



Brüssel, den 18. Oktober 2019  
(OR. en)

8504/19

---

---

**Interinstitutionelles Dossier:  
2018/0165(COD)**

---

---

CODEC 935  
EF 161  
ECOFIN 409  
PE 195

## INFORMATORISCHER VERMERK

---

Absender: Generalsekretariat des Rates  
Empfänger: Ausschuss der Ständigen Vertreter/Rat

---

Betr.: Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS  
UND DES RATES zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und  
(EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten  
- Ergebnis der ersten Lesung des Europäischen Parlaments und  
Berichtigungsverfahren  
(Straßburg, 18. April 2019 und Brüssel, 10. Oktober 2019)

---

### I. EINLEITUNG

Im Einklang mit Artikel 294 AEUV und mit der Gemeinsamen Erklärung zu den praktischen Modalitäten des Mitentscheidungsverfahrens<sup>1</sup> haben der Rat, das Europäische Parlament und die Kommission informelle Gespräche geführt, um in erster Lesung zu einer Einigung über dieses Gesetzgebungsdossier zu gelangen.

Dieses Dossier sollte Gegenstand<sup>2</sup> des Berichtigungsverfahrens<sup>3</sup> im neuen Europäischen Parlament werden, nachdem das vorherige Parlament seinen Standpunkt in erster Lesung angenommen hatte.

---

<sup>1</sup> ABl. C 145 vom 30.6.2007, S. 5.

<sup>2</sup> Dok. 8507/19.

<sup>3</sup> Artikel 241 der Geschäftsordnung des EP.

## II. ABSTIMMUNGEN

Das Europäische Parlament hat in seiner Sitzung vom 18. April 2019 und im Anschluss an informelle interinstitutionelle Verhandlungen einen Änderungsantrag (ohne Überarbeitung durch die Rechts- und Sprachsachverständigen) zu dem Kommissionsvorschlag und eine legislative Entschließung im Hinblick auf die Annahme dieses Vorschlags angenommen, die den Standpunkt des Europäischen Parlaments in erster Lesung darstellen. Der Standpunkt entspricht der vorläufig zwischen den Organen getroffenen Vereinbarung.

Nach der Überarbeitung des angenommenen Texts durch die Rechts- und Sprachsachverständigen billigte das Europäische Parlament am 10. Oktober 2019 eine Berichtigung des in erster Lesung angenommenen Standpunkts.

Nach dieser Berichtigung dürfte der Rat in der Lage sein, den in der Anlage<sup>4</sup> wiedergegebenen Standpunkt des Europäischen Parlaments zu billigen und damit die erste Lesung für beide Organe zum Abschluss zu bringen.

Der Gesetzgebungsakt würde anschließend in der Fassung des Standpunkts des Parlaments erlassen.

---

<sup>4</sup> Der Wortlaut der angenommenen Änderungen und der legislativen Entschließung des Europäischen Parlaments ist in der Anlage wiedergegeben. Die Änderungen wurden in eine konsolidierte Fassung eingearbeitet, in der die Änderungen am Kommissionsvorschlag durch Fettdruck und Kursivschrift kenntlich gemacht wurden. Das Symbol "■" weist auf Textstreichungen hin.

## **Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten \*\*\*I**

**Legislative Entschließung des Europäischen Parlaments vom 18. April 2019 zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten (COM(2018)0331 – C8-0212/2018 – 2018/0165(COD))**

### **(Ordentliches Gesetzgebungsverfahren: erste Lesung)**

*Das Europäische Parlament,*

- unter Hinweis auf den Vorschlag der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat (COM(2018)0331),
  - gestützt auf Artikel 294 Absatz 2 und Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, auf deren Grundlage ihm der Vorschlag der Kommission unterbreitet wurde (C8- 0212/2018),
  - gestützt auf Artikel 294 Absatz 3 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union,
  - unter Hinweis auf die Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses vom 19. September 2018<sup>5</sup>,
  - unter Hinweis auf die vorläufige Einigung, die gemäß Artikel 69f Absatz 4 seiner Geschäftsordnung von dem zuständigen Ausschuss angenommen wurde, und auf die vom Vertreter des Rates mit Schreiben vom 20. März 2019 gemachte Zusage, den Standpunkt des Europäischen Parlaments gemäß Artikel 294 Absatz 4 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu billigen,
  - gestützt auf Artikel 59 seiner Geschäftsordnung,
  - unter Hinweis auf den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (A8-0437/2018),
1. legt den folgenden Standpunkt in erster Lesung fest;
  2. fordert die Kommission auf, es erneut zu befassen, falls sie ihren Vorschlag ersetzt, entscheidend ändert oder beabsichtigt, ihn entscheidend zu ändern;
  3. beauftragt seinen Präsidenten, den Standpunkt des Parlaments dem Rat und der Kommission sowie den nationalen Parlamenten zu übermitteln.

---

<sup>5</sup> ABl. C 440 vom 6.12.2018, S. 79.

**Standpunkt des Europäischen Parlaments festgelegt in erster Lesung am 18. April 2019 im Hinblick auf den Erlass der Verordnung (EU) 2019/... des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten**

(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>6</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren<sup>7</sup>,

---

<sup>6</sup> *ABl. C 440 vom 6.12.2018, S. 79.*

<sup>7</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 18. April 2019.

