



Brüssel, den 29. August 2017  
(OR. en)

11771/17

EF 179  
ECOFIN 689  
DELACT 145

## ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 28. August 2017

Empfänger: Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.: C(2017) 5812 final

Betr.: DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 28.8.2017 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 durch Präzisierung der Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers für die Zwecke der Richtlinie 2014/65/EU

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2017) 5812 final.

---

Anl.: C(2017) 5812 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 28.8.2017  
C(2017) 5812 final

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

**vom 28.8.2017**

**zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 durch Präzisierung der  
Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers für die Zwecke der Richtlinie  
2014/65/EU**

(Text von Bedeutung für den EWR)

**DE**

**DE**

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. HINTERGRUND DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

Die Richtlinie 2014/65/EU („MiFID II“) 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> soll ab dem 3. Januar 2018 gelten und zusammen mit der Verordnung (EU) Nr. 600/2014<sup>2</sup> („MiFIR“) die Richtlinie 2004/39/EG<sup>3</sup> ersetzen. MiFID II und MiFIR bilden einen aktualisierten harmonisierten Rechtsrahmen für die Anforderungen an Wertpapierfirmen, geregelte Märkte, Datenbereitstellungsdienste und Drittlandfirmen, die in der Union Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben.

MiFID II und MiFIR zielen darauf ab, insbesondere durch folgende Maßnahmen die Effizienz, Widerstandsfähigkeit und Integrität der Finanzmärkte zu steigern:

1. Erhöhung der Transparenz: Einführung einer Vor- und Nachhandelstransparenzregelung für Nichteigenkapitalinstrumente sowie Verschärfung und Erweiterung der bestehenden Transparenzregelung für den Handel mit Eigenkapitalinstrumenten
2. Stärkere Verlagerung des Handels auf geregelte Handelsplätze: Schaffung einer neuen Kategorie von Handelsplattformen für Derivate und Schuldverschreibungen („organisierte Handelssysteme“), Einführung einer Pflicht zum Handel an geregelten Handelsplätzen für Aktien sowie klare Trennung von bilateralen und multilateralen Ausführungsplätzen

Da sich abzeichnet, dass sich die Branche die Ungenauigkeit des Konzepts des „Handels für eigene Rechnung bei Ausführung von Kundenaufträgen“, mit dem die Tätigkeit systematischer Internalisierer definiert wird, zunutze machen könnte, ist eine weitere Präzisierung der Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers erforderlich, um gegen diese Marktentwicklungen vorzugehen und das Risiko einer Umgehung der MiFID 2 zu begrenzen.

Die vorliegende delegierte Verordnung der Kommission stützt sich auf die Befugnisübertragung in Artikel 4 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU, mit der die Kommission ermächtigt wird, delegierte Rechtsakte zu erlassen, um einige technische Elemente der Begriffsbestimmungen in Artikel 4 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU mit dem Ziel zu präzisieren, sie an die Marktentwicklungen und die technologischen Entwicklungen anzupassen, den Erfahrungen, die mit nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014<sup>4</sup> untersagten

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

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

<sup>3</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

<sup>4</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Marktmisbrauch (Marktmisbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

Verhaltensweisen gemacht wurden, Rechnung zu tragen und die einheitliche Anwendung der Richtlinie 2014/65/EU sicherzustellen. Da der Begriff „systematischer Internalisierer“ zwar in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU definiert ist, aber erst in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2017/565 der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie<sup>5</sup> präzisiert wird, wird durch die vorliegende delegierte Verordnung der Kommission die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2017/565 der Kommission geändert.

Der vorliegenden delegierten Verordnung der Kommission ging keine Folgenabschätzung voraus, da sie keine Änderung der regulatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen zur Folge hat oder haben soll. Vielmehr wird darin lediglich die Begriffsbestimmung des Ausdrucks „systematischer Internalisierer“ weiter eingegrenzt, um dessen einheitliche Anwendung zu gewährleisten und Umgehungen zu verhindern.

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

Die Kommissionsdienststellen haben die vorliegende Maßnahme im gesamten Verlauf des Jahres 2016 und im ersten Halbjahr 2017 auf zahlreichen Sitzungen mit einer Reihe von Interessenträgern erörtert. Darüber hinaus stand die Kommission in intensivem Austausch mit Mitgliedern des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (ECON-Ausschuss) des Europäischen Parlaments und führte Konsultationen mit der Sachverständigengruppe des Europäischen Wertpapierausschusses (EGESC), bei denen der vorliegende delegierte Rechtsakt von den Sachverständigen der Mitgliedstaaten beraten wurde und bei denen auch Beobachter des Europäischen Parlaments, des Rates, der Europäischen Zentralbank sowie der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zugegen waren. Der Entwurf wurde vier Wochen lang öffentlich zur Konsultation gestellt. Diese Konsultation endete am 18. Juli 2017. Dabei wurden Bedenken hinsichtlich des Managements aufsichtlich relevanter Risiken durch gruppeninterne Transaktionen geäußert. Diesen Bedenken wurde durch Aufnahme eines neuen Erwägungsgrunds und durch eine Änderung an Artikel 16a Rechnung getragen, wo klargestellt wird, ab wann Transaktionen bei Zusammenführungssystemen nicht mehr als Handel für eigene Rechnung zu betrachten sind.

