf *von bestimmten angegebenen Anlageprodukten, auch von strukturierten Einlagen, von Finanzinstrumenten oder Anlageprodukten, auch von strukturierten Einlagen, oder von Finanzinstrumenten* mit bestimmten *angegebenen* 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) ***ein Anlageprodukt, ein Finanzinstrument, eine Finanztätigkeit oder eine Finanzpraxis in einem oder mehreren Mitgliedstaaten, auch durch Vermarktung, Vertrieb, Vergütung oder Anreize im Zusammenhang mit dem Anlageprodukt oder Finanzinstrument, erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwirft oder eine ernsthafte Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems darstellt;***
 - (ab) ***ein Derivat negative Auswirkungen auf den Preisbildungsmechanismus in den zugrundeliegenden Märkten hat;***
 - (b) bestehende Regulierungsanforderungen nach Unionsrecht, die auf ***das Anlageprodukt, das Finanzinstrument, die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis*** anwendbar sind, den in Absatz 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 eventuell halten und es sowie die Finanztätigkeit nutzen oder davon profitieren;
- (d) eine angemessene Konsultation mit den zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten durchgeführt wurde, die von der Maßnahme erheblich betroffen sein können, und
- (e) sich die Maßnahme nicht diskriminierend auf Dienstleistungen oder Tätigkeiten auswirkt, die von einem anderen Mitgliedstaat aus erbracht werden.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, können die zuständigen Behörden ein Verbot oder eine Beschränkung vorsorglich aussprechen, bevor ein Anlageprodukt oder Finanzinstrument vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann in Situationen oder vorbehaltlich von Ausnahmen gelten, die von der zuständigen Behörde festgelegt werden.

- 2a. ***Bevor sie ein Verbot oder eine Beschränkung gemäß Absatz 1 aussprechen, geben die zuständigen Behörden ihre Absicht bekannt, ein Anlageprodukt oder Finanzinstrument zu verbieten oder zu beschränken, falls nicht bestimmte Änderungen an den Merkmalen des Anlageprodukts oder Finanzinstruments innerhalb einer festgesetzten Frist vorgenommen werden.***
- 3. Die zuständige Behörde ***spricht*** im Sinne dieses Artikels ***keine Verbote oder Beschränkungen aus***, es sei denn, sie hat spätestens einen Monat vor Beginn der Maßnahme allen anderen ***beteiligten*** 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 1 erfüllt sind.
- 3a. ***Falls den Verbrauchern in der für die Konsultation nach Absatz 2 Buchstabe d benötigten Zeit und in der in Absatz 3 vorgesehenen Monatsfrist ein irreversibler Schaden entstehen könnte, kann die zuständige Behörde vorübergehend, aber nicht länger als drei Monate, Maßnahmen nach diesem Artikel ergreifen. In diesem Fall setzt die zuständige Behörde alle anderen Behörden und die ESMA umgehend von der getroffenen Maßnahme in Kenntnis.***
- 4. 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 sie von der Erfüllung der Bedingungen nach Absatz 1 überzeugt ist. Das Verbot oder die Beschränkung gelten nur für Maßnahmen, die nach der Veröffentlichung der Mitteilung ergriffen wurden.

5. Die zuständige Behörde kann ein Verbot oder eine Beschränkung widerrufen, wenn die Bedingungen nach Absatz 1 nicht mehr gelten.
6. Die Kommission *erlässt delegierte* Rechtsakte gemäß Artikel 41 ■ , in denen die Kriterien und Faktoren spezifiziert werden, die von den zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann die Gefahren für den Anlegerschutz 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 gegeben sind.

Artikel 33

Koordinierung durch die ESMA

1. Bei Maßnahmen der zuständigen Behörden gemäß Artikel 32 spielt die ESMA die Rolle des Fazilitators und Koordinators. Insbesondere stellt die ESMA 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 32 in Bezug auf eine im Sinne dieses Artikels zu ergreifende Maßnahme gibt die ESMA eine Stellungnahme ab, in der sie klärt, ob sie das Verbot oder die Beschränkung für gerechtfertigt und verhältnismäßig hält. Hält die ESMA Maßnahmen anderer zuständiger Behörden für notwendig, um die Risiken zu bewältigen, gibt sie auch dies in ihrer Stellungnahme an. Die Stellungnahme wird auf der Website der ESMA veröffentlicht.
3. Werden von einer zuständigen Behörde Maßnahmen vorgeschlagen oder ergriffen, die der in Absatz 2 genannten Stellungnahme der ESMA zuwiderlaufen, oder wird das Ergreifen von Maßnahmen entgegen der ■ abgegebenen Stellungnahme der ESMA von einer zuständigen Behörde abgelehnt, so veröffentlicht die betreffende zuständige Behörde auf ihrer Website umgehend eine Mitteilung, in der sie die Gründe für ihr Vorgehen vollständig darlegt.

