



## EUROPÄISCHE UNION

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT

DER RAT

Brüssel, den 28. März 2022  
(OR. en)

2020/0267 (COD)

PE-CONS 88/21

EF 401  
ECOFIN 1267  
CODEC 1677

### GESETZGEBUNGSAKTE UND ANDERE RECHTSINSTRUMENTE

Betr.: VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES  
über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende  
Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr.  
600/2014 und (EU) Nr. 909/2014 sowie der Richtlinie 2014/65/EU

**VERORDNUNG (EU) 2022/...**  
**DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**vom ...**

**über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie  
basierende Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014  
und (EU) Nr. 909/2014 sowie der Richtlinie 2014/65/EU**

**(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 Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>1</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>2</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren<sup>3</sup>,

---

<sup>1</sup> ABl. C 244 vom 22.6.2021, S. 4.

<sup>2</sup> ABl. C 155 vom 30.4.2021, S. 31.

<sup>3</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 24. März 2022 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom ....

Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Es ist wichtig, sicherzustellen, dass die Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen gut für das digitale Zeitalter gerüstet sind und zu einer zukunftsfähigen Wirtschaft beitragen, die im Dienste der Bürger steht, unter anderem indem der Einsatz innovativer Technologien ermöglicht wird. Die Union hat ein politisches Interesse an der Erforschung, Entwicklung und Förderung der Einführung transformativer Technologien im Finanzsektor wie der Blockchain- und der Distributed-Ledger-Technologie (DLT). Kryptowerte sind eine der wesentlichen Anwendungen der Distributed-Ledger-Technologie im Finanzsektor.

- (2) Die Mehrheit der Kryptowerte liegt nicht im Geltungsbereich der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen und bringt Herausforderungen in Bezug auf Anlegerschutz, Marktintegrität, Energieverbrauch und Finanzstabilität mit sich. Solche Kryptowerte erfordern daher einen eigenen Rechtsrahmen auf Unionsebene. Andere Kryptowerte wiederum gelten als Finanzinstrumente im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup>. Sofern Kryptowerte als Finanzinstrumente im Sinne dieser Richtlinie gelten, gilt für Emittenten solcher Kryptowerte und für Firmen, die mit solchen Kryptowerten verbundene Tätigkeiten ausüben, potentiell ein umfassendes Paket an Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen, unter anderem die Verordnungen (EU) Nr. 236/2012<sup>2</sup>, (EU) Nr. 596/2014<sup>3</sup>, (EU) Nr. 909/2014<sup>4</sup> und (EU) 2017/1129<sup>5</sup> sowie die Richtlinien 98/26/EG<sup>6</sup> und 2013/50/EU<sup>7</sup> des Europäischen Parlaments und des Rates.

- 
- <sup>1</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).
- <sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1).
- <sup>3</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).
- <sup>4</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).
- <sup>5</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).
- <sup>6</sup> Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen (ABl. L 166 vom 11.6.1998, S. 45).
- <sup>7</sup> Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG (ABl. L 294 vom 6.11.2013, S. 13).

- (3) Die sogenannte Tokenisierung von Finanzinstrumenten, d. h. die digitale Darstellung von Finanzinstrumenten auf Distributed Ledgern oder die Emission traditioneller Anlageklassen in tokenisierter Form, damit sie über einen Distributed Ledger emittiert, gespeichert und übertragen werden können, soll Möglichkeiten für Effizienzsteigerungen im Handels- und Nachhandelsbereich eröffnen. Da jedoch grundlegende Kompromisse in Bezug auf das Kreditrisiko und die Liquidität auch in einer tokenisierten Welt bestehen bleiben, wird der Erfolg von tokenbasierten Systemen davon abhängen, wie gut sie mit traditionellen kontobasierten Systemen interagieren, zumindest in der Übergangszeit.
- (4) Bei der Ausgestaltung der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen wurden die Distributed-Ledger-Technologie und Kryptowerte noch nicht berücksichtigt, und sie enthalten Bestimmungen, die den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie bei der Emission, beim Handel und bei der Abwicklung von als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten potenziell ausschließen oder einschränken. Darüber hinaus mangelt es derzeit an zugelassenen Finanzmarktinfrastrukturen, die die Distributed-Ledger-Technologie verwenden, um Handels- oder Abwicklungsdienstleistungen oder eine Kombination derartiger Dienstleistungen für Kryptowerte, die als Finanzinstrumente gelten, anzubieten. Die Entwicklung eines Sekundärmarktes für solche Kryptowerte könnte zahlreiche Vorteile mit sich bringen, wie z. B. höhere Effizienz, größere Transparenz und einen verstärkten Wettbewerb bei Handels- und Abwicklungstätigkeiten.

- (5) Gleichzeitig bestehen aufgrund der rechtlichen, technologischen und operativen Besonderheiten des Einsatzes der Distributed-Ledger-Technologie und als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten aufsichtsrechtliche Lücken. So gelten beispielsweise keine Transparenz-, Zuverlässigkeits- oder Sicherheitsanforderungen für die Protokolle und „intelligenten Verträge“, die den als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten zugrunde liegen. Ferner könnte die zugrunde liegende Technologie eine Reihe von neuartigen Risiken mit sich bringen, die in den bestehenden Vorschriften nicht angemessen berücksichtigt werden. In der Union wurden bereits mehrere Projekte für den Handel und Nachhandel mit als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten entwickelt, doch nur wenige von ihnen sind bereits angelaufen, und diejenigen, die angelaufen sind, haben einen begrenzten Projektumfang. Außerdem wurde der Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, wie von den beratenden Gruppe der Europäischen Zentralbank (EZB) zu Marktinfrastrukturen für Wertpapiere und Sicherheiten sowie von der beratenden Gruppe der EZB für den Zahlungsverkehr hervorgehoben wurde, ähnliche Herausforderungen mit sich bringen wie der Einsatz herkömmlicher Technologie, z. B. Fragen der Fragmentierung und Interoperabilität, und gleichzeitig potenziell neue Herausforderungen schaffen, z. B. in Bezug auf die rechtliche Gültigkeit von Token. Angesichts dessen, dass es bislang nur wenig Erfahrung mit dem Handel mit als Finanzinstrumenten geltenden Kryptowerten und den damit verbundenen Nachhandel und Transaktionen gibt, ist es derzeit verfrüht, die Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen wesentlich zu ändern, um einen umfassenden Einsatz solcher Kryptowerte und der ihnen zugrunde liegenden Technologie zu ermöglichen. Gleichzeitig wird die Schaffung von Finanzmarktinfrastrukturen für Kryptowerte, die als Finanzinstrumente gelten, derzeit durch in den Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen enthaltene Anforderungen behindert, die nicht gut an als Finanzinstrumente geltende Kryptowerte und den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie angepasst sind. So gewähren beispielsweise Plattformen für den Handel mit Kryptowerten Kleinanlegern in der Regel direkten Zugang, während traditionelle Handelsplätze Kleinanlegern für gewöhnlich nur über Finanzintermediäre zugänglich sind.

- (6) Um die Entwicklung von als Finanzinstrumenten geltenden Kryptowerten und Distributed-Ledger-Technologie zu ermöglichen und gleichzeitig ein hohes Maß an Anlegerschutz, Marktintegrität, Finanzstabilität und Transparenz zu wahren und Aufsichtsarbitrage und Schlupflöcher zu vermeiden, wäre es sinnvoll, eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen zu schaffen, um DLT-Marktinfrastrukturen zu testen (im Folgenden: „Pilotregelung“). Die Pilotregelung sollte es ermöglichen, bestimmte DLT-Marktinfrastrukturen vorübergehend von einigen spezifischen Anforderungen der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen auszunehmen, die die Betreiber ansonsten daran hindern könnten, Lösungen für den Handel und die Abwicklung von Transaktionen mit als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten zu entwickeln, ohne die bestehenden Anforderungen und Schutzmaßnahmen, die für traditionelle Marktinfrastrukturen gelten, zu schwächen. DLT-Marktinfrastrukturen und ihre Betreiber sollten über angemessene Sicherheitsvorkehrungen im Zusammenhang mit der Nutzung der Distributed-Ledger-Technologie verfügen, um die Anleger wirksam zu schützen, einschließlich klarer Haftungsketten gegenüber den Kunden für Verluste aufgrund von Betriebsausfällen. Darüber hinaus sollten die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> eingerichtete europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, ESMA) und die zuständigen Behörden durch diese Pilotregelung in der Lage sein, Lehren aus der Pilotregelung zu ziehen und Erfahrungen hinsichtlich der Chancen und spezifischen Risiken zu sammeln, die im Zusammenhang mit als Finanzinstrumente geltende Kryptowerten und der ihnen zugrunde liegenden Technologie entstehen. Die mit der Pilotregelung gewonnenen Erfahrungen sollten dazu beitragen, mögliche praktische Vorschläge für einen geeigneten Rechtsrahmen zu ermitteln, um gezielte Anpassungen des Unionsrechts vorzunehmen, die die Emission, die Verwahrung und die Vermögensverwaltung, den Handel und die Abwicklung von DLT-Finanzinstrumenten betreffen.

---

<sup>1</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).

- (7) Um die Ziele der Pilotregelung zu erreichen, sollte ein neuer Unionsstatus für DLT-Marktinfrastrukturen geschaffen werden, mit dem sichergestellt wird, dass die Union in der Lage ist, eine Führungsrolle bei Finanzinstrumenten in tokenisierter Form zu spielen und zur Entwicklung eines Sekundärmarkts für solche Vermögenswerte beizutragen. Der Status der DLT-Marktinfrastuktur sollte fakultativ sein und Finanzmarktinfrastrukturen wie Handelsplätze, Zentralverwahrer und zentrale Gegenparteien nicht daran hindern, im Einklang mit den bestehenden Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen Handels- und Nachhandelsdienstleistungen und -tätigkeiten für Kryptowerte zu entwickeln, die als Finanzinstrumente gelten oder auf der Distributed-Ledger-Technologie basieren.
- (8) DLT-Marktinfrastrukturen sollten nur DLT-Finanzinstrumente zum Handel über einen Distributed Ledger zulassen oder in einem Distributed Ledger verbuchen. Als DLT-Finanzinstrumente sollten Kryptowerte gelten, die als Finanzinstrumente gelten und über einen Distributed Ledger emittiert, übertragen und gespeichert werden.
- (9) Die Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen sollen in Bezug auf den Einsatz einer bestimmten Technologie gegenüber einer anderen neutral sein. Deshalb sollten Verweise auf eine bestimmte Art von Distributed-Ledger-Technologie vermieden werden. Die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten sicherstellen, dass sie unabhängig von der verwendeten Technologie alle geltenden Anforderungen erfüllen können.



- (10) Bei der Anwendung dieser Verordnung sollten die Grundsätze der Technologieneutralität, der Verhältnismäßigkeit und der gleichen Wettbewerbsbedingungen sowie der Grundsatz „gleiche Tätigkeit, gleiche Risiken, gleiche Regeln“ berücksichtigt werden, um sicherzustellen, dass die Marktteilnehmer den regulatorischen Spielraum für Innovationen haben, um die Werte Transparenz, Fairness, Stabilität, Anlegerschutz, Rechenschaftspflicht und Marktintegrität zu wahren und um den Schutz der Privatsphäre und personenbezogener Daten, wie sie in den Artikeln 7 und 8 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union garantiert sind, sicherzustellen.
- (11) Der Zugang zur Pilotregelung sollte nicht auf etablierte Unternehmen beschränkt sein, sondern auch neuen Marktteilnehmern offen stehen. Eine Stelle, die nicht gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist, könnte eine Zulassung gemäß der genannten Verordnung bzw. gemäß der genannten Richtlinie und gleichzeitig eine besondere Genehmigung nach der vorliegenden Verordnung beantragen. In solchen Fällen sollte die zuständige Behörde nicht bewerten, ob eine solche Stelle die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU erfüllt, für die eine Ausnahme nach der vorliegenden Verordnung beantragt wurde. Solche Stellen sollten nur in der Lage sein, DLT-Marktinfrastrukturen im Einklang mit dieser Verordnung zu betreiben, und ihre Zulassung sollte widerrufen werden, sobald ihre besondere Genehmigung abgelaufen ist, es sei denn, die Stellen stellen einen vollständigen Antrag auf Zulassung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder gemäß der Richtlinie 2014/65/EU.

- (12) Das Konzept der DLT-Marktinфраstruktur umfasst multilaterale DLT-Handelssysteme (DLT-MTF), DLT-Abwicklungssysteme (DLT-SS) und DLT-Handels- und -Abwicklungssysteme (DLT-TSS). DLT-Marktinфраstrukturen sollten in der Lage sein, mit anderen Marktteilnehmern zu kooperieren, um in verschiedenen Segmenten der Wertschöpfungskette der Finanzdienstleistungen innovative Lösungen, die auf der Distributed-Ledger-Technologie basieren, zu testen.
- (13) Als DLT-MTF sollte ein multilaterales Handelssystem gelten, das von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betrieben wird, die bzw. der gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist und gemäß der vorliegenden Verordnung eine besondere Genehmigung erhalten hat. Ein gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassenes Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausübt, sollte der Betrieb eines DLT-MTF nur gestattet werden, wenn es als Wertpapierfirma oder Marktbetreiber gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist. DLT-MTF und ihre Betreiber sollten allen Anforderungen unterliegen, die im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup>, der Richtlinie 2014/65/EU oder sonstiger anwendbarer Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen für multilaterale Handelssysteme und ihre Betreiber gelten, es sei denn, es handelt sich um Anforderungen, von denen die zuständige nationale Behörde gemäß der vorliegenden Verordnung eine Ausnahme erteilt hat.

---

<sup>1</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).

- (14) Durch den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, bei der sämtliche Transaktionen in einem Distributed Ledger erfasst werden, können Handel und Abwicklung auf nahezu Echtzeit beschleunigt und kombiniert werden und könnte die Zusammenlegung von Handels- und Nachhandelsdienstleistungen und -tätigkeiten möglich werden. Die Kombination von Handels- und Nachhandelstätigkeiten innerhalb einer einzigen Stelle ist jedoch durch die derzeitigen Vorschriften unabhängig von der genutzten Technologie aufgrund politischer Entscheidungen im Zusammenhang mit der Risikospezialisierung und der Entflechtung, durch die der Wettbewerb gefördert werden soll, nicht vorgesehen. Die Pilotregelung sollte kein Präzedenzfall sein, mit dem eine grundlegende Überarbeitung der Trennung von Handels- und Nachhandelstätigkeiten sowie des Bereichs der Finanzmarktinfrastrukturen begründet wird. Angesichts der potenziellen Vorteile der Distributed-Ledger-Technologie in Bezug auf die Kombination von Handel und Abwicklung ist es jedoch gerechtfertigt, in der Pilotregelung eine spezielle DLT-Marktinfrastuktur vorzusehen, nämlich das DLT-TSS, bei dem die normalerweise von multilateralen Handelssystemen und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen ausgeführten Tätigkeiten kombiniert werden.