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Initiative zur Kapitalmarktunion zielt darauf ab, die Abhängigkeit von Bankkrediten zu verringern, für alle kleinen und mittleren Unternehmen (im Folgenden "KMU") die Finanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt zu diversifizieren und KMU zu mehr Anleihe- und Aktienemissionen an öffentlichen Märkten zu veranlassen. In der Union niedergelassene Unternehmen, die an Handelsplätzen Kapital aufnehmen möchten, sehen sich hohen einmaligen und laufenden Offenlegungs- und Befolgungskosten gegenüber, die sie davon abhalten können, sich jemals um eine Zulassung zum Handel an einem Handelsplatz in der Union zu bemühen. Darüber hinaus haben die von KMU an Handelsplätzen in der Union begebenen Aktien häufig mit schwächerer Liquidität und höherer Volatilität zu kämpfen, was die Kosten der Kapitalaufnahme erhöht und diese Finanzierungsquelle zu kostspielig macht. ***Eine horizontale Unionspolitik für KMU ist in dieser Hinsicht daher unerlässlich. Eine solche Politik muss inklusiv, kohärent und wirksam sein und der Vielfalt von KMU und ihren jeweiligen Bedürfnissen Rechnung tragen.***

- (2) Um KMU die Kapitalaufnahme zu erleichtern, **damit sie wachsen können**, und auch um die weitere Entwicklung spezialisierter, auf die Erfordernisse von KMU-Emittenten **mit Wachstumspotenzial** zugeschnittener Märkte zu fördern, wurde mit der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>8</sup> eine neue Art von Handelsplatz geschaffen: die KMU-Wachstumsmärkte, die eine Unterkategorie multilateraler Handelssysteme (im Folgenden "MTF") darstellen. Schon in der Richtlinie 2014/65/EU heißt es: "Schwerpunktmäßig sollte die Aufmerksamkeit darauf gelegt werden, wie eine künftige Regulierung die Nutzung dieses Marktes weiter unterstützen und fördern kann, sowie dass die Verwaltungslast verringert wird und weitere Anreize für KMU geboten werden, sich der Kapitalmärkte über KMU-Wachstumsmärkte zu bedienen." **In seiner Stellungnahme zu dem Vorschlag der Kommission für die vorliegende Änderungsverordnung wiederholt der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss seinen Standpunkt, wonach die geringe Kommunikation und das bürokratische Vorgehen erhebliche Barrieren darstellen und weitaus größere Anstrengungen unternommen werden müssen, um diese Hindernisse zu überwinden. Zudem vertrat er die Auffassung, dass auf das Ende der Kette, die KMU selbst, abgezielt werden sollte, indem unter anderem KMU-Verbände, Sozialpartner und Handelskammern einbezogen werden.**

---

<sup>8</sup> 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 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

- (3) Es hat sich jedoch gezeigt, dass Emittenten von zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassenen Finanzinstrumenten verglichen mit den Emittenten von zum Handel an anderen MTFs oder geregelten Märkten zugelassenen Finanzinstrumenten lediglich in den Genuss relativ weniger rechtlicher Erleichterungen kommen. Die meisten der in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>9</sup> festgelegten Pflichten gelten für alle Emittenten gleichermaßen – unabhängig von deren Größe und davon, an welchem Handelsplatz ihre Finanzinstrumente zum Handel zugelassen sind. Diese geringe Unterscheidung zwischen Emittenten von zum Handel an KMU-Wachstumsmärkten zugelassenen Finanzinstrumenten und Finanzinstrumenten an anderen MTFs hält MTFs davon ab, eine Registrierung als KMU-Wachstumsmarkt zu beantragen, was sich an der bislang geringen Zahl der registrierten KMU-Wachstumsmärkte ablesen lässt. Um die Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten angemessen zu fördern, sollten daher zusätzliche *verhältnismäßige* Erleichterungen vorgesehen werden. **Die Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten sollte aktiv gefördert werden. Vielen KMU ist nach wie vor nicht bewusst, dass KMU-Wachstumsmärkte existieren.**

---

<sup>9</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) 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).

- (4) Die Attraktivität der KMU-Wachstumsmärkte sollte durch weitere Senkung der Befolgungskosten und weiteren Abbau des Verwaltungsaufwands für die Emittenten von zum Handel auf diesen Märkten zugelassenen Finanzinstrumenten erhöht werden. Um bei der Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben an geregelten Märkten die höchsten Standards zu beizubehalten, sollten die in dieser Verordnung vorgesehenen Maßnahmen ungeachtet der Tatsache, dass nicht alle KMU an KMU-Wachstumsmärkten notiert sind und nicht alle an KMU-Wachstumsmärkten notierten Unternehmen KMU sind, auf die an KMU-Wachstumsmärkten notierten Unternehmen beschränkt bleiben. Um die Profitabilität des Geschäftsmodells der KMU-Wachstumsmärkte u. a. durch die Liquidität der von anderen Unternehmen als KMU begebenen Wertpapiere zu erhalten, können nach der Richtlinie 2014/65/EU bis zu 50 % der Emittenten von zum Handel an KMU-Wachstumsmärkten zugelassenen Finanzinstrumenten andere Unternehmen als KMU sein. Angesichts der Risiken, die es mit sich bringt, wenn die an derselben Handelsplatzkategorie, nämlich an KMU-Wachstumsmärkten, notierten Emittenten unterschiedlichen Vorschriften unterliegen, sollten die in dieser Verordnung vorgesehenen Maßnahmen nicht auf KMU-Emittenten beschränkt sein. Um Kohärenz für Emittenten und Klarheit für Anleger zu gewährleisten, sollte die Reduzierung der Befolgungskosten und administrativen Anforderungen unabhängig von der Marktkapitalisierung für alle Emittenten von zum Handel auf KMU-Wachstumsmärkten zugelassenen Finanzinstrumenten gelten.

