



**RAT DER  
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 5. November 2012 (22.11)  
(OR. en)**

---

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

---

**15274/1/12  
REV 1**

**EF 233  
ECOFIN 862  
CODEC 2453**

**VERMERK**

---

des Vorsitzes  
für die Delegationen

---

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  
- Kompromisstext des Vorsitzes

---

Die Delegationen erhalten anbei einen neuen Kompromisstext des Vorsitzes zu dem oben  
genannten Vorschlag.

Im englischen Original sind die neuesten Ergänzungen und Änderungen durch Fettdruck und  
Unterstreichung gekennzeichnet, Streichungen sind durchgestrichen dargestellt.

Vorschlag für eine

VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des  
Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 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 Sozialausschusses<sup>1</sup>,  
nach Stellungnahme des Europäischen Datenschutzbeauftragten,  
gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

---

<sup>1</sup> ABl. C , , S..

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Finanzkrise hat Transparenzdefizite der Finanzmärkte zutage treten lassen. Die Erhöhung der Transparenz ist daher 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 Rates von 21. April 2004 festgelegten Anforderungen an die Transparenz von Aufträgen und Geschäften im Aktienbereich ergänzen.
- (2) Die Hochrangige Gruppe "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 Datenbereitstellungsdienste zu genügen haben. Diese Verordnung sollte daher in Zusammenhang mit der Richtlinie gesehen werden. Die Notwendigkeit, einen für alle Institute geltenden einheitlichen Katalog von bestimmte Anforderungen betreffenden Vorschriften festzulegen und eine Aufsichtsarbitrage zu vermeiden sowie größere Rechtssicherheit zu schaffen und die Komplexität der Regulierung für die Marktteilnehmer zu reduzieren, rechtfertigt den Rückgriff auf eine Rechtsgrundlage, die den Erlass einer Verordnung zulässt. Um die noch bestehenden Handelshindernisse und die durch divergierende nationale Rechtsvorschriften bedingten signifikanten Wettbewerbsverzerrungen zu beseitigen und der Entstehung etwaiger weiterer Handelshindernisse und signifikanter Wettbewerbsverzerrungen vorzubeugen, ist es somit erforderlich, eine Verordnung zu erlassen, in der einheitliche, in allen Mitgliedstaaten anwendbare Vorschriften festgelegt 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 2004/39/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 eine Meldung von Geschäften mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Finanzinstrumenten an die zuständigen Behörden vorsehen; die Richtlinie bedarf einer Neufassung, damit den Entwicklungen an den Finanzmärkten in angemessener Weise Rechnung getragen, Schwachstellen behoben und Lücken geschlossen werden können, die unter anderem in der Finanzmarktkrise zutage getreten sind.

- (5) Vorschriften zu den Transparenzanforderungen in Bezug auf Handel und Regulierung müssen in Form eines unmittelbar anwendbaren Gesetzgebungsakts erlassen werden, der auf alle Wertpapierfirmen Anwendung findet; letztere sollten auf allen Märkten in der Union einheitliche Regeln zu befolgen haben, damit eine einheitliche Anwendung eines einzigen Rechtsrahmens sichergestellt, unionsweit das Vertrauen in die Transparenz der Märkte gestärkt, die Komplexität der Regulierung und die Befolgungskosten für 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 sicherzustellen, indem die Einführung divergierender nationaler Anforderungen, zu der es im Zuge der Umsetzung einer Richtlinie kommen könnte, verhindert wird.
- (6) Die Begriffsbestimmungen für den geregelten Markt und das multilaterale Handelssystem (MTF) sollten präziser gefasst werden und eng aneinander angelehnt bleiben, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass beide effektiv die Funktion des organisierten Handels erfüllen. Die Begriffsbestimmungen sollten bilaterale Systeme ausschließen, bei denen eine Wertpapierfirma jedes Geschäft für eigene Rechnung tätigt, auch wenn sie 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. 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 die Transparenzpflichten regelt, ist ein geregelter Markt oder ein MTF im Sinne dieser Verordnung; Geschäfte, die nach diesen Regeln abgeschlossen werden, gelten als an einem geregelten Markt oder über ein MTF geschlossene Geschäfte. Der Begriff "Interesse am Kauf und Verkauf" ist im weiten Sinne zu verstehen und schließt Aufträge, Kursofferten und Interessenbekundungen ein.

Die Anforderung, wonach die Interessen innerhalb des Systems und nach den nichtdiskretionären, vom Betreiber des Systems festgelegten Regeln zusammengeführt werden müssen, bedeutet, dass die Zusammenführung nach den Regeln des Systems oder mit Hilfe der Protokolle oder internen Betriebsverfahren des Systems (einschließlich der in Computersoftware enthaltenen Verfahren) erfolgt. Der Begriff "nichtdiskretionär" bedeutet, dass diese Regeln dem Marktbetreiber oder der Wertpapierfirma keinerlei Ermessensspielraum im Hinblick auf die möglichen Wechselwirkungen zwischen Interessen einräumen. Den Begriffsbestimmungen zufolge müssen Interessen in einer Weise zusammengeführt werden, die zu einem Vertrag führt, d. h. die Ausführung erfolgt nach den Regeln des Systems oder über dessen Protokolle oder interne Betriebsverfahren.

(7) Um auf den europäischen Märkten für mehr Transparenz und gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen Handelsplätze zu sorgen, ist es erforderlich, für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate eine neue Kategorie von Handelsplätzen, die organisierten Handelssysteme ("organised trading facility", OTF), einzuführen. 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 mit den vorgenannten Finanzinstrumenten abzudecken, die nicht den Funktionen oder Regulierungsvorgaben der bestehenden Handelsplätze entsprechen. Folglich sind geeignete organisatorische Anforderungen und Transparenzvorschriften anzuwenden, die einer effizienten Preisfeststellung förderlich sind. Diese neue Kategorie von Handelssystemen umfasst ferner Systeme, die sich für den Handel mit clearingfähigen und ausreichend liquiden Derivaten eignen. Der neuen Kategorie 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 Nachhandelsbestätigungsdiene. "Broker-Crossing"-Systeme, bei denen es sich um interne elektronische Systeme handelt, die von einer Wertpapierfirma betrieben werden und Kundenaufträge mit anderen Kundenaufträgen zusammenführen, sollten nicht als OTF, sondern als MTF eingestuft werden.

(8) Diese neue Kategorie von organisierten Handelssystemen (OTF) wird die bestehenden Arten von Handelsplätzen ergänzen. Während für geregelte Märkte und MTF nichtdiskretionäre Vorschriften für die Ausführung von Geschäften gelten, sollte der Betreiber eines OTF bei der Auftragsausführung, gegebenenfalls vorbehaltlich von Vorhandelstransparenzanforderungen und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung, über einen Ermessensspielraum verfügen. Folglich sollten auch für Geschäfte, die über ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes OTF abgeschlossen werden, die Wohlverhaltensregeln und die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung und Bearbeitung von Aufträgen gelten. Eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, können ihr Ermessen auf zwei unterschiedlichen Ebenen ausüben: 1) wenn sie darüber entscheiden, einen Auftrag über ein OTF zu platzieren oder wieder zurückzunehmen und 2) wenn sie darüber entscheiden, ob und wie ein Auftrag mit anderen Aufträgen innerhalb des Systems interagiert. Bei dem System, bei dem gegenläufige Kundenaufträge eingehen, kann der Betreiber entscheiden, ob, wann und in welchem Umfang er zwei oder mehr Aufträge innerhalb des Systems zusammenzuführen wünscht. Bei einem System, über das Geschäfte in die Wege geleitet werden, kann die Firma die Verhandlungen zwischen den Kunden erleichtern, um so zwei oder mehr möglicherweise kompatible Handelsinteressen in einem Geschäft zusammenzuführen. Auf beiden Ebenen der Ermessentscheidung muss der Betreiber eines OTF den sich für ihn aus den Artikeln 18 und 27 der [neuen Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, MiFID] ergebenden Verpflichtungen Rechnung tragen. Da ein OTF eine echte Handelsplattform ist, sollte der Betreiber der Plattform jedoch neutral sein. Deshalb können eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, nur als Eigenhändler in dem System auftreten, indem sie Kundenaufträge oder Aufträge, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, ausführen, sofern die Kunden dem zugestimmt haben. Auf jeden Fall sollten eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, nicht als Eigenhändler in Bezug auf Derivate auftreten, die der Handelspflicht gemäß dem Verfahren nach Artikel 26 [MiFIR] unterliegen. Handelt eine Wertpapierfirma für eigene Rechnung, indem sie zwei oder mehr Kundenaufträge zu zwei oder mehr sich deckenden Geschäften zusammenführt, die gleichzeitig und zu dem Zweck abgeschlossen werden, die Ausführung eines oder mehrerer Kundenaufträge zu erleichtern, so sollte dies nicht als Eigenhandel gelten. Der Betreiber eines OTF agiert innerhalb des von ihm betriebenen OTF nicht als systematischer Internalisierer. Außerdem sollte der Betreiber eines OTF den gleichen Pflichten wie ein MTF in Bezug auf den ordnungsgemäßen Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten unterliegen.

- (9) Der gesamte organisierte Handel sollte an regulierten Handelsplätzen stattfinden und sowohl in der Vorhandels- als auch in der Nachhandelsphase vollkommen transparent sein. Daher müssen die 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 Funktionsnieders 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 Richtlinie<sup>2</sup> eingehend daraufhin geprüft werden, ob sie, was ihren Anwendungsbereich und die anwendbaren Bedingungen betrifft, nach wie vor angemessen sind. Um eine einheitliche Anwendung der Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen bei Aktien und letztlich auch anderen, vergleichbaren Instrumenten und Nichteigenkapitalprodukten für spezifische Marktmodelle und spezifische Auftragsarten und -volumina zu gewährleisten, sollte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) bewerten, ob individuelle Anträge auf Anwendung einer Ausnahme mit dieser Verordnung und künftigen delegierten Rechtsakten vereinbar sind.

---

<sup>2</sup> ABI. L 241 vom 2.9.2006, S. 1.

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 künftiger delegierter Rechtsakte stehen.

- (12) Alle Handelsplätze, namentlich geregelte Märkte, MTF und OTF, sollten transparente und nicht diskriminierende Regeln für den Zugang zu den Märkten bzw. Systemen festlegen und der Betreiber eines OTF sollte in transparenter und nichtdiskriminierender Weise regeln, welche Kunden Zugang zu dem OTF haben.
- (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. 809/2004 umfassen, zu denen unter anderem besicherte Schuldtitel zählen.
- (14) Zur Schaffung einheitlicher Bedingungen an allen Handelsplätzen sollten für die verschiedenen Arten von Handelsplätzen dieselben Anforderungen an Vor- und Nachhandelstransparenz gelten. Die Transparenzanforderungen sollten individuell zugeschnitten sein auf die jeweiligen Arten von Instrumenten, einschließlich Aktien, Schuldverschreibungen und Derivaten, sowie auf die verschiedenen Arten des Handels, einschließlich Orderbuchsystemen und Kursnotierungssystemen sowie Hybridsystemen und Voice-Broking-Systemen, wobei Ausgabemöglichkeiten und Geschäftsvolumen zu berücksichtigen sind.

- (15) Um sicherzustellen, dass der OTC-Handel nicht eine effiziente Kursfestsetzung oder die Schaffung transparenter, gleicher Wettbewerbsbedingungen für alle Handelsformen gefährdet, sollten angemessene Vorhandelstransparenzanforderungen für Wertpapierfirmen gelten, die "over-the-counter" für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, soweit sie dies als systematische Internalisierer in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder ähnliche Finanzinstrumente sowie auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die es einen liquiden Markt gibt, tun.
- (16) Eine Wertpapierfirma, die Kundenaufträge unter Einsatz ihres eigenen Kapitals ausführt, ist als systematischer Internalisierer anzusehen, sofern die Geschäfte nicht außerhalb eines Handelsplatzes auf gelegentlicher, ad-hoc- oder unregelmäßiger Basis getätigten werden. Systematische Internalisierer sollten deshalb definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines Handelsplatzes treiben. Die für systematische Internalisierer nach dieser Verordnung geltenden Anforderungen sollten für Wertpapierfirmen lediglich in Bezug auf jedes einzelne Finanzinstrument (d.h. auf Basis der Internationalen Wertpapierkennnummer) gelten, für das sie als systematischer Internalisierer auftreten. Um die objektive und effektive Anwendung der Definition des Begriffs "systematischer Internalisierer" auf Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollte eine im Voraus festgelegte Schwelle für die systematische Internalisierung bestehen, bei der genau festgelegt wird, was unter 'in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichen Umfang' zu verstehen ist. Während ein OTF ein System ist, in dem Kauf- und Verkaufsinteressen einer Vielzahl Dritter interagieren, sollte es systematischen Internalisierern nicht gestattet sein, Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen.