- (15) Ein DLT-TSS sollte entweder ein DLT-MTF sein, bei dem die von einem DLT-MTF und einem DLT-SS erbrachten Dienstleistungen kombiniert sind und das von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betrieben wird, die bzw. der eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung erhalten hat, oder ein DLT-SS sein, bei dem die von einem DLT-MTF und einer DLT-SS erbrachten Dienstleistungen kombiniert sind und das von einem Zentralverwahrer betrieben wird, der eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung erhalten hat. Ein gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassenes Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausübt, sollte der Betrieb eines DLT-TSS nur gestattet werden, wenn es als Wertpapierfirma oder Marktbetreiber gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist. Eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-TSS betreibt, sollte den Anforderungen unterliegen, die für ein DLT-MTF gelten, und ein Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS betreibt, sollte den Anforderungen unterliegen, die für ein DLT-SS gelten. Da ein DLT-TSS einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber ermöglichen würde, auch Abwicklungsdienstleistungen zu erbringen, und einem Zentralverwahrer auch die Erbringung von Handelsdienstleistungen ermöglichen würde, ist es erforderlich, dass die Wertpapierfirmen und Marktbetreiber auch Anforderungen erfüllen, die für ein DLT-SS gelten und die Zentralverwahrer die Anforderungen für ein DLT-MTF erfüllen.

Da Zentralverwahrer bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten gemäß Verordnung (EU) Nr. 909/2014 keinen bestimmten Zulassungs- und organisatorischen Anforderungen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen, ist es angemessen, bei der Pilotregelung sowohl in Bezug auf Wertpapierfirmen als auch in Bezug auf Marktbetreiber und Zentralverwahrer, die ein DLT-TSS betreiben, einen ähnlichen Ansatz zu verfolgen. Deshalb sollte eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-TSS betreibt, von einer begrenzten Anzahl von Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausgenommen werden, da die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber die Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU erfüllen muss. Umgekehrt sollte ein Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS betreibt, von einer begrenzten Anzahl von Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU ausgenommen werden, da er die Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfüllen muss. Solche Ausnahmen sollten vorübergehend sein und nicht für DLT-Marktinfrastrukturen gelten, die außerhalb der Pilotregelung betrieben werden. Die ESMA sollte die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erlassenen technischen Standards für die Führung von Aufzeichnungen und die operationellen Risiken bewerten können, um sicherzustellen, dass sie auf Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein DLT-TSS betreiben, verhältnismäßig angewandt werden.

- (16) Die Betreiber von DLT-TSS sollten dieselben Ausnahmen beantragen können wie die Betreiber von DLT-MTF und DLT-SS, sofern sie die mit den Ausnahmen verbundenen Bedingungen erfüllen und alle von den zuständigen Behörden geforderten Ausgleichsmaßnahmen umsetzen. Für die Ausnahmen, die von DLT-TSS in Anspruch genommen werden können, für die mit diesen Ausnahmen verbundenen Bedingungen und für Ausgleichsmaßnahmen sollten ähnliche Erwägungen wie für DLT-MTF und DLT-SS gelten.
- (17) Um Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 flexibler auf Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein DLT-TSS betreiben, anwenden zu können und gleichzeitig für gleiche Wettbewerbsbedingungen wie bei Zentralverwahrern, die im Rahmen der Pilotregelung Abwicklungsdienstleistungen erbringen, zu sorgen, sollten bestimmte Ausnahmen von den Anforderungen der genannten Verordnung in Bezug auf Maßnahmen zur Verhinderung und Lösung gescheiterter Abwicklungen, von Anforderungen an die Teilnahme und an Transparenz sowie von den Anforderungen, bestimmte Kommunikationsverfahren mit den Teilnehmern und anderen Marktinfrastrukturen zu nutzen, sollten für Zentralverwahrer, die ein DLT-SS oder DLT-TSS betreiben, sowie Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die ein DLT-TSS betreiben, zur Verfügung stehen. Diese Ausnahmen sollten an Bedingungen geknüpft sein einschließlich bestimmter Mindestanforderungen und etwaiger Ausgleichsmaßnahmen, die von der zuständigen Behörde gefordert werden, damit die Ziele der Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, für die eine Ausnahme beantragt wird, erreicht werden, oder damit Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität sichergestellt sind. Der Betreiber eines DLT-TSS sollte nachweisen, dass die beantragte Ausnahme verhältnismäßig und durch den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist.

- (18) Als DLT-SS sollte ein Abwicklungssystem sein, das von einem gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassenen Zentralverwahrer betrieben wird, der eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-SS gemäß der vorliegenden Verordnung erhalten hat. Ein DLT-SS und der Zentralverwahrer, der es betreibt, sollten sämtlichen Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und aller anderen geltenden Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen unterliegen, mit Ausnahme der Anforderungen, für die gemäß der vorliegenden Verordnung eine Ausnahme erteilt wurde.
- (19) Wenn die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken oder andere von Mitgliedstaaten betriebene Einrichtungen, die ähnliche Aufgaben wahrnehmen, oder andere öffentliche Stellen, die mit der Verwaltung von Staatsschulden in der Union betraut sind oder in diese eingreifen, ein DLT-SS betreiben, dann sollten sie nicht verpflichtet sein, bei einer zuständigen Behörde eine besondere Genehmigung zu beantragen, um in den Genuss einer Ausnahme gemäß dieser Verordnung zu kommen, da solche Stellen nicht verpflichtet sind, den zuständigen Behörden Bericht zu erstatten oder deren Anordnungen zu befolgen, und gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 einer begrenzten Anzahl von Anforderungen unterliegen.
- (20) Die Einrichtung der Pilotregelung sollte die im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union und im Protokoll Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank festgelegten Aufgaben und Zuständigkeiten der EZB und der nationalen Zentralbanken im Europäischen System der Zentralbanken unberührt lassen, um das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern und effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Union und im Verkehr mit Drittländern sicherzustellen.

- (21) Die in dieser Verordnung vorgesehene Zuweisung von Aufsichtsaufgaben ist durch die besonderen Merkmale und Risiken der Pilotregelung gerechtfertigt. Daher sollte die Aufsichtsstruktur der Pilotregelung nicht als Präzedenzfall für künftige Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen verstanden werden.
- (22) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten im Falle eines Verlusts von Geldern, Sicherheiten oder DLT-Finanzinstrumenten haftbar sein. Die Haftung des Betreibers einer DLT-Marktinfrastuktur sollte auf den Marktwert des verlorenen Vermögenswerts zu dem Zeitpunkt beschränkt werden, zu dem der Verlust entstanden ist. Der Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur sollte nicht für Ereignisse haftbar sein, die dem Betreiber nicht zuzurechnen sind, insbesondere für Ereignisse, für die der Betreiber nachweist, dass sie unabhängig von seinem Betrieb entstanden sind, einschließlich Problemen, die sich aus einem externen Ereignis ergeben, das sich seiner vernünftigen Kontrolle entzogen hat.
- (23) Um Innovationen und eine experimentelle Erprobung in einem soliden rechtlichen Umfeld zu ermöglichen und dabei Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu wahren, sollte die Art der Finanzinstrumente, die zum Handel auf einer DLT-Marktinfrastuktur zugelassen sind oder dort verbucht werden, auf Aktien, Anleihen und Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen beschränkt werden, die unter die Ausnahme für reine Ausführungsgeschäfte gemäß der Richtlinie 2014/65/EU fallen. In der vorliegenden Verordnung sollte eine Reihe von Schwellenwerten festgelegt werden, die in bestimmten Situationen gesenkt werden könnten. Um zu verhindern, dass Risiken für die Finanzstabilität entstehen, sollte insbesondere der Gesamtmarktwert der zum Handel auf einer DLT-Marktinfrastuktur zugelassenen oder dort verbuchten DLT-Finanzinstrumente begrenzt werden.



- (24) Um in Bezug auf Finanzinstrumente, die zum Handel an einem traditionellen Handelsplatz im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, für stärker angegliche Wettbewerbsbedingungen und ein hohes Maß an Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu sorgen, sollten die zum Handel über ein DLT-MTF oder ein DLT-TSS zugelassenen DLT-Finanzinstrumente den Bestimmungen zum Verbot des Marktmissbrauchs gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 unterliegen.
- (25) Um neuartigen Risiken im Zusammenhang mit dem Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie begegnen zu können, sollten die zuständigen Behörden auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF eine oder mehrere befristete Ausnahmen erteilen können, wenn er die an derartige Ausnahmen geknüpften Bedingungen sowie jegliche zusätzlichen Anforderungen nach Maßgabe der vorliegenden Verordnung erfüllt. Der Betreiber des DLT-MTF sollte zudem sämtliche Ausgleichsmaßnahmen durchführen, die von der zuständigen Behörde verlangt werden, um die Ziele der Bestimmung, für die eine Ausnahme beantragt worden ist, zu erreichen, oder um Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität sicherzustellen.

- (26) Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF sollten die zuständigen Behörden eine Befreiung von der Vermittlungspflicht gemäß der Richtlinie 2014/65/EU erteilen können. Herkömmliche multilaterale Handelssysteme dürfen als Mitglieder oder Teilnehmer nur Wertpapierfirmen, Kreditinstitute und andere Personen zulassen, die über ausreichende Fähigkeiten und Kompetenzen in Bezug auf den Handel sowie über die erforderlichen organisatorischen Grundlagen und Ressourcen verfügen. Viele Plattformen für den Handel mit Kryptowerten hingegen bieten einen Zugang ohne Vermittlung und ermöglichen Kleinanlegern direkten Zugang. Eine potenzielle regulatorische Hürde für die Entwicklung von multilateralen Handelssystemen für DLT-Finanzinstrumente könnte daher die in der Richtlinie 2014/65/EU vorgesehene Vermittlungspflicht darstellen. Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF sollten die zuständigen Behörden daher eine befristete Ausnahme von einer solchen Vermittlungspflicht erteilen können, um Kleinanlegern Zugang zu gewähren und ihnen den Handel für eigene Rechnung zu ermöglichen, vorausgesetzt, dass angemessene Vorkehrungen in Bezug auf den Anlegerschutz getroffen werden und dass diese Kleinanleger bestimmte Bedingungen erfüllen und dass dieser Betreiber sämtliche möglichen zusätzlichen Anlegerschutzmaßnahmen einhält, die die zuständige Behörde verlangt. Kleinanleger, die als Mitglieder oder Teilnehmer, für die eine Ausnahme von der Vermittlungspflicht gilt, direkten Zugang zu einem DLT-MTF haben, sollten nicht allein deshalb als Wertpapierfirmen im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU gelten, weil sie Mitglieder oder Teilnehmer eines DLT-MTF sind.

- (27) Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF sollten die zuständigen Behörden auch eine Ausnahme von den Meldepflichten für Geschäfte gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erteilen können, sofern das DLT-MTF bestimmte Bedingungen und zusätzliche von der zuständigen Behörde auferlegte Anlegerschutzmaßnahmen erfüllt.
- (28) Um eine Ausnahme gemäß der vorliegenden Verordnung zu erhalten, sollte das DLT-MTF nachweisen, dass die beantragte Ausnahme verhältnismäßig und auf die Verwendung von Distributed-Ledger-Technologie, wie in seinem Geschäftsplan beschrieben, beschränkt ist und dass die beantragte Ausnahme auf das DLT-MTF beschränkt ist und sich nicht auf ein anderes multilaterales Handelssystem ausdehnt, das von derselben Wertpapierfirma oder demselben Marktbetreiber betrieben wird.
- (29) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, sollten die zuständigen Behörden eine oder mehrere befristete Ausnahmen erteilen können, wenn er die an derartige Ausnahmen geknüpften Bedingungen und alle zusätzlichen Anforderungen gemäß der vorliegenden Verordnung erfüllt hat, um neuartigen Risiken im Zusammenhang mit dem Einsatz der Distributed Ledger Technologie begegnen zu können. Der Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte zudem sämtliche Ausgleichsmaßnahmen einhalten, die von der zuständigen Behörde verhängt werden, um die Ziele der Bestimmung, für die eine Ausnahme beantragt wurde, zu erreichen oder um Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität sicherzustellen.

- (30) Es sollte zulässig sein, Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, von bestimmten Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auszunehmen, die die Gefahr von regulatorischen Hindernissen für die Entwicklung von DLT-SS bergen. Beispielsweise sollten Ausnahmen insoweit möglich sein, als die für Zentralverwahrer geltenden Vorschriften der genannten Verordnung, die sich etwa auf die Begriffe „dematerialisierte Form“, „Depotkonto“ oder „Zahlungs- bzw. Übertragungsaufträge“, beziehen, nicht für Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, gelten mit Ausnahme der Anforderungen für Zentralverwahrer-Verbindungen, die entsprechend gelten sollten. In Bezug auf den Begriff „Depotkonto“ würde die Ausnahme die Vorschriften über die Verbuchung von Wertpapieren, die Integrität einer Emission und die Trennung von Konten abdecken. Während Zentralverwahrer Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme durch Gutschrift und Belastung der Depotkonten ihrer Teilnehmer betreiben, kann es sein, dass in einem DLT-SS nicht immer Depotkonten mit doppelter oder mehrfacher Buchführung möglich sind. Daher sollte für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, auch eine Ausnahme von den Vorschriften der genannten Verordnung, die sich auf den Begriff „Einbuchung im Effektingiro“ beziehen, möglich sein, falls eine solche Ausnahme notwendig ist, um die Verbuchung von DLT-Finanzinstrumenten in einem Distributed Ledger zu ermöglichen. Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte jedoch dessen ungeachtet die Integrität der Emission von DLT-Finanzinstrumenten im Distributed Ledger sowie die Trennung der DLT-Finanzinstrumente der verschiedenen Teilnehmer sicherstellen.

- (31) Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte stets den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 unterliegen, nach der ein Zentralverwahrer, der Dienstleistungen oder Tätigkeiten an einen Dritten auslagert, uneingeschränkt für die Erfüllung all seiner Verpflichtungen nach dieser Verordnung verantwortlich bleibt und sicherstellen muss, dass eine Auslagerung nicht zu einer Delegation seiner Verantwortung führt. Die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erlaubt es Zentralverwahrern, die ein DLT SS betreiben, eine Kerndienstleistung oder Kerntätigkeit nur auszulagern, wenn sie eine Genehmigung der zuständigen Behörde erhalten haben. Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte deshalb eine Befreiung von dieser Genehmigungspflicht beantragen können, wenn der Zentralverwahrer nachweist, dass die Anforderung nicht mit dem in seinem Geschäftsplan vorgesehenen Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie vereinbar ist. Die Übertragung von Aufgaben im Zusammenhang mit dem Betrieb eines DLT-SS oder der Nutzung von Distributed-Ledger-Technologie zur Abwicklung sollte nicht als Auslagerung im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 betrachtet werden.