- (5) *Der Erfolg eines KMU-Wachstumsmarktes sollte nicht einfach anhand der Zahl der dort notierten Unternehmen, sondern vielmehr anhand der von diesen Unternehmen erzielten Wachstumsrate beziffert werden. Der Schwerpunkt muss verstärkt auf KMU – die letztendlich Begünstigten dieser Verordnung – und deren Bedürfnisse gelegt werden. Die Verringerung des bürokratischen Aufwands ist hierfür von entscheidender Bedeutung, es müssen aber auch weitere Maßnahmen ergriffen werden. Um KMU in ihrer Entwicklung zu unterstützen, müssen Anstrengungen unternommen werden, um die Informationen zu verbessern, die diesen Unternehmen über die ihnen gebotenen Finanzierungsoptionen unmittelbar zur Verfügung stehen. Die Vereinfachung der Vorschriften sollte kleineren Unternehmen mit Wachstumspotenzial zugutekommen.*

- (6) Nach Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 **liegt eine unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen vor, wenn eine Person, die über Insiderinformationen verfügt, diese Informationen gegenüber einer anderen Person offenlegt, es sei denn, die Offenlegung geschieht im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung von Aufgaben. Nach Artikel 11 Absatz 4 der genannten Verordnung wird eine Offenlegung von Insiderinformationen, die im Verlauf einer Marktsondierung vorgenommen wurde, so betrachtet, dass sie im Zuge der normalen Ausübung der Beschäftigung oder des Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben einer Person vorgenommen wurde, wenn der offenlegende Marktteilnehmer bestimmte für die Marktsondierung festgelegte Verfahren befolgt.** Eine Marktsondierung besteht in der Übermittlung von Informationen vor der Ankündigung eines Geschäfts an einen oder mehrere potenzielle Anleger, um das Interesse von potenziellen Anlegern an einem möglichen Geschäft und dessen Bedingungen wie seinem Umfang und seiner preislichen Gestaltung abzuschätzen. Bei einem an qualifizierte Anleger gerichteten Wertpapierangebot (private Platzierung) nehmen die Emittenten ■ während der Verhandlungsphase Gespräche mit einem begrenzten Kreis potenzieller qualifizierter Anleger im Sinne der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>10</sup> auf und handeln mit diesen alle vertraglichen Bedingungen des Geschäfts aus. Die Übermittlung von Informationen in dieser Verhandlungsphase dient der Strukturierung und vollständigen Durchführung des Geschäfts insgesamt, zielt aber nicht darauf ab, für ein im Voraus festgelegtes Geschäft das Interesse potenzieller Anleger abzuschätzen. Bei privaten Anleiheplatzierungen kann eine Marktsondierung **manchmal** einen hohen Aufwand verursachen und Emittenten wie Anleger davon abhalten, zu solchen Geschäften Gespräche aufzunehmen. Um die Attraktivität privater Anleiheplatzierungen zu erhöhen, **sollte für die Zwecke** dieser Geschäfte **davon ausgegangen werden, dass die Offenlegung von Insiderinformationen gegenüber qualifizierten Anlegern im Zuge der normalen Ausübung der Beschäftigung oder des Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben einer Person vorgenommen**

---

<sup>10</sup> Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

*wurde und sie sollte* vom Anwendungsbereich der Marktsondierungsvorschriften ausgenommen werden, sofern eine angemessene Vertraulichkeitsvereinbarung besteht.

- (7) Durch Liquiditätsmechanismen wie Market-Making-Vereinbarungen oder Liquiditätsverträge lässt sich bei den Aktien eines Emittenten eine gewisse Liquidität erreichen. Eine Market-Making-Vereinbarung umfasst einen Vertrag zwischen dem Marktbetreiber und einem Dritten, bei dem Letzterer sich verpflichtet, im Gegenzug für Nachlässe auf die Handelsgebühren bei bestimmten Aktien kontinuierlich für Liquidität zu sorgen. Ein Liquiditätsvertrag umfasst einen Vertrag zwischen einem Emittenten und einem Dritten, bei dem Letzterer sich verpflichtet, im Namen des Emittenten Liquidität für dessen Aktien bereitzustellen. Damit die Marktintegrität uneingeschränkt gewahrt bleibt, sollten Liquiditätsverträge unter einer Reihe von Bedingungen unionsweit allen Emittenten von zum Handel auf KMU-Wachstumsmärkten zugelassenen Finanzinstrumenten offenstehen. Nicht alle zuständigen Behörden haben nach Maßgabe der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 für Liquiditätsverträge eine zulässige Marktpraxis festgelegt, sodass derzeit nicht alle auf KMU-Wachstumsmärkten zum Handel zugelassenen Emittenten von Finanzinstrumenten in der Union auf Liquiditätsregelungen zurückgreifen können. Dies kann die Entwicklung von KMU-Wachstumsmärkten behindern. Aus diesem Grund muss ein Unionsrahmen geschaffen werden, der es auf KMU-Wachstumsmärkten zum Handel zugelassenen Emittenten von Finanzinstrumenten ermöglicht, mit einem Liquiditätsgeber einen Liquiditätsvertrag zu schließen, wenn auf nationaler Ebene keine zulässige Marktpraxis festgelegt wurde. ***Nach einem solchen Unionsrahmen würde der Abschluss eines Liquiditätsvertrags mit einem Liquiditätsgeber nicht als Beteiligung an Marktmanipulationen gelten. Es ist allerdings unabdingbar, dass der vorgeschlagene Unionsrahmen für Liquiditätsverträge an KMU-Wachstumsmärkten eine bestehende oder künftige zulässige nationale Marktpraxis nicht ersetzt, sondern diese vielmehr ergänzt. Die zuständigen Behörden müssen weiterhin die Möglichkeit haben, für Liquiditätsverträge eine zulässige Marktpraxis festzulegen, um die Konditionen solcher Verträge an lokale Gegebenheiten anzupassen oder sie über die an Handelsplätzen zugelassenen Aktien hinaus auf andere nicht liquide Wertpapiere auszuweiten.***

- (8) Um eine einheitliche Harmonisierung des vorgeschlagenen Unionsrahmens für Liquiditätsverträge zu gewährleisten, sollte die Kommission von der durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>11</sup> errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA) erarbeitete technische Regulierungsstandards, in denen ein Muster für einen solchen Liquiditätsvertrag festgelegt wird, gemäß Artikel 290 AEUV und Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010, in Form von delegierten Rechtsakten erlassen.

---

<sup>11</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).