(16a) [Neu] Während ein OTF ein System ist, in dem Kauf- und Verkaufsinteressen einer Vielzahl Dritter interagieren, sollte es systematischen Internalisierern nicht gestattet sein, Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen. So sollte beispielsweise eine so genannte Single-Dealer-Plattform, bei der der Handel immer mit einer einzigen Wertpapierfirma abgewickelt wird, als systematischer Internalisierer gelten, sofern die in dieser Verordnung enthaltenen Anforderungen eingehalten würden. Hingegen solle eine so genannte Multi-Dealer-Plattform, in der viele Händler für dasselbe Finanzinstrument interagieren, nicht als systematischer Internalisierer gelten.

(17) Systematische Internalisierer können entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben, indem sie zwischen Kundenkategorien unterscheiden. Systematische Internalisierer sollten nicht verpflichtet sein, verbindliche Kursofferten zu veröffentlichen, Kundenaufträge auszuführen, Zugang zu ihren Kursofferten zu geben und sich von den für sie zuständigen Behörden dahingehend überprüfen zu lassen, ob sie den Pflichten eines systematischen Internalisierers im Zusammenhang mit Geschäften mit Eigenkapitalinstrumenten, die über die Standardmarktgröße hinausgehen, und im Zusammenhang mit Geschäften mit Nicht-Eigenkapitalinstrumenten, die über das für das Instrument typische Geschäftsvolumen hinausgehen, nachkommen.

(18) Mit dieser Verordnung wird nicht beabsichtigt, die Anwendung von Vorhandelstransparenzanforderungen auf OTC-Geschäfte vorzuschreiben, zu deren Merkmalen gehört, dass sie ad hoc und unregelmäßig stattfinden, zwischen Gegenparteien im Großhandel ausgeführt werden und Teil einer Geschäftsbeziehung sind, für die ihrerseits über die Standardmarktgröße 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 werden.
- (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 Datenverkehr<sup>3</sup> und die Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr<sup>4</sup> sollten auf den Austausch, die Übermittlung und die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Mitgliedstaaten und die ESMA für die Zwecke dieser Verordnung, insbesondere von Titel IV, uneingeschränkt Anwendung finden.
- (21) Nachdem beim G20-Gipfel in Pittsburgh am 25. September 2009 vereinbart wurde, den Handel mit standardisierten OTC-Derivatkontrakten auf Börsen oder gegebenenfalls auf elektronische Handelsplattformen zu verlagern, sollte ein formelles Regulierungsverfahren festgelegt werden, um den Handel zwischen finanziellen Gegenparteien und großen nichtfinanziellen Gegenparteien mit allen Derivaten, die als clearingfähig gelten und ausreichend liquide sind, an verschiedene Handelsplätze zu verlagern, die einer vergleichbaren Regulierung unterliegen, und es den Teilnehmern zu ermöglichen, mit verschiedenen Gegenparteien Handelsgeschäfte abzuwickeln. Die Bewertung der ausreichenden Liquidität sollte den Gegebenheiten des nationalen Marktes, unter anderem Zahl und Art der Marktteilnehmer, sowie den Merkmalen der Geschäftstätigkeit, wie etwa Transaktionsvolumen und Transaktionsfrequenz am betreffenden Markt, Rechnung tragen.

---

<sup>3</sup> ABI. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

<sup>4</sup> ABI. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.

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

(22) Angesichts der auf der Ebene der G20 am 25. September 2009 in Pittsburgh getroffenen Vereinbarung, den Handel mit standardisierten OTC-Derivatkontrakten auf Börsen oder gegebenenfalls auf 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 operationelle Aspekte, Mechanismen zur Beilegung von Interessenkonflikten, die Überwachung sämtlicher Handelstätigkeiten, die Vor- und Nachhandelstransparenz – speziell zugeschnitten auf die jeweiligen Finanzinstrumente – und die Möglichkeit einer Interaktion zwischen den Handelsinteressen einer Vielzahl Dritter unterliegen. Im Interesse besserer Ausführungsbedingungen und einer höheren Liquidität sollte für die Betreiber von Handelsplätzen jedoch die Möglichkeit bestehen, im Einklang mit der eingegangenen Verpflichtung auf diskretionäre Weise Geschäfte zwischen einer Vielzahl Dritter in die Wege zu leiten.

(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) Die Befugnisse der zuständigen Behörden sollten ergänzt werden durch einen expliziten Mechanismus zum Verbot oder zur Beschränkung von Marketing, Vertrieb und Verkauf von Finanzinstrumenten, bei denen ernsthafte Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, des ordnungsgemäßen Funktionierens und der Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte oder der Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon bestehen; gleichzeitig sollte die ESMA mit angemessenen Koordinierungs- und Notfallbefugnissen ausgestattet werden. Die Ausübung solcher Befugnisse sollte an eine Reihe spezifischer Voraussetzungen geknüpft sein. Das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Rohstoffmärkte muss als Kriterium für ein Tätigwerden der zuständigen Behörden aufgenommen werden, damit Maßnahmen ergriffen werden können, um den von den Finanzmärkten ausgehenden möglichen negativen externen Effekten auf den Rohstoffmärkten entgegenzuwirken. Dies gilt insbesondere für die Märkte für landwirtschaftliche Grunderzeugnisse, durch die eine sichere Lebensmittelversorgung der Bevölkerung gewährleistet werden muss. In solchen Fällen sollten die Maßnahmen ebenfalls mit den für die betreffenden Rohstoffmärkte zuständigen Behörden abgestimmt werden.
- (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 bekannt geben.
- (27) Die Einzelheiten der Geschäfte mit Finanzinstrumenten sollten den zuständigen Behörden gemeldet werden, um diese in die Lage zu versetzen, potenzielle Fälle eines Marktmisbrauchs aufzudecken und zu untersuchen sowie das faire und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte und die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen zu überwachen. Diese Beaufsichtigung erstreckt sich auf alle Instrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, und auf Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist oder deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandelter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist. Die Meldepflicht sollte unabhängig davon gelten, ob die Geschäfte mit einem der genannten Instrumente an einem Handelsplatz ausgeführt wurden oder nicht. Um unnötigen Verwaltungsaufwand für Wertpapierfirmen zu vermeiden, sollten Finanzinstrumente, bei denen kein Marktmisbrauch zu befürchten ist, von der Meldepflicht ausgenommen werden.
- (27a) Der Betreiber eines Handelsplatzes sollte der ESMA und der zuständigen Behörde die einschlägigen Referenzdaten für die einzelnen Instrumente übermitteln, damit die ESMA und die zuständigen Behörden die Meldungen über Geschäfte verwenden, auswerten und austauschen können.
- (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. Zusätzlich zur Transparenzregelung gemäß der Verordnung (EG) Nr. 236/2012 bietet die Kennzeichnung von Leerverkäufen nützliche Zusatzinformationen, anhand derer die zuständigen Behörden das Volumen der Leerverkäufe überwachen können.

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, uneingeschränkten Zugang zu den Aufzeichnungen haben. Daher wird von Wertpapierfirmen verlangt, dass sie Aufzeichnungen über all ihre Aufträge und 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 Datenverkehr<sup>5</sup> 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 Datenverkehr<sup>6</sup> festgelegt sind und für die Verarbeitung personenbezogener Daten für die Zwecke dieser Verordnung uneingeschränkt gelten sollten.

---

<sup>5</sup> ABI. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

<sup>6</sup> ABI. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.

- (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 Trade-Feeds von Handelsplätzen für CCP, die Clearingdienste 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 auch die an geregelten Märkten 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 und Abrechnungsmechanismen in unzulässiger Weise zu beschränken, ist es erforderlich, dass diese Verordnung verschiedene andere Handelsbarrieren beseitigt, die einen Wettbewerb beim Clearing von Finanzinstrumenten verhindern können. Zur Vermeidung solch 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, einschließlich der Risikomanagementvorschriften, genügen. Der Zugang sollte von einer CCP nur dann verweigert werden, wenn bestimmte in technischen Regulierungsstandards festgelegte Zugangskriterien nicht erfüllt sind.

(32a) (Neu) In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister werden die Voraussetzungen festgelegt, unter denen zwischen zentralen Gegenparteien (CCP) und Handelsplätzen diskriminierungsfreier Zugang für OTC-Derivate zu gewähren ist. In der genannten Verordnung werden OTC-Derivate als Derivate definiert, deren Ausführung nicht auf einem geregelten Markt oder auf einem Markt in Drittstaaten, der gemäß Artikel 19 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG als einem geregelten Markt gleichwertig angesehen wird, erfolgt. Um Lücken oder Überschneidungen vorzubeugen und die Kohärenz zwischen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und der vorliegenden Verordnung sicherzustellen, gelten die in der vorliegenden Verordnung festgelegten Anforderungen bezüglich des diskriminierungsfreien Zugangs zwischen CCP und Handelsplätzen für an Handelplätzen gehandelte Derivate und alle nicht-derivativen Finanzinstrumente.

(33) Handelsplätze sollten zudem verpflichtet werden, CCP, die an einem Handelsplatz ausgeführte Geschäfte clearen wollen, einen transparenten und diskriminierungsfreien Zugang, auch zu Datenströmen, zu gewähren. Dies sollte jedoch weder dazu führen, dass für das Clearing von Geschäften mit Derivaten Interoperabilitätsvereinbarungen erforderlich sind, noch es sollte es zu einer Fragmentierung der Liquidität führen. Der Zugang sollte von einem Handelsplatz nur dann verweigert werden, wenn bestimmte in technischen Regulierungsstandards festgelegte Zugangskriterien nicht erfüllt sind. In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ist festgelegt, dass in Fällen, in denen sich Rechte an gewerblichem und geistigem Eigentum auf Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit Derivatekontrakten beziehen, die diesbezüglichen Genehmigungen zu verhältnismäßigen, fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen erteilt werden sollten. Deshalb sollte CCP und anderen Handelsplätzen der Zugang zu Genehmigungen für Benchmarks und zu Informationen über Benchmarks, die benötigt werden, um den Wert von Finanzinstrumenten zu bestimmen, zu verhältnismäßigen, fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen gewährt werden; und Genehmigungen sollten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen erteilt werden, die für Fälle, in denen eine CCP oder ein Handelsplatz einen schweren Verstoß gegen die Genehmigungsbedingungen begehen, das Recht auf Verweigerung des Zugangs beinhalten sollten.

Der Zugang zu Genehmigungen ist von wesentlicher Bedeutung, um den Zugang zwischen Handelsplätzen und CCP nach den Artikeln 28 und 29 zu erleichtern, da andernfalls der Zugang zwischen Handelsplätzen und CCP, zu denen der Zugang beantragt wurde, nach wie vor durch Genehmigungsregelungen verhindert werden könnte. Mit der Beseitigung von Barrieren und diskriminierenden Praktiken soll der Wettbewerb beim Clearing und beim Handel mit Finanzinstrumenten gestärkt werden, mit dem Ziel, auf den Märkten in der Union Anlagekosten und Fremdkapitalkosten zu senken, Ineffizienzen zu beseitigen und Innovation zu fördern. Die Kommission sollte die Entwicklung der Nachhandelsinfrastrukturen weiterhin genauestens verfolgen und, soweit erforderlich, intervenieren, um Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt zu verhindern.

(33a) (Neu) In der Verordnung (EG) Nr. 648/2012 wird dargelegt, welche Bedeutung Interoperabilitätsvereinbarungen für eine größere Integration des Marktes für Nachhandelstätigkeiten in der Union haben; ferner werden darin Interoperabilitätsvereinbarungen für übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente geregelt, die den Anforderungen nach Titel V der Verordnung (EG) Nr. 648/2012 genügen. Die vorliegende Verordnung berührt diese Bestimmungen nicht und lässt nach wie vor Interoperabilitätsvereinbarungen für übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente zu, die den Anforderungen nach Titel V der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genügen.

(33b) (Neu) In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ist vorgesehen, dass die ESMA der Kommission bis zum 30. September 2014 einen Bericht darüber vorlegt, ob eine Ausdehnung des Anwendungsbereichs von Interoperabilitätsvereinbarungen nach Titel V der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 auf Geschäfte mit anderen Kategorien von Finanzinstrumenten als übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente zweckmäßig wäre. Durch die vorliegende Verordnung soll dem Ergebnis dieses Berichts nicht vorgegriffen werden. Folglich sollten die in Artikel 29 der vorliegenden Verordnung und in Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 enthaltenen Bestimmungen zur Interoperabilität von der Kommission nach Vorlage des Berichts der ESMA überprüft werden.