- (32) Die Verpflichtung zur Vermittlung durch ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma, aufgrund derer Kleinanleger keinen direkten Zugang zu den von einem Zentralverwahrer betriebenen Abrechnungs- und Liefersystemen erhalten können, könnte möglicherweise ein regulatorisches Hindernis für die Entwicklung alternativer Abwicklungsmodelle auf der Grundlage von Distributed-Ledger-Technologien darstellen, die einen direkten Zugang für Kleinanleger ermöglichen. Daher sollten für Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, eine Ausnahme in dem Sinne zugelassen werden, dass der Begriff „Teilnehmer“ in der Richtlinie 98/26/EG unter bestimmten Bedingungen auch andere als die in dieser Richtlinie genannten Personen umfasst. Wenn ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine Ausnahme von der Vermittlungspflicht gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 beantragt, sollte er sicherstellen, dass die Personen, die als Teilnehmer zugelassen werden sollen, bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, sollte sicherstellen, dass dessen Teilnehmer über ausreichende Fähigkeiten, Kompetenzen, Erfahrungen und Kenntnisse in Bezug auf Nachhandelstätigkeiten und die Funktionsweise der Distributed-Ledger-Technologie verfügen.

- (33) Die Stellen, die zur Teilnahme bei einem Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 berechtigt sind, entsprechen den Stellen, die zur Teilnahme an einem Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem berechtigt sind, das gemäß der Richtlinie 98/26/EG als System benannt und gemeldet wird, da die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vorsieht, dass von Zentralverwahrern betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme gemäß der Richtlinie 98/26/EG als System benannt und gemeldet werden müssen. Dementsprechend würde der Betreiber eines auf der Distributed-Ledger-Technologie beruhenden Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems, der eine Ausnahme von den Teilnahmeanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 beantragt, die Teilnahmeanforderungen der Richtlinie 98/26/EG nicht erfüllen. Folglich kann ein solches Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem nicht im Rahmen dieser Richtlinie als System benannt und gemeldet werden und wird daher in dieser Verordnung nicht als „DLT-Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem“, sondern als DLT-SS bezeichnet. Diese Verordnung sollte es einem Zentralverwahrer ermöglichen, ein DLT-SS zu betreiben, das nicht als gemäß der Richtlinie 98/26/EG benanntes Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gilt, und vorbehaltlich bestimmter Ausgleichsmaßnahmen, einschließlich bestimmter Ausgleichsmaßnahmen zur Minderung der Risiken, die sich aus einer Insolvenz ergeben, da Insolvenzschutzmaßnahmen gemäß der Richtlinie 98/26/EG nicht gelten, sollte eine Ausnahme von den Vorschriften hinsichtlich der Wirksamkeit der Lieferung und Abrechnung in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 möglich sein. Dies würde jedoch nicht ausschließen, dass ein DLT-SS, das alle Anforderungen der Richtlinie 98/26/EG erfüllt, auf diese Weise als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß jener Richtlinie benannt und gemeldet wird.

- (34) In der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 wird die Abwicklung von Transaktionen in Zentralbankgeld gefördert. Ist jedoch die Abwicklung von Barzahlungen in Zentralbankgeld nicht praktisch und verfügbar, sollte diese Abwicklung über eigene Konten des Zentralverwahrers gemäß der genannten Verordnung oder über Konten bei einem Kreditinstitut („Geschäftsbankgeld“) erfolgen können. Diese Bestimmung ist für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, jedoch unter Umständen schwierig anzuwenden, da der Zentralverwahrer gleichzeitig mit der Lieferung von über die Distributed Ledger verbuchten Wertpapieren auch Bewegungen auf Geldkonten vornehmen müsste. Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte deshalb die Möglichkeit haben, eine zeitlich begrenzte Ausnahme von den Vorschriften der genannten Verordnung über den Barausgleich zu beantragen, damit er im Rahmen der Pilotregelung innovative Lösungen entwickeln kann, indem der Zugang zu Geschäftsbankgeld oder die Verwendung von „E-Geld-Token“ erleichtert wird. Eine Abwicklung in Zentralbankgeld könnte als nicht praktisch und verfügbar angesehen werden, wenn die Abwicklung in Zentralbankgeld über ein Distributed Ledger nicht verfügbar ist.
- (35) Abgesehen von den Anforderungen, die sich bei einer Distributed-Ledger-Technologie als nicht praktikabel erwiesen haben, gelten die Anforderungen im Zusammenhang mit der Barabwicklung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 außerhalb der Pilotregelung weiterhin. Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten daher in ihren Geschäftsplänen beschreiben, wie sie Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 einhalten wollen, wenn sie die Pilotregelung letztendlich verlassen.



- (36) Gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 muss ein Zentralverwahrer einem anderen Zentralverwahrer oder zu anderen Marktinfrastrukturen in nicht-diskriminierender und transparenter Weise Zugang gewähren. Der Zugang zu einem Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, kann technisch aufwändiger sein, da die Interoperabilität der bereits vorhandenen Systeme mit Distributed-Ledger-Technologie noch nicht getestet wurde. Einem DLT-SS sollte deshalb zudem eine Ausnahme von dieser Anforderung erteilt werden können, wenn es nachweist, dass die Erfüllung dieser Anforderung in keinem Verhältnis zum Umfang der Tätigkeiten des DLT-SS steht.
- (37) Unabhängig davon, für welche Anforderung eine Ausnahme beantragt worden ist, sollte ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, nachweisen, dass die beantragte Ausnahme verhältnismäßig und durch den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist. Die Ausnahme sollte auf das DLT-SS beschränkt sein und sich nicht auf andere Abwicklungssysteme erstrecken, die von demselben Zentralverwahrer betrieben werden.
- (38) Ferner sollten DLT-Marktinfrastrukturen und ihre Betreiber im Vergleich zu herkömmlichen Marktinfrastrukturen zusätzlichen Anforderungen unterliegen. Die zusätzlichen Anforderungen sind notwendig, um Risiken im Zusammenhang mit der Nutzung der Distributed-Ledger-Technologie oder der Funktionsweise der DLT-Marktinfrastuktur zu vermeiden. Daher sollte der Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur einen klaren Geschäftsplan erstellen, in dem dargelegt ist, wie die Distributed-Ledger-Technologie genutzt werden soll und welche rechtlichen Bedingungen gelten.

- (39) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten die Regeln bezüglich der Funktionsweise der von ihnen verwendeten Distributed-Ledger-Technologie festlegen bzw. dokumentieren, einschließlich der Regeln für den Zugang und die Zulassung zum Distributed Ledger, für die Beteiligung der validierenden Knotenpunkte und für den Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten sowie der Maßnahmen zum Risikomanagement.
- (40) Der Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur sollte verpflichtet sein, Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden darüber zu informieren, wie er seine Tätigkeiten durchzuführen gedenkt und inwieweit es durch den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie zu Abweichungen gegenüber der Art und Weise kommt, in der die Dienstleistung normalerweise von einem herkömmlichen multilateralen Handelssystem oder einem Zentralverwahrer, der ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreibt, erbracht wird.

- (41) Eine DLT-Marktinфраstruktur sollte über spezifische und robuste IT- und Cyber-Strukturen für den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie verfügen. Diese Strukturen sollten der Art, dem Umfang und der Komplexität des Geschäftsplans des Betreibers der DLT-Marktinфраstruktur angemessen sein. Zudem sollten diese Strukturen die Kontinuität und dauerhafte Transparenz, Verfügbarkeit, Zuverlässigkeit und Sicherheit der erbrachten Dienstleistungen sicherstellen, einschließlich der Zuverlässigkeit der genutzten intelligenten Verträgen, unabhängig davon, ob diese intelligenten Verträge von der DLT-Marktinфраstruktur selbst oder von einem Dritten unter Beachtung des Auslagerungsverfahrens erstellt werden. Des Weiteren sollten DLT-Marktinфраstrukturen die Integrität, Sicherheit, Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Zugänglichkeit der im Distributed Ledger gespeicherten Daten sicherstellen. Die für eine DLT-Marktinфраstruktur zuständige Behörde sollte die Möglichkeit haben, eine Prüfung zu beantragen, um sicherzustellen, dass die allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen der DLT-Marktinфраstruktur zweckmäßig sind. Die Kosten einer solchen Prüfung sollten von dem Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur getragen werden.

- (42) Umfasst der Geschäftsplan eines Betreibers einer DLT-Marktinфраstruktur die Verwahrung von Geldern, wie Bargeld oder Bargeldäquivalenten, oder von DLT-Finanzinstrumenten der Kunden oder die Mittel für den Zugang zu solchen DLT-Finanzinstrumenten, einschließlich in Form von kryptografischen Schlüsseln, sollte die DLT-Marktinфраstruktur über angemessene Strukturen zum Schutz dieser Vermögenswerte verfügen. Die Betreiber von DLT-Marktinфраstrukturen sollten die Vermögenswerte ihrer Kunden ohne deren ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung nicht für eigene Rechnung dieser Betreiber verwenden. Die DLT-Marktinфраstrukturen sollten die Gelder und die DLT-Finanzinstrumente der Kunden oder die Mittel für den Zugang zu solchen Vermögenswerten von ihren eigenen Vermögenswerten oder den Vermögenswerten anderer Kunden trennen. DLT-Marktinфраstrukturen sollten durch ihre allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen sicherstellen, dass die Vermögenswerte der Kunden vor Betrug, Cyber-Bedrohungen oder anderen Fehlfunktionen geschützt sind.

- (43) Zum Zeitpunkt der Erteilung einer besonderen Genehmigung sollten die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen zudem über eine glaubwürdige Ausstiegsstrategie verfügen, falls die Pilotregelung aufgehoben wird, die besondere Genehmigung oder einige der erteilten Ausnahmen entzogen werden oder die in dieser Verordnung festgelegten Schwellenwerten überschritten werden sollten. Diese Strategie sollte die Umstellung bzw. Rückführung ihrer auf der Distributed-Ledger-Technologie beruhenden Tätigkeiten auf traditionelle Marktinfrastrukturen umfassen. Zu diesem Zweck sollten neue Marktteilnehmer oder Betreiber von DLT-TSS, die keine traditionelle Marktinfrastuktur betreiben, auf die sie DLT-Finanzinstrumente übertragen könnten, versuchen, Vereinbarungen mit Betreibern traditioneller Marktinfrastrukturen zu schließen. Das ist von besonderer Bedeutung für die Verbuchung von DLT-Finanzinstrumenten. Daher sollten Zentralverwahrer bestimmten Anforderungen unterliegen, nach denen solche Vereinbarungen zu treffen sind. Darüber hinaus sollten Zentralverwahrer solche Vereinbarungen in nichtdiskriminierender Weise schließen und in der Lage sein, eine angemessene kommerzielle Gebühr auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten zu erheben.

- (44) Die dem Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur erteilte besondere Genehmigung sollte im Allgemeinen auf den gleichen Verfahren basieren wie die Zulassung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU. Bei der Beantragung einer besonderen Genehmigung sollte die antragstellende DLT-Marktinфраstruktur jedoch angeben, welche Ausnahmen sie zu beantragen gedenkt. Bevor die zuständige Behörde einer DLT-Marktinфраstruktur eine besondere Genehmigung erteilt, sollte sie der ESMA sämtliche relevanten Informationen zur Verfügung stellen. Erforderlichenfalls sollte die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme zu den beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der Distributed-Ledger-Technologie für die Zwecke dieser Verordnung abgeben. Eine solche unverbindliche Stellungnahme sollte nicht als Stellungnahme im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 angesehen werden. Die ESMA sollte bei der Ausarbeitung ihrer Stellungnahme die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten konsultieren. Bei der Abgabe ihrer unverbindlichen Stellungnahme sollte die ESMA die Ziele des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität verfolgen. Um gleiche Wettbewerbsbedingungen und einen fairen Wettbewerb im gesamten Binnenmarkt zu gewährleisten, sollte ein Ziel der unverbindlichen Stellungnahme und der Leitlinien der ESMA auch darin bestehen, die Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der von verschiedenen zuständigen Behörden in der Union erteilten Ausnahmen sicherzustellen, auch im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der verschiedenen Arten von Distributed-Ledger-Technologien, die von den Betreibern für die Zwecke dieser Verordnung verwendet werden.

- (45) Die Verbuchung von Wertpapieren, die Führung von Depotkonten und die Verwaltung von Abrechnungssystemen sind Tätigkeiten, die auch unter nicht harmonisierte nationale Rechtsvorschriften wie das Gesellschafts- und das Wertpapierrecht fallen. Es ist daher wichtig, dass die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen alle geltenden Vorschriften einhalten und auch ihre Nutzer in die Lage versetzen, dies zu tun.
- (46) Die zuständige Behörde, die einen Antrag eines Betreibers einer DLT-Marktinfrastuktur prüft, sollte die Möglichkeit haben, die Erteilung einer besonderen Genehmigung zu verweigern, wenn Grund zu der Annahme besteht, dass die DLT-Marktinfrastuktur nicht in der Lage wäre, geltende Bestimmungen des Unionsrechts oder Bestimmungen des nationalen Rechts, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, einzuhalten, wenn Grund zu der Annahme besteht, dass die DLT-Marktinfrastuktur eine Gefahr für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellen würde, oder wenn mit dem Antrag versucht wird, bestehende Anforderungen zu umgehen.
- (47) In einer besonderen Genehmigung, die eine zuständige Behörde dem Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur erteilt, sollte angegeben sein, welche Ausnahmen dieser DLT-Marktinfrastuktur erteilt werden. Eine solche Genehmigung sollte in der gesamten Union gültig sein, jedoch nur für die Dauer der Pilotregelung. Die ESMA sollte auf ihrer Website eine Liste der DLT-Marktinfrastrukturen und eine Liste der für jede dieser Infrastrukturen erteilten Ausnahmen veröffentlichen.

- (48) Die besonderen Genehmigungen und die Ausnahmen sollten vorübergehend für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Datum der Erteilung der besonderen Genehmigung erteilt werden und nur für die Dauer der Pilotregelung gelten. In diesem Zeitraum von sechs Jahren sollten die Betreiber der DLT-Marktinfrastrukturen ausreichend Zeit haben, ihre Geschäftsmodelle an etwaige Änderungen der Pilotregelung anzupassen und im Rahmen der Pilotregelung wirtschaftlich rentabel ihren Tätigkeiten nachzugehen. Auch hätten die ESMA und die Kommission die Möglichkeit, einen nützlichen Datensatz zur Anwendung der Pilotregelung nach der Gewährung einer kritischen Masse von besonderen Genehmigungen und damit verbundenen Ausnahmen zu sammeln; im Anschluss könnten die ESMA und die Kommission darüber Bericht erstatten. Und schließlich hätten die DLT-Marktinfrastrukturen Zeit, die notwendigen Schritte zu unternehmen, um nach den Berichten der ESMA und der Kommission entweder ihren Geschäftsbetrieb einzustellen oder zu einem neuen Rechtsrahmen überzugehen.