- (9) Nach Artikel 17 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 können Emittenten beschließen, die Offenlegung von Insiderinformationen für die Öffentlichkeit aufzuschieben, wenn diese geeignet wäre, die berechtigten Interessen der Emittenten zu beeinträchtigen, wenn die Aufschiebung der Offenlegung nicht geeignet wäre, die Öffentlichkeit irrezuführen und wenn Emittenten die Geheimhaltung dieser Informationen sicherstellen. Allerdings müssen die Emittenten dies der zuständigen Behörde mitteilen und eine schriftliche Erläuterung mit den Gründen für ihre Entscheidung abgeben. Diese Informationspflicht kann, wenn sie **Emittenten, deren Finanzinstrumente lediglich zum Handel** an einem KMU-Wachstumsmarkt **zugelassen sind**, auferlegt wird, eine Belastung darstellen. Eine Lockerung dieser Vorschrift für solche **Emittenten, wonach** diese nur auf Verlangen der zuständigen Behörde eine Erläuterung mit den Gründen für einen solchen Aufschub abgeben müssten, würde die Fähigkeit der zuständigen Behörde, die Offenlegung von Insiderinformationen zu überwachen, nicht wesentlich beeinträchtigen, den Verwaltungsaufwand für die Emittenten aber ■ verringern; allerdings müsste die zuständige Behörde in einem solchen Fall nach wie vor über den beschlossenen Aufschub in Kenntnis gesetzt werden und für den Fall, dass sie hinsichtlich dieser Entscheidung Zweifel hegt, eine Untersuchung einleiten können.

- (10) Die in Artikel 18 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 vorgesehene gelockerte Anforderung, wonach Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, eine Insiderliste nur auf Verlangen der zuständigen Behörde erstellen müssen, zeigt in der Praxis nur begrenzt Wirkung, da diese Emittenten immer noch Anforderungen zur Überwachung der Personen, die im Kontext laufender Projekte als Insider eingestuft werden können, unterliegen. Anstelle der bestehenden Anforderungen sollten Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, deshalb die Möglichkeit erhalten, nur für **Personen** eine Liste zu führen, **die im Zuge der normalen Erfüllung ihrer Aufgaben** jederzeit auf Insiderinformationen zugreifen können, **wie Geschäftsführer, Mitglieder der Leitungsorgane oder interne Berater. Für Emittenten**, deren Finanzinstrumente zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, **würde die ständige Aktualisierung einer vollständigen Insiderliste gemäß der Durchführungsverordnung (EU) 2016/347 der Kommission<sup>12</sup> mit großem Aufwand einhergehen. Da nach Auffassung einiger Mitgliedstaaten Insiderlisten jedoch wichtig sind, um einen hohen Grad an Marktintegrität zu gewährleisten, sollten die Mitgliedstaaten die Möglichkeit erhalten, eine Anforderung vorzusehen, wonach Emittenten**, deren Finanzinstrumente zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, **eine umfassendere Insiderliste vorzulegen hätten, in der alle Personen zu erfassen sind, die auf Insiderinformationen zugreifen können. Da jedoch für KMU kein unverhältnismäßiger Verwaltungsaufwand entstehen darf, sollten diese umfassenderen Insiderlisten im Vergleich zu vollständigen Insiderlisten mit einem verringerten Verwaltungsaufwand verbunden sein.**

---

<sup>12</sup> **Durchführungsverordnung (EU) 2016/347 der Kommission vom 10. März 2016 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards im Hinblick auf das genaue Format der Insiderlisten und für die Aktualisierung von Insiderlisten gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 65 vom 11.3.2016, S. 49).**

(11) *Es sollte klargestellt werden, dass die Pflicht zur Erstellung von Insiderlisten sowohl den Emittenten als auch allen in ihrem Namen oder für ihre Rechnung handelnden Personen obliegt. Die Verantwortlichkeiten aller im Namen oder für Rechnung der Emittenten handelnden Personen bezüglich der Erstellung von Insiderlisten sollten geklärt werden, um unterschiedliche Interpretationen und Handhabungen innerhalb der Union zu vermeiden. Die einschlägigen Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sollten entsprechend geändert werden.*

(12) Nach Artikel 19 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 müssen Emittenten und Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate Informationen über Geschäfte, die von Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, oder in enger Beziehung zu ihnen stehenden Personen getätigt werden, innerhalb von drei Geschäftstagen nach dem Geschäft öffentlich machen. Innerhalb der gleichen Frist müssen Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, und in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen ihre Geschäfte an den Emittenten oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate melden. Setzen Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, oder in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen **Emittenten oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate** spät über ihre Geschäfte in Kenntnis, so ist es für diese **Emittenten oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate** technisch schwierig, die Dreitagesfrist einzuhalten, was mit Haftungsproblemen verbunden sein kann. Emittenten **oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate** sollten Geschäfte deshalb innerhalb von zwei Geschäftstagen nach Erhalt der Meldung dieser Geschäfte durch Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, oder in enger Beziehung zu ihnen stehenden Personen offenlegen dürfen.

(13) *Nach der Verordnung (EU) 2017/1129 ist ein Emittent unter bestimmten Voraussetzungen bei Wertpapieren, die im Zusammenhang mit einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots angeboten werden, und bei Wertpapieren, die im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer Spaltung angeboten oder zugeteilt werden oder zugeteilt werden sollen, nicht zur Veröffentlichung eines Prospekts verpflichtet. Stattdessen ist der Öffentlichkeit ein Dokument zugänglich zu machen, das Mindestinformationen zu der Transaktion und ihren Auswirkungen auf den Emittenten enthalten muss. Nach Unionsrecht besteht für eine zuständige nationale Behörde keine Pflicht zur Prüfung oder Billigung eines solchen Dokuments vor seiner Veröffentlichung und sein Inhalt ist im Vergleich zu einem Prospekt inhaltlich vereinfacht. Als unbeabsichtigte Folge einer solchen Ausnahmeregelung besteht die Möglichkeit, dass ein Emittent, der ein nicht börsennotiertes Unternehmen ist, unter bestimmten Umständen die erstmalige Zulassung seiner Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt ohne Erstellung eines Prospekts vornehmen kann. Dadurch werden Anlegern die in einem Prospekt enthaltenen nützlichen Informationen vorenthalten und es wird gleichzeitig jede Überprüfung der dem Markt zur Verfügung gestellten Informationen durch eine zuständige nationale Behörde vermieden. Daher sollte eine Anforderung festgelegt werden, wonach ein nicht börsennotiertes Unternehmen, das im Anschluss an ein Tauschangebot, eine Verschmelzung oder eine Spaltung eine Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt anstrebt, einen Prospekt veröffentlichen muss.*