(33c) (Neu) In Anbetracht der Gründe des vorhergehenden Scheiterns marktgefährter Initiativen wie beispielsweise des "European Code of Conduct for Clearing and Settlement" (Europäischer Verhaltenskodex für Clearing und Abrechnung) vom 7. November 2006 und in Anbetracht der Bedeutung, die der Beseitigung verschiedener Handelshemmisse, die dem Handel mit Finanzinstrumenten und deren Clearing entgegenstehen, zukommt, ist es wichtig, dass die Kommission vor Ablauf von zwei Jahren nach der Anwendung der MiFIR einen Bericht vorlegt, in dem die Handhabung und Umsetzung von Zugangsvereinbarungen zwischen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien für die Zwecke von Artikel 28 und 29 überprüft werden.

(34) Gestrichen

(35) Gestrichen

(36) Gestrichen

(37) Auf den Kassa-Sekundärmärkten für Emissionszertifikate (EUA) sind zunehmend verschiedene betrügerische Praktiken zu beobachten, die das Vertrauen in das mit der Richtlinie 2003/87/EG eingerichtete Emissionshandelssystem untergraben könnten; derzeit werden Maßnahmen zur Verbesserung des Systems der EUA-Registrierungen und der Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den EUA-Handel ergriffen. Zur Förderung der Integrität dieser Märkte und zur Gewährleistung ihres effizienten Funktionierens, einschließlich der umfassenden Beaufsichtigung der Handelstätigkeit, ist es angezeigt, die im Rahmen der Richtlinie 2003/87/EG getroffenen Maßnahmen zu ergänzen, indem Emissionszertifikate als Finanzinstrumente eingestuft und damit in vollem Umfang in den Anwendungsbereich dieser Verordnung wie auch der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) einbezogen werden.

- (38) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, delegierte Rechtsakte im Einklang mit Artikel 290 AEUV zu erlassen. Insbesondere sollten delegierte Rechtsakte erlassen werden, die spezifische Details folgender Aspekte regeln: Begriffsbestimmungen; genaue Angaben zu den Handelstransparenzanforderungen; genaue Bedingungen für die Anwendung von Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen; Vereinbarungen über spätere Nachhandelsveröffentlichungen; Kriterien für die Anwendung der Vorhandelstransparenzverpflichtungen auf systematische Internalisierer; spezifische kostenbezogene Vorschriften zur Verfügbarkeit von Marktdaten; Kriterien für die Gewährung oder Verweigerung des Zugangs zwischen Handelsplätzen und CCP; Präzisierung der Bedingungen, unter denen eine Gefahr für den Anlegerschutz, für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder aber für die Stabilität des gesamten Finanzsystems der Union oder eines Teils dieses Systems ein Tätigwerden der ESMA gerechtfertigt erscheinen lässt.
- (39) Die Durchführungsbefugnisse zur Annahme eines Beschlusses über die Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtsrahmens von Drittländern für Drittlandhandelsplätze, bei dem es einzig und allein um die Anerkennungsfähigkeit als Handelsplatz für Derivate geht, die der Handelpflicht unterliegen, sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren<sup>7</sup>, ausgeübt werden.

---

<sup>7</sup> ABI. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.

- (40) Wenngleich sich die zuständigen nationalen 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, die die ESMA gemäß Artikel 23 betreffend den Inhalt und die Spezifikationen der Meldungen von Geschäften, Artikel [23a] betreffend den Inhalt und die Spezifikation der Referenzdaten für die einzelnen Instrumente, Artikel 26 betreffend die Liquiditätskriterien für Derivate, die im Falle einer Verpflichtung zum Handel an organisierten Handelsplätzen zu berücksichtigen sind, und Artikel 36 betreffend Informationen, die Drittlandfirmen der ESMA in ihrem Registrierungsantrag zu beizubringen haben, ausarbeitet, 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 annehmen.

- (43) Des Weiteren sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und im Einklang mit Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 technische Durchführungsstandards zu erlassen. Der ESMA sollte die Aufgabe übertragen werden, Entwürfe technischer Durchführungsstandards gemäß Artikel 26 auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen, in denen festgelegt wird, ob eine bestimmte 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.
- (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 –

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 Kontrollen des Positionsmanagements und Positionsbeschränkungen.
2. Diese Verordnung findet auf nach der Richtlinie [neue MiFID] zugelassene Wertpapierfirmen und nach der Richtlinie 2006/48/EG zugelassene Kreditinstitute im Hinblick auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie auf geregelte Märkte Anwendung.
3. Titel V dieser Verordnung findet ebenfalls auf alle finanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 sowie alle nichtfinanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 9 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Anwendung.
4. Titel VI dieser Verordnung findet auch auf zentrale Gegenparteien und Personen mit Eigentumsrechten an Benchmarks Anwendung.

## *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 [neue MiFID] gelten, wenn sie unbeschadet der sonstigen Anforderungen der Richtlinie [neue MiFID], dieser Verordnung und der Richtlinie [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 nationalem 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 der Richtlinie 2006/48/EG;
- (3) "systematischer Internalisierer" eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF treibt.
- Ob "in systematischer Weise häufig" gehandelt wird, bemisst sich nach der Zahl der OTC-Geschäfte mit einem Finanzinstrument, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung zur Ausführung von Kundenaufträgen durchgeführt werden. Ob "in erheblichem Umfang" gehandelt wird, bemisst sich entweder nach dem Anteil, den der OTC-Handel am Gesamthandelsvolumen der Wertpapierfirma in einer bestimmten Kategorie von Finanzinstrumenten hat, oder nach dem Umfang des OTC-Handels der Wertpapierfirma bezogen auf das Gesamthandelsvolumen in der Union in dieser bestimmten Kategorie von Finanzinstrumenten. Die beiden festgesetzten Obergrenzen, nämlich die für den in systematischer Weise und häufig erfolgenden Handel und die andere für den Handel in erheblichem Umfang, sollten überschritten werden, wenn die Firma als systematischer Internalisierer definiert werden soll; ferner ist auch eine Wertpapierfirma, die sich für eine Teilnahme an der systematischen Internalisierung entscheidet, als ein systematischer Internalisierer zu definieren;

- (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 multilaterales System, das nach seinen nichtdiskretionären Regeln in einer Weise betrieben wird, die zu einem Vertrag in Bezug auf gemäß den Regeln und/oder Systemen dieses Marktes zum Handel zugelassene Finanzinstrumente führt, und das eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß sowie nach den Bestimmungen des Titels III der Richtlinie [neue MiFID] funktioniert;
- (6) "multilaterales Handelssystem" (MTF) ein multilaterales System, das nach nichtdiskretionären Regeln in einer Weise betrieben wird, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der Richtlinie [neue MiFID] führt.
- (6a) (Neu) "multilaterales System" ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes und/oder verwaltetes System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems zusammenführt;

- (7) "organisiertes Handelssystem" (OTF) ein multilaterales System, bei dem es sich nicht um einen geregelten Markt oder ein MTF handelt und das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der Richtlinie [neue MiFID] führt;
- (7a) (Neu) "außerbörslicher Handel" oder "OTC-Handel" den Handel mit Finanzinstrumenten, der
- a) auf bilateraler Basis,
  - b) außerhalb eines Handelsplatzes oder eines systematischen Internalisierers,
  - c) zwischen geeigneten Gegenparteien,
  - d) auf nicht systematische Weise ad hoc und selten
  - e) ohne Verwendung einer automatisierten Ausführung erfolgt und
  - f) durch in großem Umfang getätigte Geschäfte gekennzeichnet ist.
- (7b) (neu) "liquider Markt"
- a) für die Zwecke von Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe d und Artikel 17 Absatz 1 einen Markt für ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten, auf dem kontinuierlich kauf- oder verkaufsbereite vertragswillige Käufer oder Verkäufer verfügbar sind und der nach den folgenden Kriterien und unter Berücksichtigung der speziellen Marktstrukturen des betreffenden Finanzinstruments oder der betreffenden Kategorie von Finanzinstrumenten bewertet wird:

- i) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Abschlüsse bei einer bestimmten Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Kategorie von Finanzinstrumenten;
  - ii) Zahl und Art der Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu gehandelten Instrumenten in Bezug auf ein bestimmtes Produkt;
  - iii) durchschnittlicher Spread, sofern verfügbar;
- b) für die Zwecke von Artikel 13 einen Markt für ein Finanzinstrument, auf dem ein Finanzinstrument täglich gehandelt wird und der Markt nach folgenden Kriterien bewertet wird:
- i) Streubesitz,
  - ii) Tagesdurchschnitt der Transaktionen in dem Finanzinstrument,
  - iii) Tagesdurchschnitt der mit diesem Finanzinstrument getätigten Umsätze;
- (8) "Finanzinstrument" die in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie [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 verbriegte Schuldtitel, einschließlich Zertifikaten (Hinterlegungsscheinen) für solche Wertpapiere;

- c) alle sonstigen Wertpapiere, die zum Kauf oder Verkauf solcher übertragbarer 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 an mindestens einem Handelsplatz mit mindestens einem Market-Maker, der tätig wird, um sicherzustellen, dass der Preis seiner Anteile oder Aktien an diesem Handelsplatz 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 Sicherung 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 in Anhang I Abschnitt C unter den Punkten 4 bis 10 der Richtlinie [neue MiFID] aufgeführt sind;
- (15) "Warenderivate" Finanzinstrumente nach Absatz 9 Buchstabe c, denen eine Ware oder ein Basiswert gemäß Anhang I Abschnitt C Punkt 10 der Richtlinie [neue MiFID] oder gemäß Anhang I Abschnitt C Punkte 5, 6, 7 und 10 der Richtlinie [neue MiFID] zugrunde liegt;
- (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 [neue MiFID] benannt wird, sofern diese Richtlinie nichts anderes bestimmt;
- (18) "genehmigtes Veröffentlichungssystem" ("approved publication arrangement"/APA) eine Person, die gemäß den Bestimmungen der Richtlinie [neue MiFID] die Dienstleistung der Veröffentlichung von Handelsauskünften im Namen von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel [11 und 12] erbringt;
- (19) "Anbieter konsolidierter Datenticker" ("consolidated tape provider"/CTP) eine Person, die gemäß den Bestimmungen der Richtlinie [neue MiFID] zur Einholung von Handelsauskünften über in den Artikeln [5, 6, 11 und 12] genannte Finanzinstrumente auf geregelten Märkten, MTF, OTF und bei den APA berechtigt ist und sie in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom konsolidiert, über den Preis- und Handelsvolumendaten pro Finanzinstrument in Echtzeit abrufbar sind;

- (20) "genehmigter Meldemechanismus" ("approved Reporting Mechanism"/ ARM) eine Person, die gemäß den Bestimmungen der Richtlinie [neue MiFID] zur Meldung der Einzelheiten zu Geschäften an die zuständigen Behörden oder die ESMA im Namen der Wertpapierfirmen berechtigt ist;
- (21) "Leitungsorgan" das Organ oder die Organe eines Datenbereitstellungsdienstes, das/die nach innerstaatlichem Recht bestellt wurde(n) und Strategie, Ziele und Gesamtpolitik des Unternehmens festlegt/festlegen und die Entscheidungen der Geschäftsleitung kontrolliert/kontrollieren und überwacht/überwachen. Das Leitungsorgan besteht aus Personen, die die Geschäfte des Unternehmens tatsächlich leiten.

Ist in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften vorgesehen, dass das Leitungsorgan mehrere verschiedene Organe mit spezifischen Funktionen umfasst, so gelten die Anforderungen der Richtlinie [neue MiFID] lediglich für diejenigen Mitglieder des Leitungsorgans, denen die geltenden innerstaatlichen Rechtsvorschriften die entsprechenden Befugnisse zuweisen;

- (22) "Aufsichtsfunktion" das Leitungsorgan in der Wahrnehmung seiner Funktion, die Beschlussfassung der Geschäftsleitung zu beaufsichtigen und zu überwachen;
- (23) "leitendes Management" die Personen, die bei einem Datenbereitstellungsdienst Führungsaufgaben wahrnehmen und für die tägliche Geschäftsführung verantwortlich und rechenschaftspflichtig sind;

- (24) "Benchmark" jeden kommerziellen Index oder jede veröffentlichte Zahl, der/die durch Anwendung einer Formel auf den Wert eines oder mehrerer Basiswerte oder -preise berechnet wird; die Bezugnahme auf diese Größe bestimmt sodann den Betrag, der für ein Finanzinstrument zu entrichten ist;
- (25) "Handelsplatz" einen geregelten Markt, ein MTF oder ein OTF;
- (26) "zentrale Gegenpartei" eine zentrale Gegenpartei nach Artikel 2 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
- (27) "Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten" die Dienstleistungen und Tätigkeiten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie [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 [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;
- (29) "Energiegroßhandelsprodukt" alle Kontrakte und Derivate, die unter die Definition von Artikel 2 Absatz 4 der Verordnung [REMIT] fallen.
- (30) "Derivate von landwirtschaftlichen Grunderzeugnissen" Derivatkontrakte in Bezug auf die Erzeugnisse, die in Artikel 1 und Anhang I der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 aufgeführt sind;

(31) (Neu) "Interoperabilitätsvereinbarung" eine Interoperabilitätsvereinbarung im Sinne von Artikel 2 Nummer 12 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

2. Die Begriffsbestimmungen in Absatz 1 gelten auch für die Richtlinie [neue MiFID].
3. Die Kommission kann Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 erlassen, die bestimmte technische Elemente der Begriffsbestimmungen nach Absatz 1 spezifizieren, um sie an die Marktentwicklungen anzupassen und die einheitliche Anwendung dieser Verordnung zu gewährleisten.