- (49) Unbeschadet der einschlägigen Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU sollten die zuständigen Behörden befugt sein, eine besondere Genehmigung oder Ausnahmen, die einer DLT-Marktinфраstruktur erteilt wurden, zu entziehen, wenn eine Schwachstelle in der zugrunde liegenden Technologie oder den von dem Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur erbrachten Dienstleistungen oder Tätigkeiten entdeckt wurde, sofern diese Schwachstelle schwerer wiegt als die Vorteile, die mit der betreffenden Dienstleistung bzw. den betreffenden Tätigkeiten einhergehen, oder wenn der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur gegen eine der Verpflichtungen verstoßen hat, die an die von der zuständigen Behörde erteilte Genehmigungen oder Ausnahmen geknüpft waren, oder wenn der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur Finanzinstrumente verbucht hat, die die in der vorliegenden Verordnung festgelegten Schwellenwerten überschreiten oder andere für DLT-Finanzinstrumente geltende Bedingungen gemäß der vorliegenden Verordnung nicht erfüllen. Im Zuge ihrer Tätigkeit sollte der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur die Möglichkeit haben, zusätzlich zu den zum Zeitpunkt der ersten Genehmigung beantragten Ausnahmen noch weitere Ausnahmen zu beantragen. In diesem Fall sollten diese zusätzlichen Ausnahmen bei den zuständigen Behörden beantragt werden, und zwar auf die gleiche Weise wie die Ausnahmen, die zum Zeitpunkt der ursprünglichen Genehmigung der DLT-Marktinфраstruktur beantragt wurden.

- (50) Da den Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen im Rahmen der Pilotregelung zeitlich begrenzte Ausnahmen von bestimmten Bestimmungen der bestehenden Rechtsvorschriften der Union erhalten konnten, sollten sie während der Zeit, in der ihre besondere Genehmigung gilt, eng mit den zuständigen Behörden und der ESMA zusammenarbeiten. Die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten die zuständigen Behörden über wesentliche Änderungen ihrer Geschäftspläne und ihrer kritischen Mitarbeiter, über mögliche Hinweise auf Cyber-Bedrohungen oder -Angriffe, Betrug oder schwerwiegendes Fehlverhalten, über Änderungen der zum Zeitpunkt des ursprünglichen Antrags auf besondere Genehmigung vorgelegten Informationen, über technische oder betriebliche Schwierigkeiten, insbesondere im Zusammenhang mit dem Einsatz der Distributed-Leder-Technologie, sowie über Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität, die zum Zeitpunkt der Erteilung der besonderen Genehmigung nicht absehbar waren, in Kenntnis setzen. Wenn ihr eine solche wesentliche Änderung gemeldet wird, sollte die zuständige Behörde, um für Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu sorgen, die DLT-Marktinfrastuktur auffordern können, eine neue besondere Genehmigung oder Ausnahme zu beantragen, oder Abhilfemaßnahmen ergreifen, die sie für angemessen hält. Darüber hinaus sollten die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen der zuständigen Behörde alle sachdienlichen Informationen zur Verfügung stellen, wann immer solche Informationen angefordert werden. Die zuständigen Behörden sollten die von den Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen erhaltenen Informationen und die Informationen über Abhilfemaßnahmen an die ESMA weiterleiten.

- (51) Die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten den für sie zuständigen Behörden zudem regelmäßig Bericht erstatten. Die ESMA sollte Diskussionen über diese Berichte organisieren, damit alle zuständigen Behörden in der gesamten Union Erkenntnisse darüber erlangen können, welche Auswirkungen der Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie hat, und welche Änderungen von Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen erforderlich sein könnten, um den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie in größerem Umfang zu ermöglichen.
- (52) Während der Laufzeit der Pilotregelung ist es wichtig, dass der Rahmen und seine Funktionsweise häufig überprüft und bewertet werden, damit die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen möglichst viele Informationen erhalten. Die ESMA sollte Jahresberichte veröffentlichen, um den Marktteilnehmern ein besseres Verständnis der Funktionsweise und der Entwicklung der Märkte zu vermitteln und Klarheit über die Anwendung der Pilotregelung zu schaffen. Diese Jahresberichte sollten aktuelle Informationen über die wichtigsten Entwicklungen und Risiken enthalten. Die Jahresberichte werden dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission übermittelt.

- (53) Drei Jahre nach Beginn der Anwendung dieser Verordnung sollte die ESMA der Kommission über ihre Bewertung der Pilotregelung Bericht erstatten. Auf der Grundlage des Berichts der ESMA sollte die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat Bericht erstatten. In diesem Bericht sollten die Kosten und der Nutzen bewertet werden, die mit einer Verlängerung der Pilotregelung um einen weiteren Zeitraum, einer Ausdehnung der Pilotregelung auf andere Arten von Finanzinstrumenten, sonstigen Änderungen der Pilotregelung, einer dauerhaften Einführung der Pilotregelung, indem entsprechende Änderungen der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen vorgeschlagen werden, oder einer Beendigung der Pilotregelung verbunden wären. Es wäre nicht wünschenswert, wenn zwei parallele Regelungen für DLT-basierte und nicht-DLT-basierte Marktinfrastrukturen existierten. Wenn die Pilotregelung erfolgreich ist, könnte sie durch eine Änderung der einschlägigen Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen, durch die ein einheitlicher, kohärenter Rahmen geschaffen wird, dauerhaft gemacht werden.

- (54) In den bestehenden Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen wurden bereits einige mögliche Lücken im Hinblick auf ihre Anwendung auf Kryptowerte, die als Finanzinstrumente gelten, ermittelt. So sind insbesondere die technischen Regulierungsstandards im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 für bestimmte Pflichten zur Datenübermittlung sowie Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen unzureichend auf Finanzinstrumente abgestimmt, die mittels der Distributed-Ledger-Technologie emittiert werden. Die Sekundärmärkte für Finanzinstrumente, die mittels der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie emittiert werden, sind noch im Entstehen begriffen, weshalb sie möglicherweise andere Merkmale aufweisen als Märkte für Finanzinstrumente, die über eine herkömmliche Technologie emittiert werden. Die in diesen technischen Regulierungsstandards festgelegten Vorschriften sollten – unabhängig von der verwendeten Technologie – für alle Finanzinstrumente gelten. Daher sollte die ESMA im Einklang mit den bestehenden Mandaten in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zum Erlass technischer Regulierungsstandards eine umfassende Bewertung dieser technischen Regulierungsstandards entwickeln und gegebenenfalls erforderliche Änderungen vorschlagen, um sicherzustellen, dass die darin festgelegten Vorschriften wirksam auf DLT-Finanzinstrumente angewandt werden können. Bei der Durchführung dieser Bewertung sollte die ESMA die Besonderheiten von DLT-Finanzinstrumenten berücksichtigen und prüfen, ob diese Besonderheiten erfordern, dass Standards angepasst werden, damit die Entwicklung dieser Finanzinstrumente ermöglicht werden kann, ohne die Ziele der Vorschriften zu untergraben, die in den gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erlassenen technischen Regulierungsstandards festgelegt sind.

- (55) Da die Ziele der vorliegenden Verordnung auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern aufgrund dessen, dass die regulatorischen Hindernisse für die Entwicklung von DLT-Marktinfrastrukturen für als Finanzinstrumente geltende Kryptowerte in Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen enthalten sind, besser auf Unionsebene erreicht werden können, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (56) Diese Verordnung lässt die Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates unberührt<sup>1</sup>. Gleichzeitig sollten in Bezug auf Stellen, die nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, die in der der genannten Richtlinie festgelegten Mechanismen für die Meldung von Verstößen gegen die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder die Richtlinie 2014/65/EU genutzt werden. In Bezug auf nach der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassene Stellen sollten die in der genannten Verordnung festgelegten Mechanismen für die Meldung von Verstößen gegen die genannte Verordnung genutzt werden.

---

<sup>1</sup> Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2019 zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden (ABl. L 305 vom 26.11.2019, S. 17).

- (57) Der Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen könnte die Verarbeitung personenbezogener Daten einschließen. Sofern es für die Zwecke dieser Verordnung erforderlich ist, personenbezogene Daten zu verarbeiten, sollte diese Verarbeitung im Einklang mit dem geltenden EU-Recht zum Schutz personenbezogener Daten erfolgen. Die Bestimmungen dieser Verordnung lassen die Bestimmungen der Verordnungen (EU) 2016/679<sup>1</sup> und (EU) 2018/1725<sup>2</sup> des Europäischen Parlaments und des Rates unberührt. Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 42 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2018/1725 angehört und hat am 23. April 2021 seine Stellungnahme abgegeben.

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung) (ABl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).

<sup>2</sup> Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2018 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Union, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 und des Beschlusses Nr. 1247/2002/EG (ABl. L 295 vom 21.11.2018, S. 39).

- (58) In der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ist ein Übergangszeitraum vorgesehen, in dem der diskriminierungsfreie Zugang zu einer CCP oder zu einem Handelsplatz gemäß der genannten Verordnung nicht für CCP oder Handelsplätze gilt, die bei ihren zuständigen Behörden einen Antrag auf Inanspruchnahme von Übergangsregelungen für börsengehandelte Derivate gestellt haben. Der Zeitraum, in dem eine CCP oder ein Handelsplatz von der jeweils zuständigen Behörde in Bezug auf börsengehandelte Derivate von den Vorschriften über den diskriminierungsfreien Zugang ausgenommen werden konnte, ist am 3. Juli 2020 abgelaufen. In der Folge wirkte sich die erhöhte Unsicherheit und Volatilität der Märkte negativ auf die operationellen Risiken von CCP und Handelsplätzen aus, weshalb der Geltungsbeginn der neuen Regelung des offenen Zugangs zu CCP und Handelsplätzen, die Handels- und Clearingdienste für börsengehandelte Derivate anbieten, durch Artikel 95 der Verordnung (EU) 2021/23 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> um ein Jahr auf den 3. Juli 2021 verschoben wurde. Die Gründe für die Verschiebung des Geltungsbeginns der neuen Regelung des offenen Zugangs bestehen fort. Darüber hinaus könnte das System des offenen Zugangs den parallelen politischen Zielen der Förderung von Handel und Innovation in der Union zuwiderlaufen, da es Innovationen bei börsengehandelten Derivaten verhindern könnte, indem es Wettbewerbern, die einen offenen Zugang genießen, ermöglicht, sich auf die Infrastruktur und Investitionen der etablierten Betreiber zu stützen, um konkurrierende Produkte mit niedrigen Vorlaufkosten anzubieten. Die Aufrechterhaltung eines Systems, bei dem Derivate in einer vertikal integrierten Stelle gecleart und gehandelt werden, steht auch im Einklang mit langjährigen internationalen Entwicklungen. Der Geltungsbeginn der neuen Regelung für den offenen Zugang sollte daher um zwei weitere Jahre auf den 3. Juli 2023 verschoben werden.

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2021/23 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2020 über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 806/2014 und (EU) 2015/2365 und der Richtlinien 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2007/36/EG, 2014/59/EU und (EU) 2017/1132 (ABl. L 22 vom 22.1.2021, S. 1).



- (59) Gegenwärtig schließt die in der Richtlinie 2014/65/EU vorgenommene Begriffsbestimmung von „Finanzinstrument“ Finanzinstrumente, die mittels einer Klasse von Technologien – nämlich der Distributed-Ledger-Technologie – emittiert werden, die die dezentrale Aufzeichnung verschlüsselter Daten unterstützen, nicht ausdrücklich ein. Damit solche Finanzinstrumente gemäß den bestehenden Rechtsvorschriften gehandelt werden können, sollte die Begriffsbestimmung von „Finanzinstrument“ in der Richtlinie 2014/65/EU so geändert werden, dass sie diese Finanzinstrumente einschließt.

- (60) Während in dieser Verordnung der Rechtsrahmen für DLT-Marktinfrastrukturen, einschließlich solcher, die Abwicklungsdienste erbringen, festgelegt wird, ist der allgemeine Rechtsrahmen für von Zentralverwahrern betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegt, die Bestimmungen über die Abwicklungsdisziplin enthält. Die Regelung zur Abwicklungsdisziplin umfasst Vorschriften für die Meldung gescheiterter Abwicklungen, die Einziehung und Verteilung von Geldstrafen und obligatorische Eindeckungen. Gemäß der gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erlassenen technischen Regulierungsstandards gelten die Bestimmungen zur Abwicklungsdisziplin ab dem 1. Februar 2022. Die Beteiligten haben jedoch Hinweise darauf gegeben, dass obligatorische Eindeckungen den Liquiditätsdruck und die Kosten von Wertpapieren, bei denen die Gefahr besteht, dass eine Eindeckung erfolgt, erhöhen könnten. Diese Auswirkungen könnten sich bei Marktvolatilität noch verschärfen. Vor diesem Hintergrund könnte sich die Anwendung der in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegten Vorschriften über obligatorische Eindeckungen negativ auf die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Kapitalmärkte in der Union auswirken. Diese Auswirkungen könnten wiederum zu größeren Geld-Brief-Spannen, einer geringeren Markteffizienz und einem geringeren Anreiz zur Kreditvergabe an den Wertpapierleih- und Repomärkten und zur Abwicklung von Geschäften mit in der Union niedergelassenen Zentralverwahrern führen. Die Kosten der Anwendung der Vorschriften über obligatorische Eindeckungen dürften daher den potenziellen Nutzen überwiegen. Unter Berücksichtigung dieser potenziellen negativen Auswirkungen sollte die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 dahingehend geändert werden, dass für jede Maßnahme zur Abwicklungsdisziplin ein anderer Geltungsbeginn vorgesehen wird, sodass der Geltungsbeginn der Vorschriften über obligatorische Eindeckungen weiter verschoben werden kann.

Diese Verschiebung würde es der Kommission ermöglichen, im Rahmen des anstehenden Legislativvorschlags zur Überarbeitung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu bewerten, wie der Rahmen für die Abwicklungsdisziplin und insbesondere die Vorschriften über obligatorische Eindeckungen geändert werden sollten, um den genannten Fragen Rechnung zu tragen und sie anzugehen. Darüber hinaus würde mit einer solchen Verschiebung sichergestellt, dass den Marktteilnehmern, einschließlich der DLT-Marktinfrastrukturen, die der Regelung der Abwicklungsdisziplin unterliegen würden, nicht erneut Durchführungskosten entstehen, falls diese Vorschriften infolge der Überprüfung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 geändert werden.