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

Der delegierte Rechtsakt enthält eine verfügende Bestimmung, in der ein Element der in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU enthaltenen Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers weiter präzisiert wird. Die vorliegende delegierte Verordnung der Kommission bewirkt eine Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2017/565 der Kommission.

Um eine reibungslose Umsetzung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2017/565 der Kommission zu gewährleisten, sollte die vorliegende Änderungsverordnung der Kommission schnellstmöglich in Kraft treten.

---

<sup>5</sup>

ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1.

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

vom 28.8.2017

### **zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 durch Präzisierung der Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers für die Zwecke der Richtlinie 2014/65/EU**

(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 2015 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung des Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU<sup>6</sup>, insbesondere auf Artikel 4 Absatz 2,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Um in der Union auch weiterhin die objektive und wirksame Anwendung der in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU enthaltenen Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers zu gewährleisten, sollten weitere Präzisierungen vorgenommen werden, die den neuesten technologischen Entwicklungen an den Wertpapiermärkten bei Zusammenführungssystemen, an denen sich Wertpapierfirmen beteiligen können, Rechnung tragen.
- (2) Durch technologische Entwicklungen an den Wertpapiermärkten sind elektronische Kommunikationsnetze entstanden, die eine Verbindung zwischen mehreren Wertpapierfirmen, die unter der Bezeichnung „systematischer Internalisierer“ tätig werden wollen, und anderen Liquiditätsgebern, die hochfrequente algorithmische Handelstechniken einsetzen, ermöglichen. Diese Entwicklungen gefährden die in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 vorgesehene klare Trennung zwischen bilateralem Handel für eigene Rechnung bei Ausführung von Kundenaufträgen und multilateralem Handel. Angesichts dieser Technologie- und Marktentwicklungen sollte daher festgelegt werden, dass ein systematischer Internalisierer nicht regelmäßig durch Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge oder andere Arten de facto risikoloser Back-to-Back-Geschäfte mit einem bestimmten Finanzinstrument außerhalb eines Handelsplatzes intern oder extern Aufträge zusammenführen darf.
- (3) Soweit beim zentralisierten Risikomanagement innerhalb einer Gruppe die einer Wertpapierfirma aus Geschäften mit Dritten erwachsenden Risiken in der Regel auf ein Unternehmen derselben Gruppe übertragen werden, das selbst keine Kurse mitteilen oder andere Angaben zu Handelsinteressen bereitstellen oder derartige

<sup>6</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

Geschäfte ablehnen oder ändern kann, sollten derartige Übertragungen noch als Handel für eigene Rechnung betrachtet werden, wenn sie einzig und allein der Zentralisierung des Risikomanagements der Gruppe dienen.

- (4) Im Interesse der Klarheit und Rechtssicherheit sollte der Wortlaut betreffend den Geltungsbeginn der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 mit dem Wortlaut betreffend den Geltungsbeginn der Richtlinie 2014/65/EU in Einklang gebracht werden.
- (5) Um reibungslos funktionierende Finanzmärkte zu gewährleisten, sollte die vorliegende Verordnung schnellstmöglich in Kraft treten.
- (6) Die in dieser Verordnung vorgesehenen Maßnahmen entsprechen der Stellungnahme der Sachverständigengruppe des Europäischen Wertpapierausschusses –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

### *Artikel 1*

Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 wird wie folgt geändert:

- (1) Folgender Artikel 16a wird eingefügt:

#### *„Artikel 16a*

##### *Beteiligung an Zusammenführungssystemen*

Nicht als Handel für eigene Rechnung zu betrachten ist es für die Zwecke des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU, wenn eine Wertpapierfirma sich mit dem Ziel oder der Folge, dass sie außerhalb eines Handelsplatzes de facto risikolose Back-to-Back-Geschäfte mit einem Finanzinstrument tätigt, an Zusammenführungssystemen beteiligt, die sie mit nicht der eigenen Gruppe angehörenden Unternehmen eingerichtet hat.“

- (2) Artikel 91 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

“Sie gilt ab dem 3. Januar 2018.”

### *Artikel 2*

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

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

Geschehen zu Brüssel am 28.8.2017

*Für die Kommission  
Der Präsident  
Jean-Claude JUNCKER*