KAPITEL 2

Positionen

Artikel 34

Koordinierung nationaler Positionsmanagementmaßnahmen und Positionsbeschränkungen durch die ESMA

1. Die ESMA wird als Fazilitator und Koordinator im Hinblick auf Maßnahmen tätig, die von den zuständigen Behörden nach Artikel 71 Absatz 2 Buchstabe i und Artikel 72 Absatz 1 Buchstaben f und g der *Richtlinie .../.../EU* [neue MiFID] 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 das Follow up dieser Maßnahmen geht.

2. Nach Eingang der Meldung einer Maßnahme gemäß Artikel 83 Absatz 5 der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] verzeichnet die ESMA die Maßnahme sowie ihre Gründe. Bei Maßnahmen nach Artikel 72 Absatz 1 Buchstaben f und g der **Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] führt sie auf ihrer Website öffentlich eine Datenbank mit Zusammenfassungen der geltenden Maßnahmen, einschließlich Einzelheiten zur Person oder Kategorie der betreffenden Personen, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, sämtlichen quantitativen Maßnahmen oder Schwellenwerten wie die **maximale Nettoposition**, die Personen **eingehen oder für einen bestimmten Zeitraum halten** können, bevor eine Grenze erreicht ist, etwaige damit verbundene Ausnahmen und die entsprechenden Gründe.

Artikel 35

Positionsmanagementbefugnisse der ESMA

1. Im Sinne von Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen treffen, sofern **eine der** Bedingungen von Absatz 2 erfüllt **ist**: **[Abänd. 2]**
 - (a) Anforderung von Informationen von seiten einer beliebigen Person, die alle einschlägigen Unterlagen im Hinblick auf Volumen oder Zweck einer mittels eines Derivats eingegangenen Position oder Exponierung betreffen;
 - (b) nach Analyse der erhaltenen Informationen Aufforderung dieser Person **oder Personenkategorie**, Maßnahmen zur Minderung des Volumens **oder zur Beseitigung** der Position oder Exponierung zu ergreifen;
 - (c) Beschränkung der Möglichkeit einer Person, einen Warenderivatkontrakt abzuschließen.
2. Die ESMA **darf** einen Beschluss gemäß Absatz 1 **nur fassen**, wenn **eine der** folgenden Bedingungen erfüllt **ist**: **[Abänd. 9]**
 - (a) Die unter Absatz 1 Buchstaben a bis c genannten Maßnahmen begegnen einer Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren **und der in Artikel 59 Absatz 1 Buchstaben a bis cb der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] aufgeführten Faktoren**, oder für die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union. **[Abänd. 10]**
 - (b) Eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Gefahr zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen werden der Gefahr nicht gerecht.

Maßnahmen im Zusammenhang mit Energiegroßhandelsprodukten werden im Benehmen mit der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden ergriffen, die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 713/2009 gegründet wurde.
3. Beim Ergreifen von Maßnahmen nach Absatz 1 berücksichtigt die ESMA, inwieweit die Maßnahme

- (a) der Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte, **einschließlich der in Artikel 59 Absatz 1 Buchstaben a bis cb der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] aufgeführten Faktoren**, oder Lieferungsvereinbarungen für physische Waren oder aber die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon in der Union signifikant verringert oder die Möglichkeiten der zuständigen Behörden zur Überwachung der Gefahr signifikant verbessert; **[Abänd. 11]**
 - (b) nicht das Risiko der Aufsichtsarbitrage in sich birgt;
 - (c) die Effizienz der Finanzmärkte im Vergleich zum Nutzen der Maßnahme nicht unverhältnismäßig beeinträchtigt, etwa durch Verringerung der Liquidität auf diesen Märkten oder Schaffung von Unsicherheit für die Marktteilnehmer.
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 Gründe. Im Falle einer Maßnahme nach Absatz 1 Buchstabe c enthält die Meldung Einzelheiten zur Person oder Kategorie der betreffenden Personen, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, einschlägigen quantitativen Maßnahmen wie die **maximale Nettoposition**, die eine Person oder Kategorie von Personen **eingehen oder für einen bestimmten Zeitraum halten** kann/ können, und die entsprechenden Gründe.
 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 Person oder Kategorie der betreffenden Personen, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, den einschlägigen quantitativen Maßnahmen wie die **maximale Nettoposition**, die eine Person oder Kategorie von Personen **eingehen oder für einen bestimmten Zeitraum halten** kann/ können, und die entsprechenden Gründe.
 7. Eine Maßnahme 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 ein Maßnahme nach Ablauf dieser drei Monaten nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft. Die Absätze 2 bis 8 finden auf die Verlängerung von Maßnahmen Anwendung.
 9. Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der ESMA erhält Vorrang vor allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde nach **Artikel 72 Buchstaben f, g und ha der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID]**.
 10. Die Kommission **erlässt delegierte** Rechtsakte gemäß Artikel 41 **■**, in denen die Kriterien und Faktoren spezifiziert werden, die von der ESMA bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann eine Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren,

oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gegeben sind. **Bei diesen Kriterien und Faktoren werden die Entwürfe technischer Regulierungsstandards berücksichtigt, die gemäß Artikel 59 Absatz 3 der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] erarbeitet wurden, und es wird eine Unterscheidung getroffen zwischen Situationen, in denen die ESMA Maßnahmen ergreift, weil es eine zuständige Behörde unterlassen hat, Maßnahmen zu ergreifen, und denjenigen, in denen sich die ESMA mit einem zusätzlichen Risiko befasst, mit dem sich die zuständige Behörde gemäß Artikel 72 Buchstaben f, g und ha der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] nicht befassen kann.**

TITEL VIII

ERBRINGUNG VON DIENSTLEISTUNGEN **ODER TÄTIGKEITEN** DURCH DRITTLANDFIRMEN OHNE ZWEIGNIEDERLASSUNG

Artikel 36

Allgemeine Bestimmungen

- 1 Eine Drittlandfirma **darf für** in der Union ansässige **geeignete** Gegenparteien **und professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt I der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID]** ohne Zweigniederlassung nur dann **Wertpapierdienstleistungen** erbringen **oder tätig werden**, wenn sie im Register von Drittlandfirmen verzeichnet **sind**, das von der ESMA gemäß Artikel 37 geführt wird.
2. Die ESMA **registriert** eine Drittlandfirma, die sich für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen **oder Tätigkeiten in der Union** gemäß Absatz 1 beworben hat, nur dann **■**, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:
 - (a) die Kommission hat gemäß Artikel 37 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 gewährleisten;
 - (c) die Vereinbarungen über die Zusammenarbeit wurden gemäß Artikel 37 Absatz 2 geschlossen.
- 2a. **Wenn eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel registriert ist, stellen die Mitgliedstaaten für die Drittlandfirma in den Bereichen, die durch die vorliegende Verordnung oder durch die Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] geregelt sind, keine zusätzlichen Anforderungen auf.**
3. Die in Absatz 1 genannte Drittlandfirma übermittelt ihren Antrag an die ESMA nach Annahmen des in Artikel 37 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 37 Absatz 1 genannten Anforderungen gleichwertig ist.

Die antragstellende Drittlandfirma übermittelt der ESMA alle Informationen, die für ihre Registrierung als 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 der antragstellenden Drittlandfirma schriftlich eine vollständig begründete Erläuterung, in der festgestellt wird, ob die Registrierung bewilligt oder abgelehnt wurde.

4. 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 an andere Kunden als zulässige Gegenparteien *und professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt I der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID]* 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.

In der Union niedergelassene Personen können Wertpapierdienstleistungen seitens einer nach Absatz 1 registrierten Wertpapierfirma lediglich auf ihre ausschließliche Eigeninitiative hin in Anspruch nehmen. *Das Drittlandunternehmen ist aufgrund der Initiative einer natürlichen Person nicht dazu befugt, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen an diese Person zu verkaufen.*

5. *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.*
6. *Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer* Regulierungsstandards **█**, die festlegen, welche Informationen die antragstellende Drittlandfirma der ESMA in ihrem Antrag auf Registrierung gemäß Absatz 3 übermittelt, sowie das Format der gemäß Absatz 4 beizubringenden Informationen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum ... 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.*

█

* *ABL.: Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung.*

Artikel 37
Gleichwertigkeitsbeschluss

1. Die Kommission *erlässt* nach dem in **Artikel 42 Absatz 2** genannten **Prüfverfahren** Beschlüsse im Hinblick auf ein Drittland ■ , sofern die Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen eines Drittlands gewährleisten, dass in diesem Drittland zugelassene Firmen rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen, die den Anforderungen der in **dieser Verordnung, in der Richtlinie 2006/49/EG und in der Richtlinie .../.../EU** [neue MiFID] ■ und in den **gemäß dieser Verordnung und den genannten Richtlinien angenommenen** Durchführungsmaßnahmen genannten gleichwertig sind ■ .