- (61) Der Betrieb einer DLT-Marktinfrastuktur sollte die Klimapolitik der Mitgliedstaaten nicht untergraben. Daher ist es wichtig, die Entwicklung emissionsarmer oder emissionsfreier Distributed-Ledger-Technologien und Investitionen in diese Technologien weiter zu fördern —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

*Artikel 1*  
*Gegenstand und Anwendungsbereich*

In dieser Verordnung werden Anforderungen hinsichtlich der DLT-Marktinfrastrukturen und ihrer Betreiber in Bezug auf Folgendes festgelegt:

- a) die Erteilung und den Entzug einer besonderen Genehmigung für den Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen gemäß der vorliegenden Verordnung;
- b) die Erteilung, die Änderung und der Entzug der mit einer besonderen Genehmigung verbundenen Ausnahmen;
- c) die Festlegung, die Änderung und der Entzug der mit einer Genehmigung verbundenen Bedingungen sowie die Festlegung, die Änderung und der Entzug von Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen;
- d) den Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen;
- e) die Beaufsichtigung von DLT-Marktinfrastrukturen und
- f) die Zusammenarbeit zwischen Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen, zuständigen Behörden und der durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA).

## Artikel 2

### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

- (1) „Distributed-Ledger-Technologie“ oder „DLT“ eine Technologie, die den Betrieb und die Nutzung von Distributed Ledger ermöglicht;
- (2) „Distributed Ledger“ einen Informationsspeicher, der Aufzeichnungen über Transaktionen enthält und der unter Verwendung eines Konsensmechanismus auf eine Reihe von DLT-Netzwerkknoten verteilt und zwischen diesen synchronisiert wird;
- (3) „Konsensmechanismus“ die Regeln und Verfahren, durch die eine Übereinstimmung unter DLT-Netzwerkknoten dahin gehend erzielt wird, dass eine Transaktion validiert ist;
- (4) „DLT-Netzwerkknoten“ ein Gerät oder Prozess, das bzw. der Teil eines Netzwerks ist und das bzw. der eine vollständige oder teilweise Kopie von Aufzeichnungen aller Transaktionen in einem Distributed-Ledger enthält;
- (5) „DLT-Marktinfrastuktur“ ein „multilaterales DLT-Handelssystem“, ein „DLT-Abwicklungssystem“ oder ein „DLT-Handels- und Abwicklungssystem“;

- (6) „multilaterales DLT-Handelssystem“ oder „DLT-MTF“ ein multilaterales Handelssystem, das nur DLT-Finanzinstrumenten zum Handel zulässt;
- (7) „DLT-Abwicklungssystem“ oder „DLT-SS“ ein Abwicklungssystem, mit dem Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten gegen Zahlung oder Lieferung abgewickelt werden, unabhängig davon, ob dieses Abwicklungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG benannt und gemeldet wurde, und das die erstmalige Erfassung von DLT-Finanzinstrumenten oder die Erbringung von Verwahrungsdienstleistungen in Bezug auf DLT-Finanzinstrumente ermöglicht;
- (8) „Lieferung und Abrechnung“ bzw. „Abwicklung“ eine Lieferung und Abrechnung bzw. Abwicklung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- (9) „gescheiterte Abwicklung“ eine gescheiterte Abwicklung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 15 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- (10) „DLT-Handels- und Abwicklungssystem“ oder „DLT-TSS“ ein DLT-MTF oder ein DLT-SS, das die von einem DLT-MTF und einem DLT-SS erbrachten Dienstleistungen kombiniert;
- (11) „DLT-Finanzinstrument“ ein Finanzinstrument, das mittels Distributed-Ledger-Technologie emittiert, verbucht, übertragen und gespeichert wird;

- (12) „Finanzinstrument“ ein Finanzinstrument im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (13) „multilaterales Handelssystem“ ein multilaterales Handelssystem im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (14) „Zentralverwahrer“ einen Zentralverwahrer im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- (15) „Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem“ ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 10 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- (16) „Geschäftstag“ einen Geschäftstag im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 14 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- (17) „Lieferung gegen Zahlung“ eine Lieferung gegen Zahlung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 27 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- (18) „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup>;

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

- (19) „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (20) „Marktbetreiber“ einen Marktbetreiber im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (21) „zuständige Behörde“ eine oder mehrere zuständige Behörden, die
- a) gemäß Artikel 67 der Richtlinie 2014/65/EU benannt wurde bzw. wurden;
  - b) gemäß Artikel 11 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 benannt wurde bzw. wurden;  
oder
  - c) auf sonstige Weise von einem Mitgliedstaat zum Zwecke der Überwachung der Anwendung dieser Verordnung benannt wurde bzw. wurden;



### *Artikel 3*

*Beschränkungen in Bezug auf Finanzinstrumente,  
die zum Handel über eine DLT-Marktinфраstruktur zugelassen  
oder von einer DLT-Marktinфраstruktur verbucht werden können*

- (1) DLT-Finanzinstrumente werden nur zum Handel über eine DLT-Marktinфраstruktur oder zur Verbuchung auf einer DLT-Marktinфраstruktur zugelassen, wenn sie zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel oder zum Zeitpunkt der Verbuchung in einem Distributed Ledger
- a) Aktien sind, deren Emittent eine Marktkapitalisierung oder eine voraussichtliche Marktkapitalisierung von weniger als 500 Mio. EUR aufweist;
  - b) Anleihen, andere Formen verbriefter Schuldtitel, einschließlich Hinterlegungsscheine in Bezug auf solche Wertpapiere, oder Geldmarktinstrumente mit einem Emissionsvolumen von weniger als 1 Mrd. EUR, wobei Instrumente ausgeschlossen sind, die ein Derivat oder eine Struktur enthalten, die es dem Kunden erschwert, das mit ihnen verbundene Risiko zu verstehen, sind; oder
  - c) Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren im Sinne von Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a Ziffer iv der Richtlinie 2014/65/EU mit einem Marktwert der verwalteten Vermögenswerte von weniger als 500 Mio. EUR sind.

Unternehmensanleihen, die von Emittenten emittiert wurden, deren Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt ihrer Emission 200 Mio. EUR nicht überstieg, sind von der Berechnung des Schwellenwerts gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b ausgenommen.

- (2) Der Gesamtmarktwert aller DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel auf einer DLT-Marktinфраstruktur zugelassen sind oder in einer DLT-Marktinфраstruktur verbucht werden, darf zum Zeitpunkt der Zulassung eines neuen DLT-Finanzinstruments zum Handel oder der erstmaligen Verbuchung 6 Mrd. EUR nicht überschreiten.

Würde die Zulassung zum Handel oder die erste Verbuchung eines neuen DLT-Finanzinstruments dazu führen, dass der in Unterabsatz 1 genannte Gesamtmarktwert 6 Mrd. EUR erreicht, so lässt die DLT-Marktinфраstruktur das DLT-Finanzinstrument nicht für den Handel zu oder verbucht es nicht.

- (3) Wenn der Gesamtmarktwert aller DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel auf einer DLT-Marktinфраstruktur zugelassen sind oder in einer DLT-Marktinфраstruktur verbucht werden, 9 Mrd. EUR erreicht, leitet der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur die Übergangsstrategie nach Maßgabe von Artikel 7 Absatz 7 ein. Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur teilt der zuständigen Behörde in seinem Monatsbericht gemäß Absatz 5 die Einleitung seiner Übergangsstrategie und den Zeitplan für den Übergang mit.
- (4) Der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur berechnet den monatlichen durchschnittlichen Gesamtmarktwert der in dieser DLT-Marktinфраstruktur gehandelten oder verbuchten DLT-Finanzinstrumente. Dieser monatliche Durchschnitt wird berechnet als Durchschnitt der täglichen Abschlusskurse jedes DLT-Finanzinstruments, multipliziert mit der Anzahl der DLT-Finanzinstrumente, die in dieser DLT-Marktinфраstruktur mit derselben Internationalen Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN) gehandelt oder verbucht werden.

Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur verwendet diesen monatlichen Durchschnitt

- a) bei der Bewertung, ob die Zulassung zum Handel oder die Verbuchung eines neuen DLT-Finanzinstruments im Folgemonat dazu führen würde, dass der Gesamtmarktwert der DLT-Finanzinstrumente den in Absatz 2 dieses Artikels genannten Schwellenwert erreicht; und
- b) bei der Entscheidung zur Einleitung der Übergangsstrategie gemäß Artikel 7 Absatz 7.

- (5) Der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur legt seiner zuständigen Behörde monatliche Berichte vor, aus denen hervorgeht, dass alle DLT-Finanzinstrumente, die in der DLT-Marktinфраstruktur zum Handel zugelassen sind oder verbucht werden, die in den Absätzen 2 und 3 genannten Schwellenwerte nicht überschreiten.
- (6) Eine zuständige Behörde kann niedrigere Schwellenwerte als die in den Absätzen 1 und 2 festgelegten Werte festlegen. Senkt eine zuständige Behörde den in Absatz 2 genannten Schwellenwert, so gilt der in Absatz 3 festgelegte Wert als proportional herabgesetzt.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 dieses Absatzes berücksichtigt die zuständige Behörde die Marktgröße und die durchschnittliche Kapitalisierung von DLT-Finanzinstrumenten einer bestimmten Art, die auf Handelsplattformen in den Mitgliedstaaten zugelassen wurden, in denen die Dienstleistungen und Tätigkeiten ausgeführt werden, und sie berücksichtigen die Risiken, die mit den Emittenten, der Art der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie und den Dienstleistungen und Tätigkeiten der DLT-Marktinфраstruktur verbunden sind.

- (7) Die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gilt für DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel über ein DLT-MTF oder über ein DLT-TSS zugelassen sind.

#### *Artikel 4*

##### *Anforderungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit DLT-MTF*

- (1) Ein DLT-MTF unterliegt den Anforderungen, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 2014/600 und der Richtlinie 2014/65/EU für ein multilaterales Handelssystem gelten.

Unterabsatz 1 gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die der Wertpapierfirma oder dem Marktbetreiber, die bzw. der das DLT-MTF betreibt, eine Ausnahme gemäß den Absätzen 2 und 3 dieses Artikels erteilt wurde; wenn die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das DLT-MTF betreibt, folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7;
- b) die Absätze 2, 3 und 4 dieses Artikels; und
- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, die die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.

- (2) Zusätzlich zu den in Artikel 53 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU bezeichneten Personen kann die zuständige Behörde auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF diesem Betreiber gestatten, natürliche und juristische Personen zum Handel für eigene Rechnung als Mitglieder oder Teilnehmer zuzulassen, sofern diese Personen die folgenden Anforderungen erfüllen:
- a) Sie sind ausreichend gut beleumundet;
  - b) sie verfügen über ein ausreichendes Maß an Handelsfähigkeiten, Kompetenz und Erfahrung, einschließlich Kenntnissen über die Funktionsweise der Distributed-Ledger-Technologie;
  - c) sie sind keine Market-Maker in dem DLT-MTF;
  - d) sie verwenden in dem DLT-MTF keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik;
  - e) sie gewähren anderen Personen keinen direkten elektronischen Zugang zu dem DLT-MTF;
  - f) sie handeln bei der Ausführung von Kundenaufträgen über die DLT-Marktinfrastuktur nicht für eigene Rechnung; und
  - g) sie haben in Kenntnis der Sachlage dem Handel in dem DLT-MTF als Mitglieder oder Teilnehmer zugestimmt und wurden von dem DLT-MTF über die potenziellen Risiken informiert, die mit der Nutzung seiner Systeme für den Handel mit DLT-Finanzinstrumenten verbunden sind.

Erteilt die zuständige Behörde die in Unterabsatz 1 genannte Ausnahme, kann sie zusätzliche Maßnahmen zum Schutz natürlicher Personen vorschreiben, die als Mitglieder oder Teilnehmer des DLT-MTF zugelassen sind. Diese Maßnahmen müssen dem Risikoprofil dieser Mitglieder oder Teilnehmer angemessen sein.

- (3) Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF kann die zuständige Behörde diesen Betreiber oder seine Mitglieder oder Teilnehmer von Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ausnehmen.

Erteilt die zuständige Behörde eine in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannte Ausnahme, führt das DLT-MTF Aufzeichnungen über alle über seine Systeme ausgeführten Geschäfte. Die Aufzeichnungen enthalten alle in Artikel 26 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannten Angaben, die für das von dem DLT-MTF und dem die Transaktion ausführenden Mitglied oder Teilnehmer verwendete System relevant sind. Das DLT-MTF stellt ferner sicher, dass die zuständigen Behörden, die berechtigt sind, die Daten direkt vom multilateralen Handelssystem gemäß Artikel 26 der genannten Verordnung zu empfangen, direkten und unmittelbaren Zugang zu diesen Angaben haben. Um Zugang zu diesen Aufzeichnungen zu erhalten, wird diese zuständige Behörde als teilnehmender regulatorischer Beobachter zum DLT-MTF zugelassen.

Die zuständige Behörde stellt der ESMA alle Informationen, auf die sie gemäß diesem Artikel zugegriffen hat, unverzüglich zur Verfügung.

- (4) Beantragt der Betreiber eines DLT-MTF eine Ausnahme gemäß Absatz 2 oder 3, weist er nach, dass die beantragte Ausnahme
- a) in Bezug auf den Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie verhältnismäßig und durch den Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist und
  - b) auf das DLT-MTF beschränkt ist und sich nicht auf ein anderes multilaterales Handelssystem erstreckt, das von dem betreffenden Betreiber betrieben wird.
- (5) Die Absätze 2, 3 und 4 dieses Artikels gelten entsprechend für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS gemäß Artikel 6 Absatz 2 betreibt.
- (6) Die ESMA arbeitet Leitlinien für die Ausgleichsmaßnahmen nach Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe c aus.

#### *Artikel 5*

##### *Anforderungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit dem DLT-SS*

- (1) Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, unterliegt den für einen Zentralverwahrer, der ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreibt, gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 geltenden Anforderungen.

Unterabsatz 1 gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die dem Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, eine Ausnahme gemäß den Absätzen 2 bis 9 dieses Artikels erteilt wurde, und wenn der Zentralverwahrer folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7
- b) Absätze 2 bis 10 dieses Artikels und
- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, welche die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.

(2) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann eine zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 2 Absatz 1 Nummern 4, 9 oder 28 oder von den Artikeln 3, 37 oder 38 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern der Zentralverwahrer

- a) nachweist, dass die Verwendung eines „Depotkontos“ im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 28 der genannten Verordnung oder die Einbuchung im Effektingiro gemäß Artikel 3 jener Verordnung nicht mit der Verwendung der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie vereinbar ist;



- b) Ausgleichsmaßnahmen vorschlägt, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, und zumindest sicherstellt, dass
- i) die DLT-Finanzinstrumente im Distributed Ledger verbucht werden;
  - ii) die Anzahl der DLT-Finanzinstrumente einer Emission oder eines Teils einer Emission, die von dem Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, verbucht wurden, zu jedem beliebigen Zeitpunkt der Gesamtanzahl der DLT-Finanzinstrumente entspricht, aus denen diese Emission oder ein Teil dieser Emission besteht und die in dem Distributed Ledger verbucht sind, und
  - iii) er Aufzeichnungen führt, anhand deren der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, zu jedem beliebigen Zeitpunkt unverzüglich die DLT-Finanzinstrumente eines Mitglieds, Teilnehmers, Emittenten oder Kunden von denen eines anderen Mitglieds, Teilnehmers, Emittenten oder Kunden trennen kann und
  - iv) er keine Wertpapierkredite, Sollsalden oder die unrechtmäßige Schaffung oder Löschung von Wertpapieren zulässt.