- (14) *Nach Artikel 14 der Verordnung (EU) 2017/1129 ist es gegenwärtig Emittenten, deren Dividendenwerte mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren und die Wertpapiere emittieren möchten, die Zugang zu Dividendenwerten geben, die mit zuvor begebenen Dividendenwerten fungibel sind, nicht gestattet, einen vereinfachten Prospekt zu erstellen. Artikel 14 der genannten Verordnung sollte daher geändert werden, um solchen Emittenten die Erstellung eines vereinfachten Prospekts zu ermöglichen.*
- (15) KMU-Wachstumsmärkte sollten bei der Unternehmensentwicklung von Emittenten nicht als letzte Stufe betrachtet werden und es erfolgreichen Unternehmen ermöglichen, zu wachsen und eines Tages an einen geregelten Markt zu wechseln, um dort auf höhere Liquidität und einen größeren Investorenpool zurückgreifen zu können. Um den Wechsel von einem KMU-Wachstumsmarkt an einen geregelten Markt zu erleichtern, sollten wachsende Unternehmen **die in Artikel 14 der Verordnung (EU) 2017/1129 dargelegte vereinfachte Offenlegungsregelung für die Zulassung von Wertpapieren, die mit zuvor begebenen Wertpapieren fungibel sind, zum Handel an einem geregelten Markt in Anspruch nehmen können**, sofern diese Unternehmen *Wertpapiere, die mindestens zwei Jahre lang ununterbrochen zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, öffentlich angeboten haben und während dieses gesamten Zeitraums ihre Melde- und Offenlegungspflichten uneingeschränkt erfüllt haben*. Ein Zeitraum von zwei Jahren dürfte es den Emittenten ermöglichen, eine ausreichende Bilanz vorzuweisen und dem Markt Informationen über ihre finanzielle Leistungsfähigkeit und die Berichtspflichten im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU vorzulegen.

- (16) Nach der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>13</sup> sind Emittenten von zum Handel auf KMU-Wachstumsmärkten zugelassenen Finanzinstrumenten nicht verpflichtet, ihre Abschlüsse entsprechend den internationalen Rechnungslegungsstandards vorzulegen. Um eine Abweichung von den Standards an geregelten Märkten zu vermeiden, sollten Emittenten von zum Handel auf KMU-Wachstumsmärkten zugelassenen Finanzinstrumenten, die für einen Wechsel zu einem geregelten Markt die vereinfachte Offenlegungsregelung gemäß Artikel 14 der Verordnung (EU) ) 2017/1129 nutzen möchten, ihren jüngsten Abschluss samt der Vergleichsinformationen für das Vorjahr jedoch gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 erstellen, *sofern sie aufgrund der Anwendung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>14</sup> nach Zulassung ihrer Finanzinstrumente zum Handel auf einem geregelten Markt einen konsolidierten Abschluss aufzustellen hätten. Soweit die Anwendung der genannten Richtlinie Emittenten nach der Zulassung ihrer Finanzinstrumente zum Handel auf einem geregelten Markt nicht dazu verpflichtet einen solchen Abschluss aufzustellen, sollten sie die nationalen Rechtsvorschriften des Mitgliedstaats befolgen, der Sitzstaat des Unternehmens ist.*

---

<sup>13</sup> Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1).

<sup>14</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

(17) *Der Zweck der vorliegenden Verordnung steht mit den Zielen des EU-Wachstumsprospekts gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) 2017/1129 in Einklang. Da der EU-Wachstumsprospekt kurz ist, lässt er sich kostengünstig herstellen, wodurch KMU geringere Kosten entstehen. KMU sollte es freistehen, sich für die Verwendung des EU-Wachstumsprospekts zu entscheiden. Die aktuellen in der Verordnung (EU) 2017/1129 enthaltenen Definitionen von KMU können insbesondere für diejenigen Emittenten, die eine Zulassung zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt beantragen und die tendenziell größer sind als traditionelle KMU, zu stark einschränkend sein. Deshalb wäre es kleineren Emittenten bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren, auf die unmittelbar eine erstmalige Zulassung zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt folgt, nicht möglich, den EU-Wachstumsprospekt zu verwenden, auch wenn ihre Marktkapitalisierung nach der erstmaligen Zulassung zum Handel weniger als 200 000 000 EUR betragen sollte. Daher sollte Artikel 15 der Verordnung (EU) 2017/1129 geändert werden, um Emittenten, die erstmalig Wertpapiere mit einer voraussichtlichen Marktkapitalisierung von weniger als 200 000 000 EUR öffentlich anbieten möchten, die Erstellung eines EU-Wachstumsprospekts zu ermöglichen.*

- (18) *In Anbetracht der Bedeutung, die KMU für das Funktionieren der Wirtschaft der Union haben, sollte ein besonderes Augenmerk darauf gerichtet werden, wie sich das Unionsrecht im Bereich der Finanzdienstleistungen auf die Finanzierung von KMU auswirkt. In diesem Sinne sollte die Kommission bei der Überprüfung aller Rechtsakte, die die Finanzierung börsennotierter und nicht börsennotierter KMU betreffen, die rechtlichen und administrativen Hürden einschließlich im Bereich der Forschung analysieren, die Investitionen in KMU einschränken oder ihnen im Wege stehen. Dabei sollte die Kommission die Entwicklung der Kapitalströme an KMU bewerten und danach streben, ein günstiges Regelungsumfeld zu schaffen, um KMU den Zugang zu Finanzmitteln zu erleichtern.*
- (19) Die Richtlinie 2014/65/EU und die Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 sollten daher entsprechend geändert werden.
- (20) Diese Verordnung sollte *ab dem ... [Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung]* gelten. *Hingegen sollte Artikel 1 ab dem ... [12 Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung] gelten* —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## Artikel 1