Der **Rahmen der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln** eines Drittlands kann als 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.

Der gemäß diesem Absatz von der Kommission gefasste Beschluss kann auf eine Kategorie oder Kategorien von Wertpapierfirmen oder auf Marktbetreiber beschränkt sein. Eine Drittlandfirma kann gemäß Artikel 36 registriert werden, wenn sie in eine der Kategorien fällt, auf die sich der Beschluss der Kommission bezieht.

2. Die ESMA legt mit den jeweils zuständigen Drittlandbehörden, deren Rechts- und Aufsichtsrahmen als im Sinne von Absatz 1 gleichwertig anerkannt wurde, Vereinbarungen über die Zusammenarbeit fest. In diesen Vereinbarungen wird zumindest Folgendes spezifiziert:
- (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 38 vorgesehenen Verzeichnis registriert wurde, gegen ihre Zulassungsbedingungen und andere von ihr einzuhaltende Rechtsvorschriften verstößt;

- (c) die Verfahren zur Koordinierung der Aufsichtstätigkeiten, einschließlich gegebenenfalls Inspektionen vor Ort.

Artikel 38 Register

Die ESMA registriert alle **Drittlandfirmen**, die gemäß Artikel 36 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 39 Widerruf der Registrierung

1. Die ESMA widerruft || die Registrierung einer **Drittlandfirma** im Sinne von Artikel 38, sofern
 - (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 37 Absatz 1 genannten Beschluss gefasst hat.
2. Die ESMA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 ■ , wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
 - (a) die ESMA hat die Angelegenheit an die zuständige Drittlandbehörde verwiesen und diese Behörde hat keine angemessenen Maßnahmen ergriffen, um die Anleger und die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte in der Union zu schützen, oder hat nicht nachgewiesen, dass die betreffende Drittlandfirma den im Drittland auf sie zutreffenden Anforderungen nachkommt, und
 - (b) die ESMA hat die zuständige Drittlandbehörde mindestens 30 Tage vor dem Widerruf über ihre Absicht unterrichtet, die Registrierung der Drittlandfirma zu widerrufen.
3. Die ESMA unterrichtet die Kommission unverzüglich über jede gemäß Absatz 1 angenommene Maßnahme und veröffentlicht ihren Beschluss auf ihrer Website.
4. Die Kommission bewertet, ob die Bedingungen, unter denen ein Beschluss nach Artikel 37 Absatz 1 gefasst wurde, im Hinblick auf das betreffende Drittland weiter bestehen.

TITEL IX

DELEGIERTE RECHTSAKTE UND DURCHFÜHRUNGSRECHTSAKTE

Kapitel 1

Delegierte Rechtsakte

Artikel 40 Delegierte Rechtsakte

Die Kommission ist befugt, delegierte Rechtsakte im Sinne von Artikel 41 in Bezug auf Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 3, Artikel 6 Absatz 2, Artikel 8 Absatz 4, Artikel 10 Absatz 2, Artikel 11 Absatz 2, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 7, Artikel 14 Absätze 5 und 6, Artikel 16 Absatz 3, Artikel 18 *Absätze 2 und 3*, Artikel 19 Absatz 3, Artikel 20 Absatz 3, Artikel 28 Absatz 6, Artikel 29 Absatz 6, Artikel 30 Absatz 3, Artikel 31 Absatz 8, Artikel 32 Absatz 6 **und** Artikel 35 Absatz 10 **■** anzunehmen.

Artikel 41 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 im Sinne von Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 3, Artikel 6 Absatz 2, Artikel 8 Absatz 4, Artikel 10 Absatz 2, Artikel 11 Absatz 2, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 7, Artikel 14 Absätze 5 und 6, Artikel 16 Absatz 3, Artikel 18 Absätze 2 und 3, Artikel 19 Absatz 3, Artikel 20 Absatz 3, Artikel 28 Absatz 6, Artikel 29 Absatz 6, Artikel 30 Absatz 3, Artikel 31 Absatz 8, Artikel 32 Absatz 6 und Artikel 35 Absatz 10*** wird der Kommission ab dem in Artikel 41 Absatz 1 genannten Datum für einen unbefristeten Zeitraum gewährt.
3. ***Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 3, Artikel 6 Absatz 2, Artikel 8 Absatz 4, Artikel 10 Absatz 2, Artikel 11 Absatz 2, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 7, Artikel 14 Absätze 5 und 6, Artikel 16 Absatz 3, Artikel 18 Absatz 2, Artikel 18 Absatz 3, Artikel 19 Absatz 3, Artikel 20 Absatz 3, Artikel 28 Absatz 6, Artikel 29 Absatz 6, Artikel 30 Absatz 3, Artikel 31 Absatz 8, Artikel 32 Absatz 6 und Artikel 35 Absatz 10*** kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der darin genannten Befugnisse. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union oder zu einem im Beschluss angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Er berührt nicht die Gültigkeit etwaiger bereits in Kraft getretener delegierter Rechtsakte.
4. Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, teilt sie dies dem Europäischen Parlament und dem Rat gleichzeitig mit.