- (3) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann die zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 6 oder 7 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern dieser Zentralverwahrer mindestens mittels solider Verfahren und Vorkehrungen sicherstellt, dass das DLT-SS
- a) eine klare, genaue und rechtzeitige Bestätigung der Einzelheiten von Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten, einschließlich aller im Zusammenhang mit DLT-Instrumenten geleisteten Zahlungen, sowie die Freigabe von Sicherheiten in Bezug auf DLT-Instrumente oder die Einforderung von Sicherheiten in Bezug auf diese ermöglicht und
  - b) entweder gescheiterten Abwicklungen vorbeugt oder gescheiterte Abwicklungen angeht, wenn sie nicht verhindert werden können.
- (4) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann die zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikels 19 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 nur in Bezug auf die Auslagerung einer Kerndienstleistung an einen Dritten ausnehmen, sofern die Anwendung des genannten Artikels mit dem Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, wie sie in dem von diesem Zentralverwahrer betriebenen DLT-SS vorgesehen ist, unvereinbar ist.
- (5) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann die zuständige Behörde diesem Zentralverwahrer gestatten, natürliche und juristische Personen zusätzlich zu den in Artikel 2 Buchstabe f der Richtlinie 98/26/EG aufgeführten als Teilnehmer zu dem DLT-SS zuzulassen, sofern diese Personen
- a) ausreichend gut beleumundet sind,

- b) über ausreichende Fähigkeiten, Kompetenzen, Erfahrungen und Kenntnisse in Bezug auf Abwicklung, die Funktionsweise der Distributed-Ledger-Technologie und Risikobewertung verfügen und
  - c) ihre in Kenntnis der Sachlage erteilte Zustimmung zur Teilnahme an der Pilotregelung gemäß dieser Verordnung gegeben haben und angemessen über deren experimentellen Charakter und die damit verbundenen potenziellen Risiken informiert sind.
- (6) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann eine zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 33, 34 oder 35 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern der Zentralverwahrer Ausgleichsmaßnahmen vorschlägt, um die Ziele dieser Artikel zu erreichen, und zumindest sicherstellt, dass
- a) das DLT-SS Teilnahmekriterien veröffentlicht, die allen Personen, die Teilnehmer werden wollen, einen fairen und offenen Zugang ermöglichen, und dass diese Kriterien transparent, objektiv und diskriminierungsfrei sind und
  - b) das DLT-SS Preise und Gebühren im Zusammenhang mit den von ihm erbrachten Abwicklungsdiensten veröffentlicht.

- (7) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann eine zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 39 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern der Zentralverwahrer Ausgleichsmaßnahmen vorschlägt, um die Ziele dieser Artikel zu erreichen, und mittels solider Verfahren und Vorkehrungen zumindest sicherstellt, dass
- a) das DLT-SS Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten in nahezu Echtzeit oder innerhalb eines Tages, in jedem Fall jedoch spätestens am zweiten Geschäftstag nach Abschluss des Geschäfts abwickelt,
  - b) das DLT-SS die für das Abwicklungssystem geltenden Regeln veröffentlicht und
  - c) mit dem DLT-SS alle Risiken gemindert werden, die sich daraus ergeben, dass das DLT-SS nicht als System im Sinne der Richtlinie 98/26/EG benannt wird, insbesondere im Hinblick auf Insolvenzverfahren.

Für die Zwecke des Betriebs eines DLT-SS darf die Bestimmung des Begriffs des „Zentralverwahrers“ in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 als juristische Person, die ein Wertpapierabwicklungssystem betreibt, nicht dazu führen, dass die Mitgliedstaaten ein DLT-SS als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG benennen und melden müssen. Die Mitgliedstaaten werden jedoch nicht daran gehindert, ein DLT-SS als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG zu benennen und zu melden, wenn das DLT-SS die Anforderungen dieser Richtlinie erfüllt.

Wird ein DLT-SS nicht als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG benannt und gemeldet, so schlägt der Zentralverwahrer, der dieses DLT-SS betreibt, Ausgleichsmaßnahmen zur Minderung der Risiken vor, die sich aus einer Insolvenz ergeben.

- (8) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann ein Zentralverwahrer von der zuständigen Behörde von Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausgenommen werden, sofern der Zentralverwahrer auf der Grundlage von Lieferung gegen Zahlung abwickelt.

Die Abwicklung von Zahlungen erfolgt, sofern praktisch und verfügbar, über Zentralbankgeld, auch in tokenisierter Form, oder, sofern dies nicht praktisch und verfügbar ist, über Geschäftsbankgeld, auch in tokenisierter Form, gemäß diesem Titel oder unter Verwendung von E-Geld-Tokens.

Abweichend von Unterabsatz 2 dieses Absatzes gilt Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 nicht für ein Kreditinstitut, wenn es Zahlungen unter Verwendung von Geschäftsbankgeld für eine DLT-Marktinfrastuktur abwickelt, die DLT-Finanzinstrumente verbucht, deren Gesamtmarktwert zum Zeitpunkt der erstmaligen Verbuchung eines neuen DLT-Finanzinstruments 6 Mrd. EUR nicht übersteigt, wie gemäß Artikel 3 Absatz 4 der vorliegenden Verordnung berechnet.

Erfolgt die Abwicklung unter Verwendung von Geschäftsbankgeld, das von einem Kreditinstitut bereitgestellt wird, für das Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 gemäß Unterabsatz 3 dieses Absatzes nicht gilt, oder erfolgt die Abwicklung von Zahlungen unter Verwendung von E-Geld-Token, identifiziert, misst, überwacht, kontrolliert und minimiert der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, alle Risiken, die sich aus der Nutzung dieser Mittel ergeben.

Dienstleistungen im Zusammenhang mit E-Geld-Token, die den in Abschnitt C Buchstaben b und c des Anhangs der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 aufgeführten Dienstleistungen gleichwertig sind, werden von dem Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, gemäß Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erbracht oder von einem Kreditinstitut erbracht.

- (9) Auf Antrag kann ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, von der zuständigen Behörde von der Anwendung von Artikel 50, 51 oder 53 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausgenommen werden, sofern der Zentralverwahrer nachweist, dass der Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie mit den bereits vorhandenen Systemen anderer Zentralverwahrer oder anderer Marktinfrastrukturen nicht vereinbar ist oder dass die Gewährung des Zugangs durch andere Zentralverwahrer oder durch andere Marktinfrastuktur, die bereits vorhandene Systeme verwenden, angesichts des Umfangs der Tätigkeiten des DLT-SS unverhältnismäßig hohe Kosten verursachen würde.

Wurde einem Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine Ausnahme gemäß Unterabsatz 1 dieses Absatzes erteilt, so gewährt er anderen Betreibern von DLT-SS oder anderen Betreibern von DLT-TSS Zugang zu seinem DLT-SS. Der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, muss die zuständige Behörde über seine Absicht, einen derartigen Zugang zu gewähren, informieren. Die zuständige Behörde kann einen derartigen Zugang verbieten, soweit dieser Zugang der Stabilität des Finanzsystems der Union oder des Finanzsystems des betreffenden Mitgliedstaats abträglich wäre.

- (10) Beantragt ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine Ausnahme gemäß den Absätzen 2 bis 9, weist er nach, dass die beantragte Ausnahme
- a) in Bezug auf den Einsatz einer DLT verhältnismäßig und durch den Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist und
  - b) sich auf das DLT-SS beschränkt und sich nicht auf ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem erstreckt, das von demselben Zentralverwahrer betrieben wird.
- (11) Die Absätze 2 bis 10 dieses Artikels gelten entsprechend für eine Wertpapierfirma oder einen Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-TSS gemäß Artikel 6 Absatz 1 betreibt.
- (12) Die ESMA arbeitet Leitlinien für die Ausgleichsmaßnahmen nach Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe c dieses Artikels aus.

## Artikel 6

### *Anforderungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit DLT-TSS*

- (1) Eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, der ein DLT-TSS betreibt, unterliegt
- a) den Anforderungen, die für ein multilaterales Handelssystem gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU gelten, und
  - b) entsprechend den Anforderungen, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 für einen Zentralverwahrer gelten, mit Ausnahme der Artikel 9, 16, 17, 18, 20, 26, 27, 28, 31, 42, 43, 44, 46 und 47 der genannten Verordnung.

Unterabsatz 1 gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die der Wertpapierfirma oder dem Marktbetreiber, die bzw. der das DLT-TSS betreibt, eine Ausnahme gemäß Artikel 4 Absätze 2 und 3 sowie Artikel 5 Absätze 2 bis 9 erteilt wurde, wenn diese Wertpapierfirma oder dieser Marktbetreiber folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7;
- b) Artikel 4 Absätze 2, 3 und 4 und Artikel 5 Absätze 2 bis 10 und
- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, welche die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.



- (2) Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS betreibt, unterliegt
- a) den Anforderungen, die für einen Zentralverwahrer gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 gelten, und
  - b) entsprechend den Anforderungen, die für ein multilaterales Handelssystem gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU gelten, mit Ausnahme der Artikel 5 bis 13 der genannten Richtlinie.

Unterabsatz 1 dieses Absatzes gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die dem Zentralverwahrer, der das DLT-TSS betreibt, eine Ausnahme gemäß Artikel 4 Absätze 2 und 3 sowie Artikel 5 Absätze 2 bis 9 erteilt wurde, wenn dieser Zentralverwahrer folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7,
- b) Artikel 4 Absätze 2, 3 und 4 und Artikel 5 Absätze 2 bis 10 und
- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, welche die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.

## Artikel 7

### *Zusätzliche Anforderungen an DLT-Marktinfrastrukturen*

- (1) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen erstellen klare und detaillierte Geschäftspläne, aus denen hervorgeht, wie sie ihre Dienstleistungen zu erbringen und ihre Tätigkeiten durchzuführen beabsichtigen, einschließlich einer Beschreibung der kritischen Mitarbeiter, der technischen Aspekte und des Einsatzes der Distributed-Ledger-Technologie sowie der gemäß Absatz 3 geforderten Informationen.

Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen machen darüber hinaus eine aktuelle, klare und detaillierte schriftliche Dokumentation öffentlich zugänglich, in der die Regeln festgelegt sind, nach denen die DLT-Marktinfrastrukturen betrieben werden und deren Betreiber agieren sollen, einschließlich der damit verbundenen rechtlichen Bedingungen, mit denen die Rechte, Pflichten, Verantwortlichkeiten und Haftung des Betreibers der DLT-Marktinfrastrukturen sowie der Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden, die ihre betreffenden DLT-Marktinfrastrukturen nutzen, festgelegt werden. In diesen rechtlichen Bedingungen werden das anwendbare Recht, etwaige vorprozessuale Streitbeilegungsverfahren, etwaige Insolvenzschutzmaßnahmen gemäß der Richtlinie 98/26/EG und die Gerichtsstände für den Rechtsweg festgelegt. Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen können ihre schriftliche Dokumentation in elektronischer Form zur Verfügung stellen.

- (2) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen legen Regeln für die Funktionsweise der von ihnen verwendeten Distributed-Ledger-Technologie fest bzw dokumentieren diese, einschließlich Regeln für den Zugang zu dem Distributed Ledger, für die Beteiligung der validierenden Knotenpunkte, für den Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten sowie für das Risikomanagement einschließlich etwaiger Maßnahmen zur Risikominderung, um Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu gewährleisten.
- (3) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen stellen ihren Mitgliedern, Teilnehmern, Emittenten und Kunden auf ihrer Website klare und unmissverständliche Informationen darüber zur Verfügung, wie die Betreiber ihre Funktionen, Dienstleistungen und Tätigkeiten ausüben und inwieweit diese Ausübung von Funktionen, Dienstleistungen und Tätigkeiten von denen abweicht, die von einem multilateralen Handelssystem oder Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem ausgeübt werden, das nicht auf der Distributed-Ledger-Technologie beruht. Diese Informationen umfassen auch die Art der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie.
- (4) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen stellen sicher, dass die allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen im Zusammenhang mit der Nutzung ihrer Distributed-Ledger-Technologie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihres Geschäfts angemessen sind. Diese Strukturen gewährleisten die Kontinuität und kontinuierliche Transparenz, Verfügbarkeit, Zuverlässigkeit und Sicherheit ihrer Dienstleistungen und Tätigkeiten, unter anderem auch die Zuverlässigkeit der in der DLT-Marktinfrastuktur verwendeten intelligenten Verträgen. Diese Strukturen gewährleisten zudem die Integrität, Sicherheit und Vertraulichkeit der von diesen Betreibern gespeicherten Daten und gewährleisten, dass diese Daten verfügbar und zugänglich sind.

Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen verfügen über ein spezifisches Verfahren für das Management operationeller Risiken für die Risiken, die durch den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie und von Kryptowerten entstehen, und legen dar, wie diesen Risiken im Falle ihres Eintretens begegnet wird.

Um die Zuverlässigkeit der allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen einer DLT-Marktinfrastuktur zu bewerten, kann die zuständige Behörde eine Prüfung dieser Strukturen verlangen. Verlangt die zuständige Behörde eine Prüfung, benennt sie einen unabhängigen Prüfer, der die Prüfung durchführt. Die Kosten der Prüfung werden von der DLT-Marktinfrastuktur getragen.

- (5) Übernimmt der Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur die Verwahrung von Geldern, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumenten von Mitgliedern, Teilnehmern, Emittenten oder Kunden und stellt er die Mittel für den Zugang zu diesen Vermögenswerten, einschließlich in Form von kryptografischen Schlüsseln, sicher, so verfügt dieser Betreiber über angemessene Regelungen, um die Verwendung jener Vermögenswerte für eigene Rechnung des Betreibers zu verhindern, ohne dass eine ausdrückliche vorherige, schriftliche Zustimmung des betreffenden Teilnehmers, Mitglieds, Emittenten oder Kunden vorliegt, die auf elektronischem Wege erfolgen kann.

Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur führen sichere, genaue, zuverlässige und abrufbare Aufzeichnungen über die Gelder, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumente, die von ihrer DLT-Marktinfrastuktur für ihre Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten oder Kunden gehalten werden, sowie über die Mittel für den Zugang zu diesen Geldern, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumenten.

Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur trennen die Gelder, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumente der Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten oder Kunden, die ihre DLT-Marktinфраstruktur nutzen, und die Mittel für den Zugang zu diesen Vermögenswerten, von denen des Betreibers sowie von denjenigen anderer Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden.

Durch die in Absatz 4 genannten allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen wird sichergestellt, dass diese Gelder, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumente, die von einer DLT-Marktinфраstruktur für ihre Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten oder Kunden gehalten werden, sowie die Mittel für den Zugang zu diesen vor den Risiken eines unbefugten Zugriffs, eines Hackerangriffs, einer Werteinbuße, eines Verlusts, eines Cyber-Angriffs, eines Diebstahls, eines Betrugs, eines fahrlässigen Verhaltens und sonstiger schwerwiegender operativer Fehlfunktionen geschützt sind.