## TITEL II

### TRANSPARENZ FÜR HANDELSPLÄTZE

#### Kapitel 1

##### Transparenz für Eigenkapitalinstrumente

###### *Artikel 3*

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

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

2. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die ihre Offerten für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente gemäß Artikel 13 offen legen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

#### *Artikel 4*

##### *Gewährung von Ausnahmen*

1. Die zuständigen Behörden können Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 3 Absatz 1 ausnehmen bei
  - a) Systemen zur Entgegennahme von Aufträgen, die auf einer Handelsmethode gründen, bei der der Kurs des Finanzinstruments gemäß Artikel 3 Absatz 1 in Übereinstimmung mit einem Referenzkurs ermittelt wird, der auf dem geregelten Markt oder in dem MTF, auf bzw. in dem das betreffende Finanzinstrument zuerst zum Handel zugelassen oder zuerst gehandelt wurde, und/oder auf einem oder mehreren anderen Handelsplätzen, auf dem oder denen das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen einen hinreichenden Anteil am durchschnittlichen täglichen Gesamtvolumen des Handels mit diesem Finanzinstrument hat, um einen verlässlichen Kurs zu ergeben, eine breite Veröffentlichung erfahren hat;
  - b) Systemen, die ausgehandelte Geschäfte formalisieren, für die Folgendes gilt:

- i) die Geschäfte werden innerhalb des aktuellen gewichteten Spread abgeschlossen, so wie er im Orderbuch wiedergegeben wird, bzw. zu den Kursofferten der Market-Maker des geregelten Marktes bzw. des MTF, der bzw. das das System betreibt, oder
  - ii) auf die Geschäfte sind andere Bedingungen anwendbar als der jeweils geltende Marktkurs des betreffenden Finanzinstruments;
- c) Aufträgen mit großem Volumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang;
- d) Aufträgen, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems des Handelsplatzes getätigten werden, solange die Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist.

1a. [Neu] Der Referenzkurs nach Absatz 1 Buchstabe a wird ermittelt, indem einer der folgenden Kurse des geregelten Marktes oder des MTF, auf bzw. in dem das betreffende Finanzinstrument zuerst zum Handel zugelassen oder zuerst gehandelt wurde, und/oder eines oder mehrerer anderer Handelsplätze, auf dem oder denen das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen einen hinreichenden Anteil am durchschnittlichen täglichen Gesamtvolume des Handels mit diesem Finanzinstrument hat, um einen verlässlichen Kurs zu ergeben, festgestellt wird:

- a) der Mittelwert des aktuellen Geld- und Briefkurses,
- b) der aktuelle gewichtete Durchschnittskurs, so wie er im Orderbuch wiedergegeben wird bzw. entsprechend den verbindlichen Kursofferten der Market-Maker, oder
- c) der Eröffnungs- und/oder Schlusskurs des betreffenden Geschäftstags.

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 drei Monate vor deren Inkrafttreten bekannt zu geben. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit der Ausnahme mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in dem gemäß Absatz 3 zu erlassenden delegierten Rechtsakt spezifiziert werden. 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.  
  
2a. Die zuständigen Behörden können entweder von sich aus oder auf Antrag anderer zuständiger Behörden eine nach Absatz 1 gewährte Ausnahme zurücknehmen, wenn sie feststellen, dass die Ausnahme in einer Weise genutzt wird, die von ihrem ursprünglichen Zweck abweicht, oder wenn sie zu der Auffassung gelangen, dass die Ausnahme genutzt wird, um die in diesem Artikel festgeschriebenen Anforderungen zu umgehen.

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

3. Die Kommission erlässt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen Folgendes spezifiziert wird:
  - a) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten bestimmter Market-Maker sowie die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 3 Absatz 1 zu veröffentlichen sind;
  - b) der Schwellenwert, oberhalb dessen nach Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen zu Aufträgen abgesehen werden kann, die in Systemen platziert werden, welche auf einer Handelsmethode basieren, bei der der Kurs des betreffenden Finanzinstruments im Einklang mit einem Referenzkurs bestimmt wird;
  - c) für jede einschlägige Kategorie von Finanzinstrumenten der Umfang der großen Aufträge sowie Art und Mindestgröße der Aufträge, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems getätigt werden, solange ihre Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;
4. Von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG sowie den Artikeln 18 bis 20 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vor dem Geltungsbeginn dieser Verordnung gewährte Ausnahmen werden von der ESMA [zwei Jahre nach dem Geltungsbeginn dieser Verordnung] 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. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen den Preis, das Volumen sowie den Zeitpunkt der Geschäfte im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.
2. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die Einzelheiten zu ihren Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten gemäß Artikel 19 offen legen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

## *Artikel 6*

### *Genehmigung einer späteren Veröffentlichung*

1. Die zuständigen Behörden können Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gestatten, Einzelheiten zu Geschäften je nach deren Art und Umfang zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen. Die zuständigen Behörden können insbesondere eine spätere Veröffentlichung bei Geschäften gestatten, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie, dem betreffenden Aktienzertifikat, börsengehandelten Fonds, Zertifikat oder einem anderen vergleichbaren Finanzinstrument bzw. der Kategorie einer Aktie, eines Aktienzertifikats, eines börsengehandelten Fonds, eines Zertifikats oder eines anderen vergleichbaren Finanzinstruments ein großes Volumen aufweisen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu geplanten Regelungen für eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit auf diese Regelungen deutlich hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Regelungen für eine spätere Veröffentlichung und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.
2. Die Kommission erlässt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen Folgendes spezifiziert wird:
  - a) die Einzelheiten, die Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in den Informationen angeben müssen, die für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Artikel 5 Absatz 1 zu veröffentlichen sind, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen von Artikel 5 Absatz 1 und Artikel 19 Absatz 1 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 Voraussetzungen, unter denen Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, Angaben zu Handelsabschlüssen später veröffentlichen dürfen, sowie die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund ihres Umfangs oder der Kategorie 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 Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate*

1. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt werden. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen.  
Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.
2. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die ihre Offerten für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate gemäß Artikel 17 offen legen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 auf Wertpapierfirmen anwenden.

3. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben und denen eine Ausnahme nach Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe b gewährt wird, veröffentlichen mindestens einen indikativen Vorhandelsgeld- und -briefkurs, der nahe bei dem Kurs der Handelsinteressen liegt, der über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt wird. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen auf elektronischem Wege während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis. Durch diese Regelung wird sichergestellt, dass die Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise zur Verfügung gestellt werden.

#### *Artikel 8*

#### *Gewährung von Ausnahmen*

1. Die zuständigen Behörden können im Einklang mit Absatz 4 Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in den folgenden Fällen von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 7 Absatz 1 ausnehmen:
  - a) bei im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großen Aufträgen und bei Aufträgen, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems des Handelsplatzes getätigt werden, solange die Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist;
  - b) bei Interessensbekundungen in Systemen der Preisanfrage und Voice-Trading-Systemen, die über den für ein Instrument typischen Umfang hinausgehen, bei dem ein Liquiditätsgeber jedoch keinen unangemessenen Risiken ausgesetzt wird und berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt;
  - c) gestrichen;

- d) bei Derivaten, die nicht der in Artikel 24 festgelegten Pflicht zum Handel unterliegen, sowie bei anderen Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht.
2. Fällt die Liquidität einer Kategorie von Finanzinstrumenten unter den Schwellenwert, der nach dem Verfahren gemäß Absatz 4 Buchstabe e festgelegt wird, können die Pflichten gemäß Artikel 7 vorübergehend von der zuständigen Behörde ausgesetzt werden, die einen oder mehrere Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen das Finanzinstrument gehandelt wird. Dieser Schwellenwert wird auf der Grundlage objektiver Kriterien, die für den Markt für das betreffende Finanzinstrument typisch sind, festgelegt.

Die Aussetzung gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Bekanntgabe auf der Website der jeweils zuständigen Behörde. Eine solche Aussetzung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die 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) dieser Pflichten unterrichtet die betreffende zuständige Behörde die ESMA von ihrem Vorschlag und ihrer Analyse. Die ESMA gibt sobald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die in diesem Absatz genannten Voraussetzungen gegeben sind.

3. Vor Gewährung einer Ausnahme nach Absatz 1 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre Absicht, Ausnahmen zu gewähren, und erläutern deren Handhabung. Die Absicht zur Gewährung einer Ausnahme ist spätestens drei Monate vor deren Inkrafttreten bekannt zu geben. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit jedes einzelnen Ausnahmeantrags mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in dem gemäß Absatz 4 Buchstabe b anzunehmenden delegierten Rechtsakt spezifiziert werden. 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. Die zuständigen Behörden können entweder von sich aus oder auf Antrag anderer zuständiger Behörden eine nach Absatz 1 gewährte Ausnahme zurücknehmen, wenn sie feststellen, dass die Ausnahme in einer Weise genutzt wird, die von ihrem ursprünglichen Zweck abweicht, oder wenn sie zu der Auffassung gelangen, dass die Ausnahme genutzt wird, um die in diesem Artikel festgeschriebenen Anforderungen zu umgehen.

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

4. Die Kommission erlässt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen Folgendes spezifiziert wird:
  - a) die Bandbreite der Order oder Kursofferten, die Kurse sowie die Markttiefe des Handelsinteresses zu diesen Kursen, oder indikative Vorhandelsgeld- und -briefkurse, die nahe bei den Kursen des Handelsinteresses liegen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 7 Absätze 1 und 3 zu veröffentlichen sind;
  - b) für jede einschlägige Kategorie von Finanzinstrumenten der Umfang der großen Aufträge sowie Art und Mindestgröße der Aufträge, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems getätigt werden, solange ihre Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;
  - c) der in Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe b genannte für das Instrument typische Umfang und die Definition des Systems der Preisanfrage und des Voice-Trading-Systems, bei denen gemäß Absatz 1 von einer Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;

Bei der Festlegung des für ein Instrument typischen Volumens, bei dem im Einklang mit Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe b die Liquiditätsggeber keinen unangemessenen Risiken ausgesetzt werden und berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt, trägt die Kommission den nachstehenden Faktoren Rechnung:

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

- d) die Finanzinstrumente oder Kategorien von Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht, bei denen gemäß Absatz 1 von einer Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;
- e) die Parameter und Methoden zur Berechnung der Liquiditätsschwelle nach Absatz 2 in Bezug auf das Finanzinstrument. Die von den Mitgliedstaaten für die Berechnung des Schwellenwerts anzuwendenden Parameter und Methoden sind in einer Weise festzulegen, dass ein Erreichen des Schwellenwerts für das betreffende Finanzinstrument gestützt auf die Kriterien nach Artikel 2 Absatz 7a einem erheblichen Rückgang der Liquidität an allen Handelsplätzen der Union entspricht.

### *Artikel 9*

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

1. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen Kurs, Volumen und Zeitpunkt der Geschäfte, die auf dem Gebiet der Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, getätigt wurden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.
2. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die die Einzelheiten ihrer Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten gemäß Artikel 20 offen legen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

## *Artikel 10*

### *Genehmigung einer späteren Veröffentlichung*

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

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

- (a) im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei einer Schuldverschreibung, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, bzw. bei der betreffenden Kategorie von Schuldverschreibung, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, ein großes Volumen aufwiesen, oder
- (b) auf von Liquiditätsgäbern abhängigen Märkten abgeschlossen werden, bei denen eine Veröffentlichung die Liquiditätsgäber einem unangemessenen Risiko aussetzen würde.

Gestatten die zuständigen Behörden eine Veröffentlichung zu einem späteren Zeitpunkt gemäß Unterabsatz 1, so können sie fordern, dass nur wenige Einzelheiten zu einem Geschäft oder Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder Einzelheiten in einer Kombination dieser beiden Möglichkeiten veröffentlicht werden, bevor die Informationen, die weggelassen wurden, oder die Informationen zu den einzelnen Geschäften nach dem gewährten Aufschub veröffentlicht werden.

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

2. Fällt die Liquidität einer Kategorie von Finanzinstrumenten unter den Schwellenwert, der nach der Methodik gemäß Artikel 8 Absatz 4 Buchstabe e festgelegt wird, können die Pflichten gemäß Artikel 9 vorübergehend von der zuständigen Behörde ausgesetzt werden, die einen oder mehrere Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen das Finanzinstrument gehandelt wird. Dieser Schwellenwert wird auf der Grundlage objektiver Kriterien, die für den Markt für das betreffende Finanzinstrument typisch sind, festgelegt.