### Änderungen der Verordnung (EU) Nr. 596/2014

Die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 11 wird folgender Absatz eingefügt:

"(1a) Richtet sich ein Wertpapierangebot ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne von Artikel 2 Buchstabe e der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates\*, so ist es **nicht** als Marktsondierung zu betrachten, wenn ein Emittent, dessen Finanzinstrumente zum Handel **an einem Handelsplatz** zugelassen sind, **oder jede Person, die im Auftrag oder für Rechnung dieses Emittenten handelt**, diesen qualifizierten Anlegern zwecks Aushandlung der vertraglichen Bedingungen ihrer Beteiligung an einer Anleiheemission Informationen übermittelt. **Diese Übermittlung von Informationen gilt als im Zuge der normalen Ausübung der Beschäftigung oder des Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben einer Person gemäß Artikel 10 Absatz 1 der vorliegenden Verordnung vorgenommen und ist deshalb nicht** als unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen zu betrachten. Dieser Emittent, oder alle in seinem Auftrag oder für seine Rechnung handelnden Personen, stellen sicher, dass die qualifizierten Anleger, die diese Informationen erhalten, die aus den Rechts- und Verwaltungsvorschriften erwachsenden Pflichten kennen und diese schriftlich anerkennen und die Sanktionen kennen, die für Insidergeschäfte und die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen gelten.

---

\* Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12)."

2. Artikel 13 werden die folgenden Absätze angefügt:

"(12) *Unbeschadet der gemäß den Absätzen 1 bis 11 des vorliegenden Artikels*

*festgelegten zulässigen Marktpraxis darf* ein Emittent von Finanzinstrumenten, die zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, für seine Aktien einen Liquiditätsvertrag schließen, wenn alle folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) Die Bedingungen des Liquiditätsvertrags entsprechen den in Absatz 2 des vorliegenden Artikels und den in der Delegierten Verordnung (EU) 2016/908\* festgelegten Kriterien;
- b) der Liquiditätsvertrag wird gemäß dem in Absatz 13 des vorliegenden Artikels genannten Unionsmuster erstellt;

- c) der Liquiditätsgeber wurde von der zuständigen Behörde gemäß der Richtlinie 2014/65/EU ordnungsgemäß zugelassen und ist beim Marktbetreiber oder der Wertpapierfirma, die den KMU-Wachstumsmarkt betreibt, als Marktteilnehmer registriert;
- d) der Marktbetreiber oder die Wertpapierfirma, die den KMU-Wachstumsmarkt betreibt, bestätigt dem Emittenten gegenüber schriftlich, eine Kopie des Liquiditätsvertrags erhalten zu haben und den Bedingungen dieses Vertrags zuzustimmen.

Der in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannte Emittent muss jederzeit nachweisen können, dass die Bedingungen, unter denen der Vertrag abgeschlossen wurde, jederzeit erfüllt sind. Dieser Emittent und der Marktbetreiber oder und die Wertpapierfirma, die den KMU-Wachstumsmarkt betreibt, legen den jeweils zuständigen Behörden auf Verlangen eine Kopie des Liquiditätsvertrags vor.

- (13) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer **Regulierungsstandards** aus, in denen das für den Abschluss eines Liquiditätsvertrags **gemäß Absatz 12** zu verwendende Vertragsmuster festgelegt wird, damit die Erfüllung der in **Absatz 2** genannten Kriterien **auch in Bezug auf Markttransparenz und Wirkung der Liquiditätszufuhr** gewährleistet ist.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer **Regulierungsstandards** bis zum ... [**spätestens acht Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung**].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten technischen **Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14** der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

- 
- \* Delegierte Verordnung (EU) 2016/908 der Kommission vom 26. Februar 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Kriterien, das Verfahren und die Anforderungen für die Festlegung einer zulässigen Marktpraxis und die Anforderungen an ihre Beibehaltung, Beendigung oder Änderung der Bedingungen für ihre Zulässigkeit (ABl. L 153 vom 10.6.2016, S. 3)."

3. Dem Artikel 17 Absatz 4 wird folgender Unterabsatz angefügt:

**"Abweichend von Unterabsatz 3 des vorliegenden Absatzes legt ein Emittent, dessen Finanzinstrumente *lediglich* zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, der gemäß Absatz 3 festgelegten zuständigen Behörde nur auf Verlangen eine *schriftliche Erläuterung vor. Solange der Emittent in der Lage ist, den beschlossenen Aufschub zu begründen, darf nicht von ihm verlangt werden*, dass er über diese Gründe Aufzeichnungen führt."**

4. Artikel 18 *wird wie folgt geändert:*

a) Absatz 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

**"(1) Emittenten und alle in ihrem Auftrag oder für ihre Rechnung handelnden Personen müssen jeweils,**

- a) eine Liste aller Personen aufstellen, die Zugang zu Insiderinformationen haben, wenn diese Personen für sie auf Grundlage eines Arbeitsvertrags oder anderweitig Aufgaben wahrnehmen, durch die diese Zugang zu Insiderinformationen haben, wie Berater, Buchhalter oder Ratingagenturen (im Folgenden "Insiderliste"),**
- b) die Insiderliste gemäß Absatz 4 sofortaktualisieren und**
- c) der zuständigen Behörde die Insiderliste auf deren Ersuchen unverzüglich zur Verfügung stellen.**