- (6) Im Falle eines Verlusts von Geldern, eines Verlusts von Sicherheiten oder eines Verlusts eines DLT-Finanzinstruments haftet der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur, der die Gelder, Sicherheiten oder DLT-Finanzinstrumente verloren hat, für den Verlust bis zum Marktwert des verlorenen Vermögenswerts. Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur haftet nicht für den Verlust, wenn er nachweist, dass der Verlust auf ein externes Ereignis zurückzuführen ist, das sich seiner vernünftigen Kontrolle entzogen hat und dessen Folgen trotz aller zumutbaren Anstrengungen unvermeidbar waren.

Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur treffen transparente und angemessene Vorkehrungen, um den Anlegerschutz zu gewährleisten, und richten Mechanismen für die Behandlung von Kundenbeschwerden sowie Entschädigungs- und Abhilfeverfahren für den Fall von Verlusten für einen Anleger infolge eines der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten Umstände oder infolge der Einstellung der Geschäftstätigkeit aufgrund eines der Umstände gemäß Artikel 8 Absatz 13, Artikel 9 Absatz 11 und Artikel 10 Absatz 10 ein.

Um den Anlegerschutz zu gewährleisten, können eine zuständige Behörde im Einzelfall beschließen, vom Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur zusätzliche aufsichtsrechtliche Schutzvorkehrungen in Form von Eigenmitteln oder einer Versicherungspolice zu verlangen, wenn die zuständige Behörde feststellt, dass potenzielle Verbindlichkeiten aufgrund von Schäden, die Kunden des Betreibers der DLT-Marktinfrastuktur durch einen der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten Umstände entstanden sind, von den Aufsichtsanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup>, der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> nicht angemessen abgedeckt werden.

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1).

<sup>2</sup> Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 64).

- (7) Ein Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur legt eine klare, detaillierte Strategie für die Einschränkung der Tätigkeit einer bestimmten DLT-Marktinфраstruktur oder für den Ausstieg aus einer bestimmten DLT-Marktinфраstruktur oder die Einstellung ihres Betriebs (im Folgenden „Übergangsstrategie“), einschließlich des Übergangs oder der Rückführung ihres Distributed-Ledger-Technologie-Betriebs zu traditionellen Marktinфраstrukturen, fest und macht diese öffentlich zugänglich für den Fall, dass
- a) der in Artikel 3 Absatz 3 festgelegte Schwellenwert überschritten wurde;
  - b) eine gemäß dieser Verordnung erteilte besondere Genehmigung oder Ausnahme entzogen oder auf andere Weise beendet werden soll, auch wenn die besondere Genehmigung oder Ausnahme aufgrund eines der in Artikel 14 Absatz 2 vorgesehenen Ereignisse beendet wird, oder
  - c) der Betrieb der DLT-Marktinфраstruktur freiwillig oder unfreiwillig eingestellt wird.

Die Übergangsstrategie muss zeitnah umgesetzt werden können.

In der Übergangsstrategie ist dargelegt, wie Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden im Falle eines Entzugs oder einer Beendigung einer besonderen Genehmigung oder der Einstellung des Betriebs im Sinne von Unterabsatz 1 dieses Absatzes behandelt werden sollen. In der Übergangsstrategie wird festgelegt, wie Kunden, insbesondere Kleinanleger, vor unverhältnismäßigen Auswirkungen eines Entzugs oder einer Beendigung einer besonderen Genehmigung oder der Einstellung des Betriebs zu schützen sind. Die Übergangsstrategie wird vorbehaltlich der vorherigen Genehmigung durch die zuständige Behörde laufend aktualisiert.

In der Übergangsstrategie wird festgelegt, was zu tun ist, wenn der in Artikel 3 Absatz 3 genannte Schwellenwert überschritten wird.

- (8) Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die nur zum Betrieb eines DLT-MTF gemäß Artikel 8 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung zugelassen sind und die in ihren Übergangsstrategien nicht angeben, dass sie beabsichtigen, eine Zulassung für den Betrieb eines multilateralen Handelssystems gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zu erhalten, sowie Zentralverwahrer, die ein DLT-TSS betreiben, bemühen sich nach besten Kräften, mit Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die ein multilaterales Handelssystem gemäß der Richtlinie 2014/65/EU betreiben, Vereinbarungen zur Übernahme ihres Betriebs zu schließen, und beschreiben diese Regelungen in ihren Übergangsstrategien.



- (9) Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, die nur zum Betrieb eines DLT-SS gemäß Artikel 9 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung zugelassen sind und die in ihren Übergangsstrategien nicht angeben, dass sie beabsichtigen, eine Genehmigung für den Betrieb eines Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu erhalten, und Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein DLT-TSS betreiben, bemühen sich nach besten Kräften, mit Zentralverwahrern, die ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreiben, Vereinbarungen über die Übernahme ihres Betriebs zu schließen, und beschreiben diese Regelungen in ihren Übergangsstrategien.

Zentralverwahrer, die ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreiben und einen Antrag auf Abschluss der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten Vereinbarungen erhalten, antworten innerhalb von drei Monaten nach Eingang des Antrags. Der Zentralverwahrer, der das Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreibt, schließt die Vereinbarungen in diskriminierungsfreier Weise ab und kann eine angemessene Geschäftsgebühr auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten in Rechnung stellen. Er lehnt einen solchen Antrag nur ab, wenn er der Auffassung ist, dass die Vereinbarung das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte beeinträchtigen oder ein Systemrisiko darstellen würden. Er lehnt einen Antrag nicht aufgrund möglicher Marktanteileinbußen ab. Lehnt er einen Antrag ab, unterrichtet er den Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur, der den Antrag gestellt hat, schriftlich über seine Gründe.

- (10) Die in den Absätzen 8 und 9 genannten Vereinbarungen müssen spätestens fünf Jahre ab dem Datum der Erteilung der besonderen Genehmigung in Kraft treten, oder zu einem früheren Zeitpunkt, wenn die zuständige Behörde dies verlangt, um einem Risiko einer vorzeitigen Beendigung der besonderen Genehmigung entgegenzuwirken.

## Artikel 8

### *Besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF*

- (1) Eine juristische Person, die gemäß der Richtlinie 2014/65/EU als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes zugelassen ist, kann eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF gemäß dieser Verordnung beantragen.
- (2) Beantragt eine juristische Person die Zulassung als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU und beantragt sie zugleich eine besondere Genehmigung gemäß diesem Artikel zu dem einzigen Zweck, ein DLT-MTF zu betreiben, prüft die zuständige Behörde nicht, ob der Antragsteller die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU erfüllt, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 4 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.
- (3) Beantragt eine juristische Person, wie in Absatz 2 dieses Artikels beschrieben, gleichzeitig die Zulassung als Wertpapierfirma, oder für den Betrieb eines geregelten Marktes, und eine besondere Genehmigung, so legt sie in ihrem Antrag die nach Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU erforderlichen Informationen vor, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 4 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

- (4) Einem Antrag auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF gemäß dieser Verordnung sind folgende Informationen beizufügen:
- a) der Geschäftsplan des Antragstellers, die Regeln des DLT-MTF und die rechtlichen Bedingungen gemäß Artikel 7 Absatz 1 sowie die Informationen über die Funktionsweise, die Dienstleistungen und die Tätigkeiten des DLT-MTF gemäß Artikel 7 Absatz 3;
  - b) eine Beschreibung über die Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie gemäß Artikel 7 Absatz 2;
  - c) eine Beschreibung über die allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen des Antragstellers gemäß Artikel 7 Absatz 4;
  - d) einen Nachweis darüber, dass der Antragsteller für ausreichende aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen gesorgt hat, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und seine Kunden zu entschädigen, wie in Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 3 ausgeführt;
  - e) gegebenenfalls eine Beschreibung der Strukturen für die Verwahrung der DLT-Finanzinstrumente für Kunden gemäß Artikel 7 Absatz 5;

- f) eine Beschreibung der Vorkehrungen zur Gewährleistung des Anlegerschutzes sowie der Mechanismen für die Behandlung von Beschwerden von Verbrauchern und für Abhilfeverfahren gemäß Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 2;
  - g) die Übergangsstrategie des Antragstellers; und
  - h) Angaben zu den Ausnahmen, die der Antragsteller gemäß Artikel 4 beantragt, den Gründen für jede beantragte Ausnahme, den etwaigen vorgeschlagenen Ausgleichsmaßnahmen sowie den vorgesehenen Mitteln, um die an diese Ausnahmen geknüpften Bedingungen zu erfüllen.
- (5) Bis zum ... [neun Monate ab dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung] arbeitet die ESMA Leitlinien zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten für die Zwecke von Absatz 4 aus.
- (6) Die zuständige Behörde prüft innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF, ob der Antrag vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die zuständige Behörde eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller die fehlenden oder etwaige zusätzliche Angaben vorlegen muss. Die zuständige Behörde informiert den Antragsteller, wenn sie den Antrag als vollständig erachtet.

Sobald die zuständige Behörde den Antrag für vollständig erachtet, übermittelt sie eine Kopie des Antrags an die ESMA.

- (7) Wenn dies zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der Ausnahmen oder zur Gewährleistung des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität erforderlich ist, übermittelt die ESMA der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den vom Antragsteller beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der für die Zwecke dieser Verordnung verwendeten Art der Distributed-Ledger-Technologie.

Bevor die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme abgibt, konsultiert sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und trägt deren Standpunkten in ihrer Stellungnahme weitestgehend Rechnung.

Gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme ab, so berücksichtigt die zuständige Behörde diese Stellungnahme gebührend und übermittelt der ESMA eine Erklärung zu etwaigen erheblichen Abweichungen von dieser Stellungnahme, wenn die ESMA darum ersucht. Die Stellungnahme der ESMA und die Erklärung der zuständigen Behörde werden nicht veröffentlicht.

- (8) Bis zum ... [zwei Jahre ab dem Zeitpunkt des Beginns der Anwendung dieser Verordnung] arbeitet die ESMA Leitlinien zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der folgenden Elemente aus:
- a) den Betreibern von DLT-MTF in der gesamten Union erteilte Ausnahmen, auch im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der verschiedenen Arten von Distributed-Ledger-Technologien, die von den Betreibern von DLT-MTF für die Zwecke dieser Verordnung verwendet werden, und
  - b) der Rückgriff auf die Option gemäß Artikel 3 Absatz 6.

Mit den Leitlinien werden der Anlegerschutz, die Marktintegrität und die Finanzstabilität gewährleistet.

Die ESMA aktualisiert die Leitlinien regelmäßig.

- (9) Die zuständige Behörde führt innerhalb von 90 Arbeitstagen nach Eingang eines vollständigen Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF eine Überprüfung des Antrags durch und entscheidet, ob die besondere Genehmigung erteilt wird. Beantragt der Antragsteller gleichzeitig eine Zulassung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU und eine besondere Genehmigung gemäß dieser Verordnung, so kann der Bewertungszeitraum um einen weiteren Zeitraum bis zu dem in Artikel 7 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Zeitraum verlängert werden.

- (10) Unbeschadet der Artikel 7 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU verweigert die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-MTF, wenn Gründe dafür vorliegen, Folgendes anzunehmen:
- a) Erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität werden vom Antragsteller nicht angemessen angegangen und abgemildert;
  - b) die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF und die beantragten Ausnahmen sollen dazu dienen, rechtliche oder regulatorische Anforderungen zu umgehen, oder
  - c) der Betreiber des DLT-MTF wird nicht in der Lage sein, die geltenden Bestimmungen des Unionsrechts oder die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, zu erfüllen, bzw. wird es seinen Nutzern nicht ermöglichen, diese Bestimmungen zu erfüllen.
- (11) Eine besondere Genehmigung gilt in der gesamten Union für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum. In der besonderen Genehmigung werden die gemäß Artikel 4 erteilten Ausnahmen, etwaige Ausgleichsmaßnahmen und niedrigere Schwellenwerte, die von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 3 Absatz 6 festgelegt wurden, aufgeführt.

Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA unverzüglich über die Erteilung, die Verweigerung oder den Entzug einer besonderen Genehmigung gemäß diesem Artikel, einschließlich aller in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Informationen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website:

- a) die Liste der DLT-MTF, das Anfangs- und Enddatum ihrer besonderen Genehmigungen, die Liste der für jedes dieser DLT-MTF erteilten Ausnahmen und die für jedes dieser DLT-MTF von den zuständigen Behörden festgelegten niedrigeren Schwellenwerte und
- b) die Gesamtzahl der nach Artikel 4 gestellten Anträge auf Ausnahmen mit Angabe der Anzahl und der Art der erteilten und der verweigerten Ausnahmen sowie der Begründung der Ablehnungen.

Die in Unterabsatz 3 Buchstabe b genannten Informationen werden anonym veröffentlicht.

- (12) Unbeschadet der Artikel 8 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU entzieht die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung oder damit verbundene Ausnahmen, wenn
- a) in der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder den vom Betreiber des DLT-MTF erbrachten Dienstleistungen und durchgeführten Tätigkeiten eine Schwachstelle entdeckt wurde, die ein Risiko für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellt und das Risiko schwerer wiegt als die Vorteile der zu erprobenden Dienstleistungen und Tätigkeiten;
  - b) der Betreiber des DLT-MTF gegen die Bedingungen verstoßen hat, die an die Ausnahmen geknüpft sind;



- c) der Betreiber des DLT-MTF Finanzinstrumente zum Handel zugelassen hat, die nicht die Bedingungen gemäß Artikel 3 Absatz 1 erfüllen;
  - d) der Betreiber des DLT-MTF einen in Artikel 3 Absatz 2 festgelegten Schwellenwert überschritten hat;
  - e) der Betreiber des DLT-MTF die in Artikel 3 Absatz 3 festgelegten Schwellenwerte überschritten und die Übergangsstrategie nicht aktiviert hat oder
  - f) der Betreiber des DLT-MTF die besondere Genehmigung oder die damit verbundenen Ausnahmen auf der Grundlage irreführender Informationen oder einer wesentlichen Auslassung erhalten hat.
- (13) Beabsichtigt ein Betreiber eines DLT-MTF, eine wesentliche Änderung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder der Dienstleistungen oder Tätigkeiten dieses Betreibers vorzunehmen, und erfordert diese wesentliche Änderung eine neue besondere Genehmigung, eine neue Ausnahme oder die Änderung einer oder mehrerer bestehender Ausnahmen des Betreibers oder von an eine Ausnahme geknüpften Bedingungen, so beantragt der Betreiber des DLT-MTF eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung.

Beantragt ein Betreiber eines DLT-MTF eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung, findet das Verfahren nach Artikel 4 Anwendung. Dieser Antrag wird von der zuständigen Behörde gemäß diesem Artikel bearbeitet.