Die Aussetzung gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Bekanntgabe auf der Website der jeweils zuständigen Behörde. Eine solche Aussetzung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die 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) dieser Pflichten unterrichtet die betreffende zuständige Behörde die ESMA von ihrem Vorschlag und ihrer Analyse. Die ESMA gibt sobald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die in diesem Absatz genannten Voraussetzungen gegeben sind.

3. Die Kommission erlässt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen Folgendes spezifiziert wird:
  - a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Artikel 9 Absatz 1 offen zu legen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen von Artikel 9 Absatz 1 und Artikel 20 Absatz 1 veröffentlichten Geschäften, 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) für jede Finanzinstrumentekategorie die Voraussetzungen für die Genehmigung einer späteren Veröffentlichung von Geschäften für Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie für Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben;
  - c) die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund der Art des Marktes, der Liquidität, oder des Umfangs oder der Art der Geschäfte mit dieser betreffenden Kategorie der Schuldverschreibung, des strukturierten Finanzprodukts, des Emissionszertifikats oder des Derivats eine spätere Veröffentlichung und/oder eine Weglassung des Geschäftsvolumens und eine Veröffentlichung nur weniger Einzelheiten oder eine Veröffentlichung in aggregierter Form zulässig ist;
  - d) die Voraussetzungen, denen bei der Ermittlung des Umfangs und der Art eines Geschäfts Rechnung getragen werden muss, einschließlich des Liquiditätsprofils der betreffenden Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikate oder Derivate sowie der Zahl der Investoren auf dem einschlägigen Markt.

## Kapitel 3

Verpflichtung, Handelsdaten gesondert und zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen anzubieten

### *Artikel 11*

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

1. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß den Artikeln 3 bis 10 veröffentlichten Informationen offen, wobei sie Vor- und Nachhandelstransparenzdaten gesondert ausweisen.
2. Die ESMA kann Entwürfe technischer Regulierungsstandards erarbeiten, in denen die angebotenen Vor- und Nachhandelstransparenzdaten, die nach Absatz 1 zu veröffentlichen sind, einschließlich des Disaggregationsniveaus dieser Daten, spezifiziert werden.

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

### *Artikel 12*

#### *Verpflichtung zur Offenlegung von Vor- und Nachhandelsdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen*

1. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß Artikel 3 bis 10 veröffentlichten Angaben zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen offen. Die Informationen werden kostenlos binnen 15 Minuten nach der Veröffentlichung der Angaben gemäß den Artikeln 3 bis 10 bereitgestellt.

2. Die Kommission kann Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 erlassen, in denen präzisiert wird, was unter "angemessenen kaufmännischen Bedingungen" zu verstehen ist, zu denen die in Absatz 1 genannten Informationen zu veröffentlichen sind.

### TITEL III

#### TRANSPARENZ FÜR WERTPAPIERFIRMEN, DIE MIT OTC HANDELN, EINSCHLIESSLICH SYSTEMATISCHER INTERNALISIERER

##### *Artikel 13*

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

1. Wertpapierfirmen veröffentlichen eine verbindliche Kursofferte für die Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate und anderen vergleichbaren Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz 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, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und 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 unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Artikels und der Artikel 14, 15 und 16, wenn sie Aufträge über der Standardmarktgröße ausführen.

3. Systematische 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, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, entsprechen.

Für eine bestimmte Aktie, ein bestimmtes Aktienzertifikat, einen bestimmten börsengehandelten Fonds, ein bestimmtes Zertifikat oder ein bestimmtes anderes vergleichbares Finanzinstrument, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, 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 Kategorie von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten ist eine Größe, die repräsentativ für den arithmetischen Durchschnittswert der Aufträge ist, die am Markt für Finanzinstrumente der jeweiligen Kategorie ausgeführt werden.
5. Der Markt für jede Aktie, jedes Aktienzertifikat, jeden börsengehandelten Fonds, jedes Zertifikat und jedes andere vergleichbare Finanzinstrument umfasst sämtliche in der Union für das betreffende Finanzinstrument ausgeführten Aufträge mit Ausnahme derjenigen, die ein im Vergleich zum üblichen Marktvolumen großes Volumen aufweisen.

6. Die zuständige Behörde des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten 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.
7. Um eine effiziente Bewertung von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten zu gewährleisten und die Möglichkeiten von Wertpapierfirmen zu maximieren, das beste Angebot für ihre Kunden zu erhalten, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Kriterien für die Anwendung der Absätze 1 bis 4 spezifiziert werden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [XXX] vor.

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

#### *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 [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, auf 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 [neue MiFID] zu einem der quotierten Kurse aus, außer in den Fällen, in denen gemäß den beiden vorangehenden Unterabsätzen etwas anderes zulässig ist.
5. Um eine effiziente Bewertung von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten zu gewährleisten und es den Wertpapierfirmen zu ermöglichen, für ihre Kunden die besten Geschäftskonditionen zu erzielen, erlässt die Kommission Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen die Kriterien spezifiziert werden, anhand deren bestimmt wird, wann die Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite nach Absatz 2 liegen.
6. Die Kommission kann Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 erlassen, in denen geklärt wird, was unter "angemessenen kaufmännischen Bedingungen" für die Veröffentlichung von Kursofferten im Sinne von Absatz 1 zu verstehen ist.

## *Artikel 15*

### *Pflichten der zuständigen Behörden*

Die zuständigen Behörden haben 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 das Anbieten besserer Kurse 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 Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben. Zu diesem Zweck verfügen sie über eindeutige Standards für den Zugang zu ihren Kursofferten. Systematische Internalisierer können es ablehnen, mit Kunden eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen oder eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Kreditsituation des Kunden, des Gegenparteirisikos und der Endabrechnung des Geschäfts erfolgt.
2. Um das Risiko aufgrund einer Häufung von Geschäften mit ein und demselben Kunden zu beschränken, sind systematische Internalisierer berechtigt, die Zahl der Geschäfte, die sie zu den veröffentlichten Bedingungen mit demselben Kunden abzuschließen bereit sind, in nichtdiskriminierender Weise zu beschränken. Sie dürfen ferner – in nichtdiskriminierender Weise und gemäß den Bestimmungen des Artikels 28 der Richtlinie [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 eine effiziente Bewertung von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten zu gewährleisten und es den Wertpapierfirmen zu ermöglichen, für ihre Kunden die besten Geschäftskonditionen zu erzielen, erlässt die Kommission Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen Folgendes festgelegt wird:
- a) die Kriterien dafür, wann eine Offerte im Sinne von Artikel 14 Absatz 1 regelmäßig und kontinuierlich veröffentlicht wird und leicht zugänglich ist, sowie die Mittel und Wege, mit denen Wertpapierfirmen ihrer Pflicht zur Bekanntmachung ihrer Kursofferten nachkommen können; in Betracht kommt eine Veröffentlichung
    - i) über die Einrichtungen eines geregelten Marktes, an dem das besagte Instrument zum Handel zugelassen ist;
    - ii) über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem;
    - iii) mittels eigener Vorkehrungen;
  - b) die Kriterien zur Festlegung der Geschäfte im Sinne von Artikel 14 Absatz 3, bei denen die Ausführung in Form verschiedener Wertpapiere Teil ein und desselben Geschäfts ist, oder von Aufträgen im Sinne von Artikel 14 Absatz 3, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind;
  - c) die Kriterien dafür, welche Bedingungen als "außergewöhnliche Marktbedingungen" im Sinne von Artikel 14 Absatz 1 zu betrachten sind, die die Rücknahme von Kursofferten zulassen, sowie die Bedingungen für die Aktualisierung von Kursofferten im Sinne von Artikel 14 Absatz 1;
  - d) die Kriterien dafür, wann die Zahl und/oder das Volumen der Kundenaufträge im Sinne von Absatz 2 erheblich über der Norm liegt;
  - e) die Kriterien dafür, wann die Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite im Sinne von Artikel 14 Absatz 2 liegen.

## *Artikel 17*

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

1. Wertpapierfirmen veröffentlichen feste Kursofferten für die Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die ein liquider Markt im Sinne von Artikel 2 Absatz 7b Buchstabe a besteht, sofern folgende Bedingungen erfüllt sind:
  - a) sie sind für eine Kursofferte für einen Kunden des systematischen Internalisierers erforderlich;
  - b) die Internalisierer sind mit der Abgabe einer Kursofferte einverstanden.

Für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die kein liquider Markt besteht, bieten systematische Internalisierer ihren Kunden auf Anfrage Kursofferten an.

2. Systematische Internalisierer machen verbindliche Kursofferten, die gemäß Absatz 1 veröffentlicht wurden, ihren anderen Kunden zugänglich. Unbeschadet dessen dürfen systematische Internalisierer entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben. Zu diesem Zweck verfügen sie über eindeutige Standards für den Zugang zu ihren Kursofferten. Systematische Internalisierer können es ablehnen, mit Kunden eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen oder eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Kreditsituation des Kunden, des Gegenparteirisikos und der Endabrechnung des Geschäfts erfolgt. Bei Finanzinstrumenten, die unter den nach Artikel 8 Absatz 4 Buchstabe e ermittelten Schwellenwert fallen, unterliegt ein systematischer Internalisierer nicht der Verpflichtung, eine verbindliche Kursofferte im Sinne dieses Absatzes abzugeben.

3. Systematische Internalisierer verpflichten sich zum Abschluss von Geschäften mit anderen Kunden, denen die Kursofferte gemäß den veröffentlichten Bedingungen zur Verfügung gestellt wurde, wenn das notierte Geschäftsvolumen dem für das betreffende Instrumente typischen Volumen entspricht oder es unterschreitet, wobei der Liquiditätsgeber jedoch keinem unangemessenen Risiko ausgesetzt wird und berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt.
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 3 genannten Volumen entsprechen oder es unterschreiten, sind den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen in leicht zugänglicher Weise bekannt zu machen.
6. Durch die Kursofferte(n) muss sichergestellt werden, dass der systematische Internalisierer seinen Verpflichtungen nach Artikel 27 der Richtlinie [neue MiFID] nachkommt, und sie müssen die vorherrschenden Marktbedingungen in Bezug auf die Kurse, zu denen Geschäfte mit denselben oder ähnlichen Instrumenten an einem Handelsplatz abgeschlossen werden, widerspiegeln.
7. Systematische Internalisierer unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Artikels, wenn sie Geschäfte mit einem Volumen tätigen, das den für das Instrument typischen Geschäftsumfang übersteigt.

## *Artikel 18*

### *Überwachung durch die ESMA*

1. Die zuständigen Behörden und die ESMA überwachen die Anwendung von Artikel 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 an einem Handelsplatz abgewickelt werden. Zwei Jahre nach Inkrafttreten berichtet die ESMA der Kommission über die Anwendung von Artikel 17. Im Falle umfangreicher Kursofferten und einer erheblichen Handelstätigkeit knapp über dem in Artikel 17 Absatz 3 genannten Schwellenwert oder außerhalb der vorherrschenden Marktbedingungen wird sie der Kommission vor dieser Frist Bericht erstattet.
2. Die Kommission erlässt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 zur Festlegung des in Artikel 17 Absatz 3 genannten Volumens, in dem eine Wertpapierfirma Geschäfte mit anderen Kunden betreiben kann, denen eine Kursofferte zur Verfügung gestellt wurde. Das für das Instrument typische Volumen wird gemäß den in Artikel 8 Absatz 4 Buchstabe c festgelegten Kriterien ermittelt.
3. Die ESMA erarbeitet Entwürfe für technische Regulierungsstandards, in denen präzisiert wird, was unter "angemessenen kaufmännischen Bedingungen" für die Veröffentlichung von Kursofferten im Sinne von Artikel 17 Absatz 5 zu verstehen ist.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [] vor.

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

## *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 vergleichbaren Finanzinstrumenten betreiben, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.
2. Die gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, müssen den gemäß Artikel 5 festgelegten Anforderungen, einschließlich der nach Artikel 6 Absatz 2 Buchstabe a erlassenen delegierten Rechtsakte, genügen. 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, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, vor, so besteht diese Möglichkeit auch für diese Geschäfte, wenn sie außerhalb von Handelsplätzen abgeschlossen werden.
3. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes spezifiziert wird:
  - a) Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen dieses Artikels veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von 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.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [] vor.

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

#### *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, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten tätigen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.
2. Die gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, müssen den gemäß Artikel 9 festgelegten Anforderungen, einschließlich der nach Artikel 10 Absatz 3 Buchstabe a erlassenen delegierten Rechtsakte, genügen. Sehen die gemäß Artikel 10 festgelegten Maßnahmen eine spätere Meldung für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, vor, so besteht diese Möglichkeit auch für diese Geschäfte, wenn sie außerhalb von geregelten Märkten, MTF oder OTF abgeschlossen werden.
- 2a. Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen gestatten, eine spätere Veröffentlichung und eine vorläufige Aussetzung im Einklang mit Artikel 10 vorzusehen.