- (2) *Emittenten und alle in ihrem Auftrag oder für ihre Rechnung handelnden Personen treffen alle erforderlichen Vorkehrungen, um dafür zu sorgen, dass alle auf der Insiderliste erfassten Personen die aus den Rechts- und Verwaltungsvorschriften erwachsenden Pflichten schriftlich anerkennen und sich der Sanktionen bewusst sind, die bei Insidergeschäften sowie unrechtmäßiger Offenlegung von Insiderinformationen Anwendung finden.*

*Wird eine andere Person vom Emittenten ersucht, die Insiderliste des Emittenten zu erstellen und zu aktualisieren, so ist der Emittent auch weiterhin voll verantwortlich dafür, dass die Verpflichtungen des vorliegenden Artikels eingehalten werden. Der Emittent behält das Recht, die von der anderen Person erstellte Insiderliste einzusehen.“*

b) *Die Absätze 4, 5 und 6 erhalten folgende Fassung:*

*„(4) Emittenten und jede in ihrem Namen bzw. für ihre Rechnung handelnde Person aktualisieren jeweils ihre Insiderlisten unter Nennung des Datums der Aktualisierung unverzüglich, wenn*

- a) sich der Grund für die Erfassung bereits erfasster Personen auf der Insiderliste ändert,*
- b) eine neue Person Zugang zu Insiderinformationen erlangt hat und daher in die Insiderliste aufgenommen werden muss und*
- c) eine Person keinen Zugang zu Insiderinformationen mehr hat.*

*Bei jeder Aktualisierung sind Datum und Uhrzeit der Änderung anzugeben, durch die die Aktualisierung erforderlich wurde.*

- (5) *Emittenten und jede in ihrem Namen bzw. für ihre Rechnung handelnde Person bewahren jeweils ihre Insiderliste für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren nach der Erstellung oder Aktualisierung auf.*
- (6) Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, dürfen ihre Insiderlisten auf Personen beschränken, die aufgrund der Art ihrer Funktion oder Position beim Emittenten stets auf Insiderinformationen zugreifen können.

*Abweichend von Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes kann ein Mitgliedstaat Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, bei Vorliegen spezifischer Bedenken hinsichtlich der Integrität des nationalen Marktes vorschreiben, in ihre Insiderlisten alle in Absatz 1 Buchstabe a genannten Personen aufzunehmen. Diese Listen beinhalten Informationen entsprechend dem von der ESMA gemäß Unterabsatz 4 des vorliegenden Absatzes festgelegten Muster.*

Die in den Unterabsätzen 1 und 2 des vorliegenden Absatzes genannten Insiderlisten sind der zuständigen Behörde auf Verlangen *so bald wie möglich* vorzulegen.

*Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen das genaue Format der in Unterabsatz 2 des vorliegenden Absatzes genannten Insiderlisten festgelegt wird. Das Format der Insiderlisten ist im Vergleich zu dem Format der in Absatz 9 genannten Insiderlisten verhältnismäßig und mit einem verringerten Verwaltungsaufwand verbunden.*

*Die ESMA legt der Kommission die entsprechenden Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum ... [acht Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung] vor.*

*Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 4 des vorliegenden Absatzes genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen."*

5. **Artikel 19 Absatz 3 Unterabsatz 1** erhält folgende Fassung:

"(3) *Der Emittent oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate* veröffentlicht nach Erhalt einer in Absatz 1 genannten Mitteilung die darin enthaltenen Informationen binnen zwei Geschäftstagen."

6. *Artikel 35 Absatz 2* erhält folgende Fassung:

"(2) *Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 6 Absätze 5 und 6, Artikel 12 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 2 Unterabsatz 3, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 13 und 14 und Artikel 38 wird der Kommission für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem ... [Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung] übertragen. Die Kommission erstellt spätestens neun Monate vor Ablauf des Zeitraums von fünf Jahren einen Bericht über die Befugnisübertragung. Die Befugnisübertragung verlängert sich stillschweigend um Zeiträume gleicher Länge, es sei denn, das Europäische Parlament oder der Rat widersprechen einer solchen Verlängerung spätestens drei Monate vor Ablauf des jeweiligen Zeitraums.*"

## Artikel 2

### Änderungen der Verordnung (EU) 2017/1129

Die Verordnung (EU) 2017/1129 wird wie folgt geändert:

**1. In Artikel 1 werden die folgenden Absätze eingefügt:**

**"(6a) Die in Absatz 4 Buchstabe f und Absatz 5 Buchstabe e genannten Ausnahmen gelten nur für Dividendenwerte, und nur in den folgenden Fällen:**

- a) die angebotenen Dividendenwerte sind bereits vor der Übernahme und der damit verbundenen Transaktion mit den vorhandenen bereits zum Handel zugelassenen Dividendenwerten des Emittenten fungibel und die Übernahme gilt nicht als umgekehrter Unternehmenserwerb im Sinne des mit der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Kommission\* übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS 3, Paragraph B19, „Unternehmenszusammenschlüsse“, , oder**
- b) die Aufsichtsstelle, die, sofern sie zur Prüfung der Angebotsunterlage gemäß der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates\*\* befugt ist, eine vorherige Billigung des in Absatz 4 Buchstabe f oder Absatz 5 Buchstabe e genannten Dokuments erteilt hat.**

**(6b) Die Ausnahmen gemäß Absatz 4 Buchstabe g und Absatz 5 Buchstabe f gelten nur für Dividendenwerte, bezüglich derer die Transaktion nicht als umgekehrter Unternehmenserwerb im Sinne des internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS 3, Paragraph B19, Unternehmenszusammenschlüsse, gilt, und nur in folgenden Fällen:**

- a) Die Dividendenwerte der übernehmenden Einrichtung waren bereits vor der Transaktion zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen; oder**
- b) die Dividendenwerte der Einrichtungen, die Gegenstand der Spaltung ist, waren bereits vor der Transaktion zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen.**

---

\* **Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Kommission vom 3. November 2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 320 vom 29.11.2008, S. 1).**

\*\* **Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (ABl. L 142 vom 30.4.2004, S. 12)."**