5. Ein erlassener delegierter Rechtsakt tritt nur in Kraft, wenn das Europäische Parlament oder der Rat binnen **drei Monaten** nach seiner Übermittlung keine Einwände gegen ihn erheben oder wenn sowohl das Europäische Parlament als auch der Rat der Kommission vor Ablauf dieser Frist mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Dieser Zeitraum wird auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rats um **drei Monate** verlängert.

Kapitel 2

Durchführungsrechtsakte

Artikel 42

Ausschussverfahren

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

TITEL X

SCHLUSSBESTIMMUNGEN

Artikel 43

Berichte und Überprüfung

1. Vor ...* legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Auswirkungen der Transparenzanforderungen nach Artikel 3 bis 12 in der Praxis vor. Dabei geht sie insbesondere auf die Anwendung und weitere Zweckmäßigkeit der Ausnahmen für die Vorhandelstransparenz ein, die in Artikel 3 Absatz 2 sowie Artikel 4 **Absätze 2, 3 und 8** festgelegt sind.
2. Vor ...* legt die Kommission nach Konsultation der ESMA Rat und Parlament einen Bericht über die Funktionsweise von **Artikel 23** vor. Dazu zählt auch eine Analyse der Tatsache, 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 23 Absatz 1** zulassen. Die Kommission kann 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 Zugang zu sämtlichen Informationen **haben, die infolge dieses Artikels für die Zwecke dieser Verordnung und der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] sowie im Interesse der Aufdeckung von Insider-Geschäften und Marktmanipulation im Sinne der Verordnung (EU) Nr. .../... [Marktmissbrauch-Verordnung] gemeldet werden.**

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 42 Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung.**

- 2a. Vor ...* **legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht darüber vor, ob die Einführung eines Systems zur Ermittlung der europaweit besten Geld- und Briefnennung (EBBO, European Best Bid and Offer System) bei konsolidierten Kursen realisierbar wäre, ob dieses System sich als kommerzielle Lösung zur Minderung von Informationsasymmetrien zwischen den Marktakteuren eignen würde und ob es Regulierungsbehörden als Hilfsmittel zur besseren Überwachung der Notationsaktivitäten an Handelsplätzen dienen könnte.**

Vor ...* legt die Kommission nach Konsultation 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 22 und 24 vor.

Artikel 44

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

In *Artikel 81 Absatz 3* der *Verordnung (EG) Nr. 648/2012* wird der folgende Unterabsatz angefügt:

„Ein Transaktionsregister übermittelt Daten an die zuständigen Behörden gemäß der Anforderungen nach Artikel 23 der *Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR]*¹.“

¹ ABL L ...

Artikel 45

Übergangsbestimmungen

■ **Drittlandfirmen können in Übereinstimmung mit den einzelstaatlichen Regelungen *bis ein Jahr nach Annahme eines Beschlusses im Zusammenhang mit dem entsprechenden Drittland gemäß Artikel 41 Absatz 3 der Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] durch die Kommission* in den Mitgliedstaaten weiterhin Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen.**

■

Artikel 46

Inkrafttreten und Anwendung

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

Diese Verordnung gilt ab ...*, außer für Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 3, Artikel 6 Absatz 2, Artikel 8 Absatz 4, Artikel 10 Absatz 2, Artikel 11 Absatz 2, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 7, Artikel 14 Absätze 5 und 6, Artikel 16 Absatz 3, Artikel 18 Absätze 2 und 3, Artikel 19 Absatz 3, Artikel 20 Absatz 3, Artikel 23 Absatz 8, Artikel 24 Absatz 5, Artikel 26, Artikel 28

* **ABL.: Bitte Datum einfügen: 18 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung.**

Absatz 6, Artikel 29 Absatz 6, Artikel 30 Absatz 3, Artikel 31, Artikel 32, Artikel 33, Artikel 34 and Artikel 35, die unmittelbar nach Inkrafttreten dieser Verordnung gelten.

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

Brüssel, den ...

Im Namen des Europäischen Parlaments

Im Namen des Rates

Der Präsident

Der Präsident