3. Die Kommission kann Maßnahmen in Form delegierter 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 [neue Marktmisbrauchsverordnung] 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 sämtliche Aufträge und sämtliche Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie entweder für eigene Rechnung oder im Namen ihrer Kunden getätigt haben, fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörden. Bei im Namen von Kunden ausgeführten Geschäften enthalten die Aufzeichnungen sämtliche Angaben zur Identität des Kunden sowie die gemäß der Richtlinie 2005/60/EG<sup>8</sup> geforderten Angaben. Die ESMA kann nach dem Verfahren und unter den in Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Bedingungen den Zugang zu diesen Informationen beantragen.
2. Der Betreiber eines Handelsplatzes hält die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge für Finanzinstrumente, die über das jeweilige System mitgeteilt werden, mindestens fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörde. Die Aufzeichnungen enthalten sämtliche Einzelheiten, die für die Zwecke von Artikel 23 Absätze 1 und 3 erforderlich sind. In Bezug auf den Zugang der zuständigen Behörden zu den nach diesem Absatz geforderten Informationen übernimmt die ESMA die Rolle des Fazilitators und Koordinators.

---

<sup>8</sup> Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung (Text von Bedeutung für den EWR) (ABl. L 309 vom 25.11.2005, S. 15).

*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 [neue MiFID] die notwendigen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen auch der zuständigen Behörde des für die betreffenden Finanzinstrumente unter Liquiditätsaspekten relevantesten Marktes übermittelt werden.
2. Die Verpflichtung gemäß Absatz 1 gilt für
  - a) Finanzinstrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF oder ein OTF gehandelt werden,
  - b) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist,
  - c) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandelter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist.

Die Meldepflicht gilt für Geschäfte mit Finanzinstrumenten nach den Buchstaben a und c unabhängig davon, ob die Geschäfte an einem Handelsplatz abgewickelt wurden oder nicht.

3. Die Meldungen müssen insbesondere die Bezeichnung und die Zahl der erworbenen oder veräußerten Instrumente, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und Hinweise zur Identifizierung der Kunden enthalten, in deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, Angaben zu den Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, Möglichkeiten zur Ermittlung der jeweiligen Wertpapierfirmen sowie Hinweise zur Ermittlung von Leerverkäufen im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 in Bezug auf Aktien und öffentliche Schuldtitel im Anwendungsbereich der Artikel 12, 13 und 17 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012. Bei nicht an einem Handelsplatz 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.
4. Wertpapierfirmen, die Aufträge übermitteln, fügen diesen sämtliche in den Absätzen 1 und 3 angegebenen Einzelheiten bei. Anstatt bei einer Auftragsübermittlung die genannten Einzelheiten beizufügen, kann eine Wertpapierfirma sich dafür entscheiden, einen übermittelten Auftrag, wenn dieser ausgeführt wurde, gemäß den Anforderungen nach Absatz 1 als Geschäft zu melden. In diesem Fall muss die von der Wertpapierfirma gemachte Geschäftsmeldung den Hinweis enthalten, dass sie sich auf einen übermittelten Auftrag bezieht.
5. Der Betreiber eines Handelsplatzes meldet Einzelheiten gemäß den Absätzen 1 und 3 zu den Geschäften mit über seine Plattform gehandelten Instrumenten, die eine nicht dieser Verordnung unterliegende Firma über sein System abgewickelt hat.

6. Die Meldungen an die zuständige Behörde werden entweder von der Wertpapierfirma selbst, einem in ihrem Namen handelnden ARM oder einem Handelsplatz vorgenommen, über dessen Systeme das Geschäft abgewickelt wurde. Werden Geschäfte der zuständigen Behörde von einem Handelsplatz oder einem ARM unmittelbar gemeldet, so kann die Wertpapierfirma von der Verpflichtung gemäß Absatz 1 ausgenommen werden, wobei jedoch die endgültige Verantwortung für die Meldung von Geschäften nach wie vor bei der Wertpapierfirma liegt.

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

Systeme zur Abgleichung oder Meldung von Geschäften, einschließlich gemäß Titel VI der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 registrierte oder anerkannte Transaktionsregister, können von der zuständigen Behörde als ARM anerkannt werden, um im Einklang mit Artikel 23 Absätze 1 und 3 der vorliegenden Verordnung Meldungen von Geschäften an die zuständige Behörde zu übermitteln. Werden Geschäfte einem Transaktionsregister gemäß Artikel 9 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gemeldet und enthalten diese Meldungen die nach Artikel 23 Absätze 1, 3 und 8 der vorliegenden Verordnung erforderlichen Einzelheiten, und werden diese der zuständigen Behörde von einem Transaktionsregister übermittelt, so gilt die Verpflichtung der Wertpapierfirma nach Absatz 1 als erfüllt.

7. Werden Meldungen im Sinne des vorliegenden Artikels gemäß Artikel 37 Absatz 8 der Richtlinie [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 meldenden Informationen, einschließlich der Methoden und Regelungen für die Meldung von Finanzgeschäften sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;
  - b) die Kriterien für die Definition eines relevanten Marktes nach Absatz 1;
  - c) Referenzen der erworbenen oder veräußerten Instrumente, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und Hinweise zur Identifizierung des bzw. der Kunden, in dessen/deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, Angaben zu den Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, 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 sowie
  - d) Hinweise zur Ermittlung von Leerverkäufen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln nach den Artikeln 12 und 13 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012;

- d) die einschlägigen Finanzinstrumente, die nach Absatz 2 zu melden sind;
- e) die Anwendung der Pflicht zur Meldung von Geschäften auf Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen;
- f) die Merkmale eines Geschäfts für die Zwecke des vorliegenden Artikels.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [...] vor.

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

9. Zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung legt die ESMA der Kommission einen Bericht über die Funktionsweise dieses Artikels vor; dabei ist auch zu analysieren, 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 21 zulassen. Die Kommission kann tätig werden, um Änderungen vorzuschlagen, wie etwa die Übermittlung von Geschäften an ein von der ESMA vorgesehenes System anstatt an die zuständigen Behörden, so dass die jeweils zuständigen Behörden Zugang zu sämtlichen aufgrund dieses Artikels gemeldeten Informationen haben.

*Artikel [23 a]*

*Pflicht für Handelsplätze zur Bereitstellung von Referenzdaten pro Instrument*

1. Der Betreiber eines Handelsplatzes übermittelt identifizierende Referenzdaten für jedes an diesem Handelsplatz gehandelte Finanzinstrument in einem elektronischen und standardisierten Format an die ESMA und die zuständigen Behörden. Die identifizierenden Referenzdaten sind zur Vorlage bei der ESMA und der zuständigen Behörde zusammenzustellen, bevor der Handel in diesem betreffenden Finanzinstrument beginnt. Die Referenzdaten eines Instruments werden immer dann aktualisiert, wenn Änderungen der Daten bezüglich eines Instruments auftreten. Die ESMA gewährt den zuständigen Behörden Zugang zu diesen Referenzdaten.
2. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Datenstandards und -formate der Referenzdaten der Instrumente festgelegt werden, die vom Betreiber eines Handelsplatzes nach Absatz 1 zu übermitteln sind, einschließlich der Instrumentenkennung sowie der technischen Vorkehrungen zur Übermittlung der Daten.

Die ESMA legt diese Entwürfe dieser technischen Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [...] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards 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 sowie nichtfinanzielle Gegenparteien, die die in Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingungen erfüllen, schließen Geschäfte, bei denen es sich nicht um gruppeninterne Geschäfte im Sinne von Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 mit anderen finanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 oder nichtfinanziellen Gegenparteien handelt, die die Bedingungen von Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfüllen, mit Derivaten, die einer Kategorie von Derivaten angehören, die einer Handelspflicht im Sinne des in Artikel 26 genannten Verfahrens unterliegen und in dem in Artikel 27 genannten Verzeichnis registriert sind, ausschließlich über folgende Plätze ab:
  - a) geregelte Märkte,
  - b) MTF,
  - c) OTF, oder
  - d) Drittlandhandelsplätze, vorausgesetzt, die Kommission hat einen Beschluss nach Absatz 4 gefasst und das Drittland sieht ein effektives, gleichwertiges Anerkennungssystem für Handelsplätze vor, die nach der Richtlinie [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 abschließen, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Handelspflicht mit Drittlandfinanzinstituten oder sonstigen Drittlandeinrichtungen unterliegt, die bei einer Niederlassung in der Union zum Clearing verpflichtet wären. Die Handelspflicht gilt auch für Drittlandeinrichtungen, die bei Niederlassung in der Union zum Clearing verpflichtet wären und die Derivategeschäfte, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Handelspflicht unterliegt, abschließen, sofern der Kontrakt eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union hat oder diese Pflicht erforderlich oder angemessen ist, um eine Umgehung von Bestimmungen dieser Verordnung zu vermeiden.
3. Der Handelspflicht unterliegende Derivate können zum Handel 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 genannten Verfahren 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 in Absatz 1 Buchstaben a bis c dieser Verordnung, in der Richtlinie [neue MiFID] und der Verordnung [neue Marktmisbrauchsverordnung] für Handelsplätze genannten Anforderungen gleichwertig sind und einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung in dem Drittland unterliegen.

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

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

- a) die Handelsplätze in diesem Drittland unterliegen 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 Vorschriften, mit denen gegen Marktmissbrauch in Form von Insider-Geschäften und Marktmanipulation vorgegangen wird, gewährleistet,
- e) es besteht ein effektives, gleichwertiges Anerkennungssystem für Handelsplätze, die nach den rechtlichen Bestimmungen eines Drittlandes den Zugang zu in diesem Drittland niedergelassenen CCP beantragen können.

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

5. Um eine kohärente Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Kategorien von in Absatz 2 genannten Kontrakten 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 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [XXX] vor.

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

#### *Artikel 25*

##### *Clearingpflicht für über geregelte Märkte gehandelte Derivate*

Der Betreiber eines geregelten Marktes stellt sicher, dass sämtliche über diesen geregelten Markt abgeschlossenen Geschäfte mit Derivaten von einer zentralen Gegenpartei (CCP) gecleared 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, auf den in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätzen gehandelt wird;
- b) der Zeitpunkt, ab dem die Handelspflicht wirksam wird.

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

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, nach Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards zu erlassen.

2. Damit die Handelspflicht wirksam wird,

- a) muss die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie zum Handel an zumindest einem Handelsplatz im Sinne von Artikel 24 Absatz 1 zugelassen sein bzw. dort gehandelt werden und
- b) muss ein ausreichendes kontinuierliches Kauf- und Verkaufsinteresse Dritter in Bezug auf diese Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie vorliegen, damit diese Derivatekategorie als ausreichend liquide angesehen wird, um allein auf den in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätzen gehandelt zu werden.

3. Bei der Erarbeitung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards stuft die ESMA die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie anhand folgender Kriterien als ausreichend liquide ein:

- a) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Abschlüsse bei einer bestimmten Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Derivatekategorie;

- b) Zahl und Art der aktiven Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu gehandelten Produkten/Kontrakten auf einem bestimmten Produktemarkt;
- d) durchschnittlicher Spread.

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

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.

4. Die ESMA ermittelt aus eigener Initiative im Sinne der in Absatz 2 genannten Kriterien und nach Durchführung einer öffentlichen Anhörung die Derivatekategorien oder einzelne Derivatkontrakte, die der Handelspflicht auf den in Artikel 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 der in Artikel 24 Absatz 1 genannten Handelsplätze zugelassen sind oder dort gehandelt werden, und teilt dies der Kommission mit.

Nach einer Meldung vonseiten der 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 Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ändern, auszusetzen und zu widerrufen.
6. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren technische Regulierungsstandards zu erlassen, in denen die in Absatz 2 Buchstabe b genannten Kriterien spezifiziert werden. Die ESMA legt der Kommission bis spätestens --/--- Entwürfe entsprechender technischer Regulierungsstandards vor.

*Artikel 26a*

*Mechanismus zur Vermeidung doppelter oder kollidierender Vorschriften*

1. Die Kommission wird von der ESMA bei der Überwachung der internationalen Anwendung der in den Artikeln 24 und 25 festgelegten Grundsätze, insbesondere in Bezug auf etwaige doppelte oder kollidierende Anforderungen an die Marktteilnehmer, und bei der mindestens einmal jährlich erfolgenden Erstellung einschlägiger Berichte an das Europäische Parlament und den Rat unterstützt, und sie empfiehlt mögliche Maßnahmen.