2. *Artikel 14 wird wie folgt geändert:*

a) Absatz 1 Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

i) *Buchstabe b erhält folgende Fassung:*

*"b) Unbeschadet des Artikels 1 Absatz 5, Emittenten, deren Dividendenwerte mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, und die Nichtdividendenwerte oder Wertpapiere begeben, die Zugang zu Dividendenwerten geben, die mit den vorhandenen bereits zum Handel zugelassenen Dividendenwerten des Emittenten fungibel sind;"*

ii) Folgender Buchstabe wird angefügt:

*"d) Emittenten, deren Wertpapiere der Öffentlichkeit angeboten wurden und seit mindestens zwei Jahren ununterbrochen zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, und die während des gesamten Zeitraums ihrer Zulassung zum Handel ihre Melde- und Offenlegungspflichten uneingeschränkt erfüllt haben und die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt für Wertpapiere beantragen, die mit den vorhandenen, zuvor begebenen Wertpapieren fungibel sind."*

b) Absatz 2 **■** *wird wie folgt geändert:*

i) *In Unterabsatz 2* wird folgender Satz angefügt:

"Diejenigen in Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe d des vorliegenden Artikels genannten Emittenten, **die nach der Zulassung ihrer Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt einen konsolidierten Abschluss nach Maßgabe der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates\* aufzustellen haben, erstellen ihre jüngsten Finanzinformationen gemäß Absatz 3 Unterabsatz 2 Buchstabe a des vorliegenden Artikels**, die auch die im vereinfachten Prospekt enthaltenen Vergleichsinformationen für das Vorjahr umfassen, nach den in Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates\*\* genannten internationalen Rechnungslegungsstandards.

---

\* Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

\*\* Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1)."

*ii) Folgende Unterabsätze werden angefügt:*

*"Diejenigen in Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe d des vorliegenden Artikels genannten Emittenten, die nach der Zulassung der Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt keinen konsolidierten Abschluss nach Maßgabe der Richtlinie 2013/34/EU aufzustellen haben, erstellen ihre jüngsten Finanzinformationen gemäß Absatz 3 Unterabsatz 2 Buchstabe a des vorliegenden Artikels, einschließlich der im vereinfachten Prospekt enthaltenen Vergleichsinformationen für das Vorjahr, nach den nationalen Rechtsvorschriften des Mitgliedstaats, der Sitzstaat des Emittenten ist.*

*Drittlandsemittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, erstellen ihre jüngsten Finanzinformationen gemäß Absatz 3 Unterabsatz 2 Buchstabe a des vorliegenden Artikels, einschließlich der im vereinfachten Prospekt enthaltenen Vergleichsinformationen für das Vorjahr, nach ihren nationalen Rechnungslegungsstandards, soweit diese Standards zu der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 gleichwertig sind. Sind diese nationalen Rechnungslegungsstandards den internationalen Rechnungslegungsstandards nicht gleichwertig, so sind die Finanzinformationen gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 neu zu erstellen."*

c) *Absatz 3 Unterabsatz 2 Buchstabe e erhält folgende Fassung:*

*"e) für Dividendenwerte einschließlich Wertpapieren, die Zugang zu Dividendenwerten geben, die Erklärung zum Geschäftskapital, die Erklärung zu Kapitalausstattung und Verschuldung, eine Offenlegung relevanter Interessenkonflikte und Geschäfte mit verbundenen Parteien sowie die Hauptaktionäre und gegebenenfalls eine Pro-forma-Finanzinformation."*

3. *In Artikel 15 Absatz 1 Unterabsatz 1 wird folgender Buchstabe eingefügt:*

*"ca) Emittenten, bei denen es sich nicht um KMU handelt, die Aktien öffentlich anbieten und gleichzeitig einen Antrag auf Zulassung dieser Aktien zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt stellen, sofern sie keine Aktien begeben haben, die bereits zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, und der Gesamtwert der zwei folgenden Positionen unter 200 000 000 EUR liegt:*

*i) der Preis des endgültigen Angebots oder – in dem in Artikel 17 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i genannten Fall – der Höchstkurs;*

*ii) die Gesamtzahl der unmittelbar nach dem öffentlichen Aktienangebot im Umlauf befindlichen Aktien, berechnet entweder auf der Grundlage der Menge der öffentlich angebotenen Aktien oder, in dem in Artikel 17 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i genannten Fall, der Höchstmenge der öffentlich angebotenen Aktien."*

4. *In Anhang V erhält Nummer II die folgende Fassung:*

**"II. ■ Erklärung zu Kapitalausstattung und Verschuldung (nur für Dividendenwerte, die von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von über 200 000 000 EUR ausgegeben werden) und Erklärung zum Geschäftskapital (nur für Dividendenwerte)**

*Hier sind Angaben zu Kapitalausstattung und Verschuldung sowie dazu, ob das Geschäftskapital für die aktuellen Verpflichtungen des Emittenten ausreicht bzw. wie der Emittent andernfalls das erforderliche zusätzliche Geschäftskapital zu beschaffen gedenkt, zu machen."*

*Artikel 3*  
*Änderungen der Richtlinie 2014/65/EU*

*Artikel 33 der Richtlinie 2014/65/EU wird folgender Absatz angefügt:*

*"(9) Die Kommission setzt bis zum ... [sechs Monate nach dem Tag des Inkrafttretens der vorliegenden Änderungsverordnung] eine Gruppe sachverständiger Interessenträger ein, die das Funktionieren und den Erfolg der KMU-Wachstumsmärkte beobachtet. Bis zum ... [18 Monate nach dem Tag des Inkrafttretens der vorliegenden Änderungsverordnung] veröffentlicht die Gruppe sachverständiger Interessenträger einen Bericht über ihre Feststellungen."*

Artikel 4  
Inkrafttreten und Geltungsbeginn

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

Sie gilt ab dem ... [**Tag des Inkrafttretens** der vorliegenden Änderungsverordnung]. **Artikel 1 gilt jedoch ab dem ... [12 Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung].**

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

Geschehen zu ... am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

*Der Präsident*