



Rat der  
Europäischen Union

Brüssel, den 27. Mai 2016  
(OR. en)

9541/16

EF 141  
ECOFIN 516  
DELECT 90

## ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	26. Mai 2016
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.:	C(2016) 3020 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 26.5.2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Bestimmung des in Bezug auf die Liquidität maßgeblichen Markts hinsichtlich Benachrichtigungen über vorübergehende Handelseinstellungen

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2016) 3020 final.

---

Anl.: C(2016) 3020 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 26.5.2016  
C(2016) 3020 final

**DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION**

**vom 26.5.2016**

**zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates  
über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur  
Bestimmung des in Bezug auf die Liquidität maßgeblichen Markts hinsichtlich  
Benachrichtigungen über vorübergehende Handelseinstellungen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

Nach Artikel 48 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) schreiben die Mitgliedstaaten vor, dass ein geregelter Markt in der Lage zu sein hat, den Handel vorübergehend einzustellen oder einzuschränken, wenn es kurzfristig zu einer erheblichen Preisbewegung bei einem Finanzinstrument auf diesem Markt oder einem benachbarten Markt kommt, und dass er in Ausnahmefällen in der Lage zu sein hat, jedes Geschäft zu stornieren, zu ändern oder zu berichtigen. Die Parameter für die Einstellung des Handels und wesentliche Änderungen an ihnen sind auf kohärente und vergleichbare Weise der zuständigen Behörde zu melden, die sie ihrerseits der ESMA meldet. Diese Verpflichtung gilt gemäß Artikel 18 Absatz 5 MiFID II auch für Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben.

In diesem Zusammenhang ist die ESMA gemäß Artikel 48 Absatz 12 Buchstabe d MiFID II verpflichtet, Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu erarbeiten, in denen bestimmt wird, wann ein geregelter Markt für die Liquidität in Bezug auf ein gegebenes Finanzinstrument dieses Markts maßgeblich ist.

Die Entwürfe der technischen Regulierungsstandards wurden der Kommission am 28. September 2015 vorgelegt. Nach Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung der ESMA befindet die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt eines Entwurfs darüber, ob sie diesen billigt. Aus Gründen des Unionsinteresses kann die Kommission Standardentwürfe nach dem in den genannten Artikeln festgelegten Verfahren auch nur teilweise oder in geänderter Form billigen.

### **2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS**

Im Einklang mit Artikel 10 der Verordnung (EU) 1095/2010 hat die ESMA eine öffentliche Konsultation zu dem Entwurf technischer Regulierungsstandards durchgeführt. Am 19. Dezember 2014 wurde ein Konsultationspapier auf der Website der ESMA veröffentlicht; am 2. März 2015 wurde die Konsultation geschlossen. Darüber hinaus holte die ESMA die Stellungnahme der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte ein. Aufgrund des technischen Charakters der Standards beschloss die Interessengruppe, von einer Beratung zu diesen Themen Abstand zu nehmen.

Zusammen mit dem Entwurf technischer Regulierungsstandards hat die ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eine Folgenabschätzung vorgelegt, die auch eine Kosten-Nutzen-Analyse für die Standardentwürfe umfasst. Diese Analyse ist unter folgender Adresse im Internet abrufbar: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1464\\_annex\\_ii\\_-\\_cba\\_-\\_draft\\_rts\\_and\\_its\\_on\\_mifid\\_ii\\_and\\_mifir.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1464_annex_ii_-_cba_-_draft_rts_and_its_on_mifid_ii_and_mifir.pdf).

### **3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

In dieser Verordnung wird klargestellt, welche geregelten Märkte für ein bestimmtes Finanzinstrument in Bezug auf die Liquidität als maßgeblich erachtet werden sollten, damit diese Märkte über geeignete Systeme und Verfahren verfügen, mit denen sie die zuständigen Behörden bei einer Einstellung des Handels benachrichtigen können. Der Standard bezieht sich auf denselben geregelten Markt wie derjenige, der gemäß den Transparenzregeln für Eigenkapitalinstrumente zur Bestimmung des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markts verwendet wird.

# DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 26.5.2016

## zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Bestimmung des in Bezug auf die Liquidität maßgeblichen Markts hinsichtlich Benachrichtigungen über vorübergehende Handelseinstellungen

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION –

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU<sup>1</sup>, insbesondere auf Artikel 48 Absatz 12 Buchstabe e,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Es ist notwendig klarzustellen, welche geregelten Märkte in Bezug auf die Liquidität für welche Arten von Finanzinstrumenten jeweils maßgeblich sind, damit diese Märkte über geeignete Systeme und Verfahren verfügen, mit denen sie die zuständigen Behörden bei einer Einstellung des Handels benachrichtigen können.
- (2) Da die Vorschriften in Bezug auf Handelseinstellungen durch die Richtlinie 2014/65/EU auf multilaterale Handelssysteme und organisierte Handelssysteme ausgedehnt werden, muss gewährleistet sein, dass auch die an diesen Handelsplätzen gehandelten Finanzinstrumente in den Geltungsbereich der vorliegenden technischen Regulierungsstandards fallen.
- (3) Es gilt sicherzustellen, dass die Benachrichtigungspflicht in angemessener Weise eingehalten wird. Sobald die zuständige Behörde über eine vorübergehende Handelseinstellung in Kenntnis gesetzt wurde, hat sie zu entscheiden, ob diese Benachrichtigung an den restlichen Markt weitergeleitet wird, und, sofern erforderlich, eine marktweite Reaktion zu koordinieren. Um die Verwaltungslast der Handelsplätze zu begrenzen, sollten nur diejenigen Handelsplätze der Benachrichtigungspflicht unterliegen, bei denen die Wahrscheinlichkeit marktweiter Auswirkungen einer Handelseinstellung am größten ist.
- (4) Für Eigenkapitalinstrumente und eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente sollte derjenige Handelsplatz als in Bezug auf die Liquidität maßgeblicher Markt gelten, an dem innerhalb der Union der größte Umsatz mit dem betreffenden Finanzinstrument

---

<sup>1</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

erzielt wird, da bei diesem Handelsplatz im Falle einer Handelseinstellung die Wahrscheinlichkeit marktweiter Auswirkungen am größten ist.

- (5) Für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente sollte derjenige geregelte Markt als in Bezug auf die Liquidität maßgeblicher Markt gelten, an dem das Finanzinstrument erstmals zum Handel zugelassen wurde. Wenn das betreffende Nichteigenkapitalfinanzinstrument nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist, sollte derjenige Handelsplatz als in Bezug auf die Liquidität maßgeblicher Markt gelten, an dem das Finanzinstrument erstmals gehandelt wurde. Auf diese Weise wird für eine Reihe komplexer Finanzinstrumente Sicherheit geschaffen, da stets nur der Handelsplatz maßgeblich ist, dessen Vorgänge sich – in der Regel einfach deshalb, weil an ihm ein bedeutender Anteil des Handels mit einem bestimmten Instrument stattfindet – wesentlich auf andere, das gleiche Finanzinstrument handelnde Märkte auswirken.
- (6) Aus Gründen der Konsistenz und im Interesse reibungslos funktionierender Finanzmärkte sollten die in dieser Verordnung niedergelegten Bestimmungen und die damit zusammenhängenden nationalen Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU vom selben Tag an gelten. Diese Verordnung stützt sich auf die Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vorgelegt wurden.
- (7) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde hat zu diesen Entwürfen offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

*Artikel 1*  
***In Bezug auf die Liquidität maßgeblicher Markt***

Für die Zwecke von Artikel 48 Absatz 5 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU gilt folgender Markt als maßgeblich in Bezug auf die Liquidität:

- a) für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und ähnliche Finanzinstrumente der für das betreffende Finanzinstrument unter Liquiditätsaspekten wichtigste Markt, wie in Artikel 4 der [Delegierten Verordnung (EU) xxxx/xxxx] ... der Kommission über Transparenzanforderungen im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und ähnliche Finanzinstrumente und über die Handelspflichten von Firmen (RTS1)]<sup>3</sup> vorgesehen;
- b) im Hinblick auf andere als unter Buchstabe a beschriebene Finanzinstrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, der geregelte Markt, an dem das Finanzinstrument erstmals zum Handel zugelassen wurde;

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

<sup>3</sup> [Bitte den vollständigen Titel des Rechtsakts einfügen], [ABl. L...].

- c) im Hinblick auf andere als unter Buchstabe a beschriebene Finanzinstrumente, die nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, der Handelsplatz, an dem das Finanzinstrument erstmals gehandelt wurde;

*Artikel 2*  
***Inkrafttreten und Anwendung***

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

Sie gilt ab dem in Artikel 93 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie 65/2014/EU erstgenannten Datum.

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

Geschehen zu Brüssel am 26.5.2016

*Für die Kommission*  
*Der Präsident*  
*Jean-Claude JUNCKER*