2. Die Kommission kann Durchführungsrechtsakte erlassen, in denen sie erklärt, dass die Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen eines Drittlands
  - a) den durch die Artikel 24 und 25 festgelegten Anforderungen entsprechen,
  - b) einen Schutz des Berufsgeheimnisses gewährleisten, der dem dieser Verordnung gleichwertig ist,
  - c) wirksam angewandt und auf faire und den Wettbewerb nicht verzerrende Weise durchgesetzt werden, damit eine funktionierende Aufsicht und Rechtsdurchsetzung in diesem Drittland gewährleistet ist.
  

Diese Durchführungsrechtsakte werden nach Maßgabe des in Artikel 42 genannten Prüfverfahrens erlassen.

3. Ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit gemäß Absatz 2 bewirkt, dass die in den Artikeln 24 und 25 vorgesehenen Pflichten der Gegenparteien, die ein Geschäft im Rahmen dieser Verordnung abschließen, nur dann als erfüllt gelten, wenn mindestens eine der Gegenparteien in dem betreffenden Drittland niedergelassen ist und die Gegenparteien die Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen dieses Drittlandes befolgen.
  
4. Die Kommission überwacht in Zusammenarbeit mit der ESMA die wirksame Umsetzung der Anforderungen, die den in den Artikeln 24 und 25 festgelegten Anforderungen gleichwertig sind, durch die Drittländer, für die ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit erlassen worden ist, und erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat regelmäßig und mindestens einmal jährlich Bericht.

Sofern aus diesem Bericht hervorgeht, dass ein erheblicher Fehler oder erhebliche Inkohärenz bei der Umsetzung der Gleichwertigkeitsanforderungen durch Drittstaatsbehörden vorliegt, kann die Kommission innerhalb von 30 Kalendertagen nach Vorlage des Berichts die Anerkennung der Gleichwertigkeit des betreffenden Rechtsrahmens des Drittstaats zurücknehmen. Wird ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit zurückgenommen, so unterliegen die Geschäfte der Gegenparteien automatisch wieder allen in Artikel 24 und 25 vorgesehenen Anforderungen dieser Verordnung.

#### *Artikel 27*

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

Die ESMA veröffentlicht und aktualisiert auf ihrer Website ein Verzeichnis, in dem in erschöpfer 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 FNANZINSTRUMENTE

#### *Artikel 28*

##### *Diskriminierungsfreier Zugang zu einer zentralen Gegenpartei (CCP)*

1. Unbeschadet Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 übernimmt eine CCP das Clearen von Finanzinstrumenten auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis, auch in Bezug auf die Anforderungen an Sicherheiten und die mit dem Zugang verbundenen Gebühren und unabhängig vom Handelsplatz, auf dem das Geschäft ausgeführt wird. Damit sollte insbesondere sichergestellt werden, dass ein Handelsplatz Recht auf eine nichtdiskriminierende Behandlung in Bezug auf die Art und Weise hat, wie auf diesem Handelsplatz gehandelte Kontrakte hinsichtlich der Anforderungen an Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte sowie das Cross-Margining mit korrelierten, von derselben CCP geclearten Kontrakten behandelt werden. Eine CCP kann verlangen, dass ein Handelsplatz den von ihr festgelegten operationellen und technischen Anforderungen, einschließlich derjenigen für das Risikomanagement, genügt. Die Anforderung nach diesem Absatz gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.
2. Der Antrag eines Handelsplatzes auf Zugang zu einer CCP ist der CCP und den für diese jeweils zuständigen Behörden sowie der zuständigen Behörde des Handelsplatzes förmlich zu übermitteln. In dem Antrag ist zu spezifizieren, zu welcher Kategorie von Finanzinstrumenten Zugang beantragt wird.

3. Die CCP antwortet dem Handelsplatz schriftlich binnen drei Monaten und gestattet den Zugang unter der Voraussetzung, dass die jeweils zuständige Behörde ihn nach Absatz 4 gewährt hat, oder untersagt ihn. Die CCP kann einen Antrag auf Zugang nur unter den in Absatz 7 Buchstabe a genannten Bedingungen ablehnen. Untersagt eine CCP den Zugang, muss sie dies in ihrer Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über ihren Beschluss unterrichten. Haben der Handelsplatz und die CCP ihren Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten, so übermittelt die CCP die entsprechende Mitteilung und die Begründung auch an die für den Handelsplatz zuständige Behörde. Die CCP ermöglicht den Zugang drei Monate nach Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.
4. Die für eine CCP zuständige Behörde oder die für einen Handelsplatz zuständige Behörde können einem Handelsplatz den Zugang zu einer CCP nur dann verweigern, wenn ein solcher Zugang das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte beeinträchtigen oder sich negativ auf die Systemrisiken auswirken würde. Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang, muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der anderen zuständigen Behörde, 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.
6. Bei Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden regelt die ESMA die betreffenden Streitigkeiten in Ausübung ihrer Befugnisse nach Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

7. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
- a) die konkreten Bedingungen, unter denen eine CCP einen Antrag auf Zugang verweigern kann, einschließlich der Bedingungen auf der Grundlage des voraussichtlichen Geschäftsvolumens, der Zahl und Art der Nutzer, der Regelungen für die Steuerung von operativem Risiko und operativer Komplexität sowie anderer erhebliche unangemessene Risiken schaffender Faktoren,
  - b) die Bedingungen, unter denen von einer CCP Zugang gewährt wird, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Erarbeitungsphase 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);
  - c) die Bedingungen, unter denen das Gewähren des Zugangs das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte beeinträchtigt oder sich negativ auf die Systemrisiken auswirken könnte.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [XXX] vor.

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

## *Artikel 29*

### *Diskriminierungsfreier Zugang zu einem Handelsplatz*

1. Unbeschadet Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 kann ein Handelsplatz Handelsdaten, einschließlich in Bezug auf Zugangsgebühren, auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis bereitstellen, wenn eine nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte CCP, die an diesem Handelsplatz abgeschlossene Geschäfte mit Finanzinstrumenten zu clearen gedenkt, dies beantragt. Diese Anforderung gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.
2. Der Antrag einer CCP auf Zugang zu einem Handelsplatz ist dem Handelsplatz und der für diesen zuständigen Behörde sowie der zuständigen Behörde der CCP förmlich zu 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 gemäß Absatz 4 gewährt hat, oder untersagt ihn. Der Handelsplatz kann den Zugang nur unter den in Absatz 6 Buchstabe a genannten Bedingungen verweigern. Bei einer Untersagung des Zugangs muss der Handelsplatz dies in seiner Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über seinen Beschluss unterrichten. Haben die CCP und der Handelsplatz ihren Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten, so übermittelt der Handelsplatz die entsprechende Mitteilung und die Begründung auch an die für die CCP zuständige Behörde. Der Handelsplatz ermöglicht den Zugang drei Monate nach der Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.

4. Die für einen Handelsplatz zuständige Behörde oder die für eine CCP zuständige Behörde gewähren einer CCP den Zugang zu einem Handelsplatz nur, wenn ein solcher Zugang
  - a) bei Derivaten, bei denen es sich nicht um OTC-Derivate im Sinne von Artikel 2 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 handelt, keine Interoperabilitätsvereinbarung erforderlich macht, oder
  - b) das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte nicht – insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität – beeinträchtigt und der Handelsplatz angemessene Mechanismen eingerichtet hat, durch die einer solchen Fragmentierung vorgebeugt wird.

Unterabsatz 1 Buchstabe a steht der Gewährung des Zugangs nicht entgegen, wenn ein Antrag nach Absatz 1 Interoperabilität erforderlich macht und der Handelsplatz und alle CCP, die Vertragsparteien der vorgesehenen Interoperabilitätsvereinbarung sind, dieser Vereinbarung zugestimmt haben.

Ist das Erfordernis einer Interoperabilitätsvereinbarung der Grund oder einer der Gründe, aus dem oder denen ein Antrag abgelehnt wird, so setzt der Handelsplatz die CCP davon in Kenntnis und informiert die ESMA darüber, welche anderen CCP Zugang zu diesem Handelsplatz haben; die ESMA veröffentlicht diese Angaben, so dass Wertpapierfirmen sich dafür entscheiden können, ihre Rechte nach Artikel 39 der Richtlinie 9 (neue MiFID) hinsichtlich dieser anderen CCP auszuüben, um alternative Zugangsvereinbarungen zu erleichtern.

Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang, muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der anderen zuständigen Behörde, dem Handelsplatz und der 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 mit Sitz in der Union dann beantragen, wenn sie nach Artikel 25 der Verordnung (EG) Nr. 648/2012 anerkannt wurde.
6. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
  - a) die konkreten Bedingungen, unter denen ein Handelsplatz einen Antrag auf Zugang ablehnen kann, einschließlich der Bedingungen auf der Grundlage des voraussichtlichen Geschäftsvolumens, der Zahl der Nutzer, der Regelungen für die Steuerung von operativem Risiko und operativer Komplexität sowie anderer erhebliche unangemessene Risiken schaffender Faktoren,
  - b) die Bedingungen, unter denen der Zugang gewährt wird, einschließlich Vertragslichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, und die nichtdiskriminierende und transparente Basis der Zugangsgebühren.
  - c) die Bedingungen, unter denen die Gewährung des Zugangs das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte beeinträchtigt oder sich negativ auf die Systemrisiken auswirken würde.
  - d) der Begriff der Fragmentierung der Liquidität.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [XXX] vor.

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

*Artikel 30*

*Diskriminierungsfreier Zugang zu Benchmarks und Genehmigungspflicht*

1. Wird der Wert eines Finanzinstruments unter Bezugnahme auf eine Benchmark berechnet, sorgt eine über Eigentumsrechte an dieser Benchmark verfügende Person dafür, dass CCP und Handelsplätzen für Handels- und Clearingzwecke ein diskriminierungsfreier Zugang gewährt wird zu
  - a) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, Methode und zur Kursbildung dieses Benchmarks für Clearing- und Handelszwecke; und
  - b) Genehmigungen.

Der Zugang zu diesen Informationen erfolgt zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen binnen drei Monaten nach dem Antrag einer CCP oder eines Handelsplatzes und auf jeden Fall zu demselben Preis, zu dem einer anderen CCP, einem anderen Handelsplatz oder einer damit verbundenen Person zu Clearing- und Handelszwecken der Zugang zum Benchmark gewährt werden, und zu denselben Bedingungen, zu denen die Rechte an geistigem Eigentum genehmigt werden. Die Modalitäten von Genehmigungs- oder Zugangsvereinbarungen basieren auf angemessenen kaufmännischen Bedingungen und beinhalten für den Fall, dass eine CCP oder ein Handelsplatz einen wesentlichen oder schweren Verstoß gegen die Genehmigungs- oder Zugangsvereinbarung begehen, das Recht auf Schadensersatz und das Recht auf Annulierung der Genehmigung und Verweigerung des Zugangs.

2. Keine CCP, kein Handelsplatz und keine verbundene Einheit darf mit demjenigen, der eine Benchmark bereitstellt, eine Vereinbarung treffen, die folgende Auswirkungen haben würde:
  - a) Hinderung einer anderen CCP bzw. eines anderen Handelsplatzes am Zugang zu den in Absatz 1 genannten Informationen oder Rechten oder
  - b) Hinderung einer anderen CCP bzw. eines anderen Handelsplatzes am Zugang zu den Informationen oder Rechten zu weniger günstigen Bedingungen als den dieser CCP oder diesem Handelsplatz gewährten.
3. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
  - a) die nach Absatz 1 Buchstabe a zur Verfügung zu stellenden Informationen;
  - b) die Bedingungen, unter denen Zugang gewährt wird, einschließlich fairer, angemessener und nichtdiskriminierender Bedingungen für Genehmigungen, die angemessenen kaufmännischen Bedingungen für Genehmigungs- oder Zugangsvereinbarungen, einschließlich des Rechts auf Verweigerung des Zugangs für den Fall eines wesentlichen oder schweren Verstoßes seitens eines Handelsplatzes oder einer CCP, die erforderlichen Vorkehrungen zur Wahrung der Vertraulichkeit der übermittelten Informationen sowie weitere Bedingungen, die erfüllt sein müssen, um ein reibungsloses und ordnungsgemäßes Funktionieren der Märkte zu gewährleisten.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [XXX] vor.

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

## TITEL VII

### AUFSICHTSMASSNAHMEN IN BEZUG AUF PRODUKTINTERVENTION UND POSITIONEN

#### Kapitel 1

##### Produktintervention

###### *Artikel 31*

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

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

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 erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte oder aber die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon;
  - b) die Regulierungsanforderungen nach dem Unionsrecht, die auf 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.
3. Ergreift die ESMA Maßnahmen gemäß diesem Artikels, so stellt sie sicher, dass die Maßnahmen
- a) keinen negativen Effekt auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf die Anleger zeitigen, der in keinem Verhältnis zu den Vorteilen der Maßnahme steht;
  - b) nicht das Risiko der Aufsichtsarbitrage in sich bergen;
  - c) nach Anhörung der für die Beaufsichtigung, die Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte gemäß der Richtlinie 1234/2007/EG zuständigen öffentlichen Stellen ergriffen wurden, sofern die Maßnahmen Derivate von landwirtschaftlichen Grunderzeugnissen betreffen.
- 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 nach diesem Artikel zu ergreifen, unterrichtet sie die zuständigen Behörden über ihr vorgeschlagenes Vorgehen.

5. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website jeden Beschluss einer nach diesem Artikel zu ergreifenden Maßnahme. In der Mitteilung werden die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung erläutert und ein Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung genannt, an dem die Maßnahmen wirksam werden. Ein Verbot oder eine Beschränkung gelten erst dann, wenn die Maßnahmen wirksam geworden sind.
6. Die ESMA überprüft ein Verbot oder eine Beschränkung gemäß Absatz 1 in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird das Verbot oder die Beschränkung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.
7. Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der ESMA erhält Vorrang vor allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde.
8. Die Kommission nimmt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 an, in denen die Kriterien und Faktoren spezifiziert werden, die von den zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte oder aber die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a droht.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

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

*Artikel 32*

*Produktintervention seitens der zuständigen Behörden*

1. Eine zuständige Behörde kann in oder von einem Mitgliedstaat Folgendes verbieten oder beschränken:
  - a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder Finanzinstrumenten mit bestimmten Merkmalen oder
  - b) eine Form der Finanztätigkeit oder –praxis.
2. Eine zuständige Behörde kann die in Absatz 1 genannte Maßnahme ergreifen, wenn sie sich begründetermaßen vergewissert hat, dass
  - a) ein Finanzinstrument, eine Finanztätigkeit oder eine Finanzpraxis erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwirft oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte oder aber die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon darstellt;
  - b) bestehende Regulierungsanforderungen nach Unionsrecht, die auf das Finanzinstrument, die Finanztätigkeit oder Finanzpraxis anwendbar sind, den unter Buchstabe a genannten Gefahren nicht hinreichend begegnen und das Problem besser durch eine stärkere Aufsicht oder Durchsetzung der bestehenden 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;

- e) sich die Maßnahme nicht diskriminierend auf Dienstleistungen oder Tätigkeiten auswirkt, die von einem anderen Mitgliedstaat aus erbracht werden;
- f) eine angemessene Konsultation mit den für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 zuständigen öffentlichen Stellen durchgeführt wurde, wenn durch ein Finanzinstrument oder eine Finanzpraxis eine erhebliche Beeinträchtigung des ordnungsgemäßen Funktionierens und der Integrität dieser Märkte droht.

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

3. Die zuständige Behörde kann im Rahmen dieses Artikels nur dann tätig werden, wenn sie spätestens einen Monat vor Beginn des geplanten Wirksamwerdens der Maßnahme allen anderen zuständigen Behörden und der ESMA schriftlich 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.

In Ausnahmefällen, in denen die zuständige Behörde dringende Maßnahmen nach diesem Artikel für erforderlich hält, um Schaden, der aufgrund der Finanzinstrumente, der Finanzpraxis oder der Finanztätigkeit nach Buchstabe a entstehen könnte, abzuwenden, kann sie nach schriftlicher Mitteilung an alle anderen zuständigen Behörden und an die ESMA, die mindestens [24 Stunden] vor dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme erfolgen muss, tätig werden, sofern alle in diesem Artikel festgelegten Kriterien erfüllt sind und außerdem eindeutig nachgewiesen ist, dass eine Notifikationsfrist von einem Monat es nicht erlauben würde, den konkreten Bedenken oder der konkreten Gefahr in geeigneter Weise zu begegnen.

4. Die zuständige Behörde gibt auf ihrer Website jeden Beschluss zur Verhängung eines Verbots oder einer Beschränkung nach Absatz 1 bekannt. In der entsprechenden Mitteilung werden die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung erläutert und ein Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung genannt, zu 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 nimmt Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41 an, in denen die Kriterien und Faktoren spezifiziert werden, die von den zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte oder aber die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a droht.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

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

### *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 das Verbot oder die Beschränkung gerechtfertigt und verhältnismäßig ist. 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 nach dem genannten Absatz 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 1 Buchstaben o oder p der Richtlinie [neue MiFID] ergriffen werden. Insbesondere sorgt die ESMA dafür, dass die zuständigen Behörden einen kohärenten Ansatz verfolgen in Bezug auf den Zeitpunkt der Ausübung dieser Befugnisse, die Art und den Anwendungsbereich der vorgeschriebenen Maßnahmen sowie die Dauer und das Follow-up dieser Maßnahmen.
2. Nach Eingang der Meldung einer Maßnahme gemäß Artikel 83 Absatz 5 der Richtlinie [neue MiFID] registriert die ESMA die Maßnahme sowie die angegebenen Gründe. Bei Maßnahmen nach Artikel 71 Absatz 1 Buchstaben o oder p der Richtlinie [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 das maximale Volumen einer Position, die Personen abschließen 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 einen Beschluss erlassen, der eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen enthält, sofern die Bedingungen von Absatz 2 erfüllt sind:
  - a) Anforderung von Informationen vonseiten einer beliebigen Person im Hinblick auf Volumen oder Zweck einer mittels eines Derivats eingegangenen Position oder Exponierung;
  - b) nach Analyse der nach Buchstabe a erhaltenen Informationen Aufforderung dieser Person, im Einklang mit dem delegierten Rechtsakt nach Absatz 10 Buchstabe b das Volumen der Position oder Exponierung zu vermindern,
  - c) als letztes Mittel Beschränkung der Möglichkeit einer Person, einen Warenderivatkontrakt abzuschließen.
2. Die ESMA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
  - a) Die unter Absatz 1 Buchstaben a bis c genannten Maßnahmen begegnen einer Gefahr für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon oder für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte.
  - b) Eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Gefahr zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen werden der Gefahr nicht gerecht.

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

3. Ergreift die ESMA Maßnahmen nach Absatz 1, so stellt sie sicher, dass diese Maßnahmen
  - a) die Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder von Lieferungsvereinbarungen für physische Waren oder aber die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon signifikant verringern oder die Möglichkeiten der zuständigen Behörden zur Überwachung der Gefahr, die anhand der Kriterien und Faktoren, die in dem delegierten Rechtsakt nach Absatz 10 Buchstabe a festgelegt sind, zu bewerten ist, signifikant verbessern;
  - b) nicht das Risiko einer Aufsichtsarbitrage, das anhand von Absatz 10 Buchstabe c zu bewerten ist, in sich bergen.
  - c) nicht eine der folgenden beeinträchtigenden Wirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte haben: die Verringerung der Liquidität dieser Märkte, eine Einschränkung der Bedingungen für die Minderung der in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit einer nichtfinanziellen Gegenpartei stehenden Risiken oder die Schaffung von Unsicherheit für die Marktteilnehmer,
  - d) im Benehmen mit der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden, die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 713/2009 gegründet wurde, ergriffen wurden, sofern die Maßnahmen Energiegroßhandelsprodukte betreffen,
  - e) nach Anhörung der für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte gemäß der Richtlinie 1234/2007/EG zuständigen öffentlichen Stellen ergriffen wurden, sofern die Maßnahmen Derivate von landwirtschaftlichen Grunderzeugnissen betreffen.

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 Angaben zur 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 das maximale Volumen einer Position, die eine Person oder Kategorie von Personen abschließen kann, 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 Einführung 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 das maximale Volumen einer Position, die eine Person oder Kategorie von Personen abschließen kann, 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 eine Maßnahme nach Ablauf dieser drei Monate 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 71 Absatz 1 Buchstaben o oder p der Richtlinie [neue MiFID].
10. Die Kommission erlässt delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 41, in denen die Kriterien und Faktoren spezifiziert werden, anhand deren Folgendes zu bestimmen ist:
  - a) das Bestehen einer Gefahr nach Absatz 2 Buchstabe a für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon oder für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Rohstoffmärkte, auch in Bezug auf Liefervereinbarungen für physische Waren, wozu unter anderem auch Folgendes gehört: der Grad, zu dem Positionen genutzt werden, um Positionen in physischen Waren oder Warenkontrakten abzusichern, sowie der Grad, zu dem die Kurse auf den zugrundliegenden Märkten durch Bezugnahme auf die Preise von Warenderivaten festgelegt werden,
  - b) die angemessene Verminderung einer mittels eines Derivates eingegangenen Position oder Exponierung nach Absatz 1 Buchstabe b,
  - c) die Situationen, in denen das Risiko einer Aufsichtsarbitrage nach Absatz 3 Buchstabe b gegeben sein könnte.

*Artikel 35*

*Positionsmanagementbefugnisse der ESMA*

Gestrichen

## TITEL VIII

ERBRINGUNG VON DIENSTLEISTUNGEN DURCH DRITTLANDUNTERNEHMEN OHNE  
ZWEIGNIEDERLASSUNG

*Artikel 36*

*Allgemeine Bestimmungen*

Gestrichen

*Artikel 37*

*Gleichwertigkeitsbeschluss*

Gestrichen

*Artikel 38*

*Register*

Gestrichen

*Artikel 39*

*Widerruf der Registrierung*

Gestrichen

## 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 3, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 14 Absätze 5 und 6, Artikel 16 Absatz 3, Artikel 18 Absatz 2, Artikel 20 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 festgelegten Bedingungen übertragen.
2. Die entsprechenden Befugnisse werden der Kommission ab dem in Artikel 41 Absatz 1 genannten Zeitpunkt für einen unbefristeten Zeitraum übertragen.
3. Die Befugnisübertragung kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss genannten Befugnisse. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union oder zu einem darin angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.

4. Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.
5. Ein delegierter Rechtsakt tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von zwei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um zwei Monate verlängert.

## Kapitel 2

### Durchführungsrechtsakte

#### *Artikel 42*

#### *Ausschussverfahren*

1. Die Kommission wird beim Erlass von Durchführungsrechtsakten nach den Artikeln 24 und 26 von dem durch den Beschluss 2001/528/EG der Kommission<sup>9</sup> eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011<sup>10</sup>.
2. Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 unter Beachtung von deren Artikel 8.

---

<sup>9</sup> ABI. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.

<sup>10</sup> ABI. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.

## TITEL X

### SCHLUSSBESTIMMUNGEN

#### *Artikel 43*

##### *Berichte und Überprüfung*

1. Vor Ablauf von [zwei Jahren] nach der Anwendung der MiFIR im Sinne von Artikel 46 legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Auswirkungen der Transparenzanforderungen nach Artikel 3 bis 6 und 9 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 und 3 festgelegt sind.
2. Vor Ablauf von [zwei Jahren] nach der Anwendung der MiFIR im Sinne von Artikel 46 legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Rat und dem 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 21 zulassen. Die Kommission kann geeignete Vorschläge unterbreiten und beispielsweise vorsehen, dass Geschäfte an ein von der ESMA vorgesehenes System anstatt an die zuständigen Behörden zu melden sind, so dass die jeweils zuständigen Behörden Zugang zu sämtlichen aufgrund dieses Artikels gemeldeten Informationen haben.

3. Vor Ablauf von [zwei Jahren] nach der Anwendung der MiFIR im Sinne von Artikel 46 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 auf Börsen oder elektronische Handelsplattformen im Sinne von Artikel 22 und 24 vor.
4. (Neu) Vor Ablauf von [2 Jahren] nach der Anwendung der MiFIR im Sinne von Artikel 46 legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Entwicklungen der Kurse für Vor- und Nachhandels-transparenzdaten von geregelten Märkten, MTF, OTF, CTP und APA vor.
5. (Neu) Vor Ablauf von zwei Jahren nach der Anwendung der MiFIR im Sinne von Artikel 46 legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Rat und dem Parlament einen Bericht vor, in dem die Bestimmungen zur Interoperabilität nach Artikel 29 der vorliegenden Verordnung sowie nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 überprüft werden.

6. (Neu) Vor Ablauf von zwei Jahren nach der Anwendung der MiFIR im Sinne von Artikel 46 legt die Kommission nach Konsultation der ESMA dem Rat und dem Parlament einen Bericht über die Anwendung der Artikel 28, 29 und 30 der vorliegenden Verordnung sowie der Artikel 7 und 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vor.

*Artikel 44*

*Änderung der EMIR*

Der folgende Unterabsatz wird Artikel 67 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 648/2012 angefügt:  
"Ein Transaktionsregister übermittelt Daten an die zuständigen Behörden gemäß den Anforderungen nach Artikel 23 der Verordnung [MiFIR]."

*Artikel 45*

*Übergangsbestimmungen*

Gestrichen

*Artikel 46*

*Inkrafttreten und Anwendung*

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

Diese Verordnung gilt ab [24 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung], ausgenommen 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 Absatz 6, Artikel 29 Absatz 6, Artikel 30 Absatz 3, Artikel 31, Artikel 32, Artikel 33, Artikel 34 und Artikel 35, die unmittelbar nach Inkrafttreten dieser Verordnung gelten.

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

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*