## *Artikel 9*

### *Besondere Genehmigungen zum Betrieb von DLT-SS*

- (1) Eine juristische Person, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 als Zentralverwahrer zugelassen ist, kann eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS gemäß dieser Verordnung beantragen.
- (2) Beantragt eine juristische Person die Zulassung als Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und beantragt sie zugleich eine besondere Genehmigung gemäß diesem Artikel zu dem einzigen Zweck, ein DLT-SS zu betreiben, prüft die zuständige Behörde nicht, ob der Antragsteller die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfüllt, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 5 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.
- (3) Beantragt eine juristische Person, wie in Absatz 2 dieses Artikels beschrieben, gleichzeitig die Zulassung als Zentralverwahrer und eine besondere Genehmigung, so legt sie in ihrem Antrag die Informationen nach Artikel 17 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vor, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 5 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

- (4) Einem Antrag auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS gemäß dieser Verordnung sind folgende Informationen beizufügen:
- a) der Geschäftsplan des Antragstellers, die Regeln des DLT-SS und die rechtlichen Bedingungen gemäß Artikel 7 Absatz 1 sowie die Informationen über die Funktionsweise, die Dienstleistungen und die Tätigkeiten des DLT-SS gemäß Artikel 7 Absatz 3;
  - b) eine Beschreibung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie gemäß Artikel 7 Absatz 2;
  - c) eine Beschreibung der allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen des Antragstellers gemäß Artikel 7 Absatz 4;
  - d) ein Nachweis darüber, dass der Antragsteller für ausreichende aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen gesorgt hat, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und seine Kunden zu entschädigen, wie in Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 3 ausgeführt;
  - e) gegebenenfalls eine Beschreibung der Strukturen für die Verwahrung der DLT-Finanzinstrumente für Kunden gemäß Artikel 7 Absatz 5;
  - f) eine Beschreibung der Vorkehrungen zur Gewährleistung des Anlegerschutzes sowie der Mechanismen für die Behandlung von Beschwerden von Verbrauchern und für Abhilfeverfahren für Verbraucher gemäß Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 2;

- g) die Übergangsstrategie des Antragstellers;
  - h) Angaben zu den Ausnahmen, die der Antragsteller gemäß Artikel 5 beantragt, den Gründen für jede beantragte Ausnahme, den etwaigen vorgeschlagenen Ausgleichsmaßnahmen sowie den Mitteln, durch die er beabsichtigt die an diese Ausnahmen geknüpften Bedingungen zu erfüllen.
- (5) Bis zum ... [neun Monate ab dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung] arbeitet die ESMA Leitlinien zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten für die Zwecke von Absatz 4 aus.
- (6) Die zuständige Behörde prüft innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS, ob der Antrag vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die zuständige Behörde eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller die fehlenden oder etwaige zusätzliche Angaben vorlegen muss. Die zuständige Behörde informiert den Antragsteller, wenn sie den Antrag als vollständig erachtet.
- Sobald die zuständige Behörde den Antrag für vollständig erachtet, übermittelt sie eine Kopie dieses Antrags an:
- a) die ESMA; und
  - b) die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden.

- (7) Wenn dies zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der Ausnahmen oder zur Gewährleistung des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität erforderlich ist, übermittelt die ESMA der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der für die Zwecke dieser Verordnung verwendeten Art der Distributed-Ledger-Technologie.

Bevor die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme abgibt, konsultiert sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und trägt deren Standpunkten in ihrer Stellungnahme weitestgehend Rechnung.

Gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme ab, so berücksichtigt die zuständige Behörde diese Stellungnahme gebührend und übermittelt der ESMA eine Erklärung zu etwaigen erheblichen Abweichungen von dieser Stellungnahme, wenn die ESMA darum ersucht. Die Stellungnahme der ESMA und die Erklärung der zuständigen Behörde werden nicht veröffentlicht.

Die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden übermitteln der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den Merkmalen des vom Antragsteller betriebenen DLT-SS.

(8) Bis zum ... [zwei Jahre ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung] arbeitet die ESMA Leitlinien zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der folgenden Elemente aus:

- a) den Zentralverwahrern, die DLT-SS betreiben, in der gesamten Union erteilte Ausnahmen, auch im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der verschiedenen Arten von Distributed-Ledger-Technologien, die von den Marktbetreibern für die Zwecke dieser Verordnung verwendet werden, und
- b) der Rückgriff auf die Option gemäß Artikel 3 Absatz 6.

Mit den Leitlinien werden der Anlegerschutz, die Marktintegrität und die Finanzstabilität gewährleistet.

Die ESMA aktualisiert diese Leitlinien regelmäßig.

(9) Innerhalb von 90 Arbeitstagen nach Eingang eines vollständigen Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS, führt die zuständige Behörde eine Überprüfung des Antrags durch und entscheidet, ob die besondere Genehmigung erteilt wird. Beantragt der Antragsteller gleichzeitig eine Zulassung als Zentralverwahrer gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und eine besondere Genehmigung nach dieser Verordnung, so kann der Bewertungszeitraum um einen weiteren Zeitraum bis zu dem in Artikel 17 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten Zeitraum verlängert werden.

- (10) Unbeschadet des Artikels 17 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verweigert die zuständige Behörde dem Antragsteller eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-SS, wenn Gründe dafür vorliegen, Folgendes anzunehmen:
- a) Erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität werden vom Antragsteller nicht angemessen angegangen und abgemildert;
  - b) die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS und die beantragten Ausnahmen sollen dazu dienen, rechtliche oder regulatorische Anforderungen zu umgehen, oder
  - c) der Zentralverwahrer wird nicht in der Lage sein, die geltenden Bestimmungen des Unionsrechts oder die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, zu erfüllen, bzw. wird es seinen Nutzern nicht ermöglichen, diese Bestimmungen zu erfüllen.
- (11) Eine besondere Genehmigung gilt in der gesamten Union für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum. In der besonderen Genehmigung werden die gemäß Artikel 5 erteilten Ausnahmen, etwaige Ausgleichsmaßnahmen und niedrigere Schwellenwerte, die von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 3 Absatz 6 festgelegt wurden, aufgeführt.

Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und die in Absatz 7 dieses Artikels genannten betreffenden Behörden unverzüglich über die Erteilung, die Verweigerung oder den Entzug einer besonderen Genehmigung gemäß diesem Artikel, einschließlich aller in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Informationen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website:

- a) die Liste der DLT-SS, das Anfangs- und Enddatum ihrer besonderen Genehmigungen, die Liste der für jedes dieser DLT-SS erteilten Ausnahmen und die für jedes dieser DLT-SS von den zuständigen Behörden festgelegten niedrigeren Schwellenwerte und
- b) die Gesamtzahl der nach Artikel 5 gestellten Anträge auf Ausnahmen mit Angabe der Anzahl und der Art der erteilten und der verweigerten Ausnahmen sowie der Begründung der Ablehnungen.

Die in Unterabsatz 3 Buchstabe b genannten Informationen werden anonym veröffentlicht.

- (12) Unbeschadet von Artikel 20 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 entzieht die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung oder alle damit verbundenen Ausnahmen, wenn
- a) in der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder den vom Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, erbrachten Dienstleistungen und durchgeführten Tätigkeiten eine Schwachstelle entdeckt wurde, die ein Risiko für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellt und das Risiko schwerer wiegt als die Vorteile der zu erprobenden Dienstleistungen und Tätigkeiten;
  - b) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, gegen die Bedingungen verstoßen hat, die an die Ausnahmen geknüpft sind;



- c) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, Finanzinstrumente zum Handel verbucht hat, die nicht die Bedingungen gemäß Artikel 3 Absatz 1 erfüllen;
  - d) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, einen in Artikel 3 Absatz 2 festgelegten Schwellenwert überschritten hat;
  - e) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, den in Artikel 3 Absatz 3 genannten Schwellenwert überschritten und die Übergangsstrategie nicht aktiviert hat; oder
  - f) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, die besondere Genehmigung oder die damit verbundenen Ausnahmen auf der Grundlage irreführender Informationen oder einer wesentlichen Auslassung erhalten hat.
- (13) Beabsichtigt ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine wesentliche Änderung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder der Dienstleistungen oder Tätigkeiten dieses Zentralverwahrers vorzunehmen, und erfordert diese wesentliche Änderung eine neue besondere Genehmigung, eine neue Ausnahme oder die Änderung einer oder mehrerer bestehender Ausnahmen des Zentralverwahrers oder von an eine Ausnahme geknüpften Bedingungen, so beantragt der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung.

Beantragt ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine neue Genehmigung, Ausnahme oder Änderung, findet das Verfahren nach Artikel 5 Anwendung. Dieser Antrag wird von der zuständigen Behörde gemäß diesem Artikel bearbeitet.

## Artikel 10

### *Besondere Genehmigungen zum Betrieb von DLT-TSS*

- (1) Eine juristische Person, die gemäß der Richtlinie 2014/65/EU als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes zugelassen ist oder gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 als Zentralverwahrer zugelassen ist, kann eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung beantragen.
- (2) Beantragt eine juristische Person die Zulassung als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU oder als Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und beantragt sie zugleich eine besondere Genehmigung gemäß diesem Artikel zu dem einzigen Zweck, ein DLT-TSS zu betreiben, prüft die zuständige Behörde nicht, ob der Antragsteller die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU oder die der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfüllt, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 6 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.
- (3) Beantragt eine juristische Person, wie in Absatz 2 dieses Artikels beschrieben, gleichzeitig die Zulassung als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes oder als Zentralverwahrer und eine besondere Genehmigung, so legt sie in ihrem Antrag die nach Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU bzw. Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erforderlichen Informationen vor, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 6 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

- (4) Ein Antrag auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung muss folgende Informationen enthalten:
- a) der Geschäftsplan des Antragstellers, die Regeln des DLT-TSS und die rechtlichen Bedingungen gemäß Artikel 7 Absatz 1 sowie die Informationen über die Funktionsweise, die Dienstleistungen und die Tätigkeiten des DLT-TSS gemäß Artikel 7 Absatz 3;
  - b) eine Beschreibung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie gemäß Artikel 7 Absatz 2;
  - c) eine Beschreibung der allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen des Antragstellers gemäß Artikel 7 Absatz 4;
  - d) ein Nachweis darüber, dass der Antragsteller für ausreichende aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen gesorgt hat, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und seine Kunden zu entschädigen, wie in Artikel 7 Absatz 6 ausgeführt;
  - e) gegebenenfalls eine Beschreibung der Strukturen für die Verwahrung der DLT-Finanzinstrumente für Kunden gemäß Artikel 7 Absatz 5;
  - f) eine Beschreibung der Vorkehrungen zur Gewährleistung des Anlegerschutzes sowie der Mechanismen für die Behandlung von Beschwerden von Verbrauchern und für Abhilfeverfahren für Verbraucher gemäß Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 2;

- g) die Übergangsstrategie des Antragstellers; und
- h) Angaben zu den Ausnahmen, die der Antragsteller gemäß Artikel 6 beantragt, den Gründen für jede beantragte Ausnahme, den etwaigen vorgeschlagenen Ausgleichsmaßnahmen sowie den vorgesehenen Mitteln, um die an diese Ausnahmen geknüpften Bedingungen zu erfüllen.

(5) Zusätzlich zu den in Absatz 4 dieses Artikels genannten Informationen übermittelt ein Antragsteller, der beabsichtigt, ein DLT-TSS als Wertpapierfirma oder Marktbetreiber zu betreiben, die Informationen darüber, wie er die in Artikel 6 Absatz 1 der vorliegenden Verordnung genannten geltenden Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu erfüllen gedenkt, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß dem genannten Artikel beantragt hat.

Zusätzlich zu den in Absatz 4 dieses Artikels genannten Informationen legt ein Antragsteller, der beabsichtigt, ein DLT-TSS als Zentralverwahrer zu betreiben, die Informationen darüber vor, wie er die in Artikel 6 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung genannten geltenden Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU zu erfüllen gedenkt, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß dem genannten Artikel beantragt hat.

- (6) Bis zum ... [neun Monate ab dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung] arbeitet die ESMA Leitlinien zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten für die Zwecke von Absatz 4 aus.
- (7) Die zuständige Behörde prüft innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS, ob der Antrag vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die zuständige Behörde eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller die fehlenden oder etwaige zusätzliche Angaben vorlegen muss. Die zuständige Behörde informiert den Antragsteller, wenn sie den Antrag als vollständig erachtet.

Sobald die zuständige Behörde den Antrag für vollständig erachtet, übermittelt sie eine Kopie des Antrags an

- a) die ESMA und
- b) die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden.

- (8) Wenn dies zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der Ausnahmen oder zur Gewährleistung des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität erforderlich ist, übermittelt die ESMA der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der für die Zwecke dieser Verordnung verwendeten Art der Distributed-Ledger-Technologie.

Bevor die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme abgibt, konsultiert sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und trägt deren Standpunkten in ihrer Stellungnahme weitestgehend Rechnung.

Gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme ab, so berücksichtigt die zuständige Behörde diese Stellungnahme gebührend und übermittelt der ESMA eine Erklärung zu etwaigen erheblichen Abweichungen von dieser Stellungnahme, wenn die ESMA darum ersucht. Die Stellungnahme der ESMA und die Erklärung der zuständigen Behörde werden nicht veröffentlicht.

Die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden übermitteln der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den Merkmalen des vom Antragsteller betriebenen DLT-TSS.

- (9) Die zuständige Behörde führt innerhalb von 90 Arbeitstagen nach Eingang eines vollständigen Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS eine Überprüfung des Antrags durch und entscheidet, ob die besondere Genehmigung erteilt wird. Beantragt der Antragsteller gleichzeitig eine Zulassung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU oder der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und eine besondere Genehmigung nach diesem Artikel, so kann der Bewertungszeitraum um einen weiteren Zeitraum bis zu dem in Artikel 7 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU bzw. Artikel 17 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten Zeitraum verlängert werden.
- (10) Unbeschadet der Artikel 7 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 17 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verweigert die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-TSS, wenn Gründe dafür vorliegen, Folgendes anzunehmen
- a) erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität bestehen, die vom Antragsteller nicht angemessen angegangen und abgemildert werden;
  - b) die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS und die beantragten Ausnahmen dazu dienen sollen, rechtliche oder regulatorische Anforderungen zu umgehen, oder
  - c) der Betreiber des DLT-TSS nicht in der Lage sein wird, die geltenden Bestimmungen des Unionsrechts oder die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, zu erfüllen, bzw. es seinen Nutzern nicht ermöglichen wird, diese Bestimmungen zu erfüllen.

- (11) Eine besondere Genehmigung gilt in der gesamten Union für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum. In der besonderen Genehmigung sind die gemäß Artikel 6 erteilten Ausnahmen, etwaige Ausgleichsmaßnahmen und niedrigere Schwellenwerte, die von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 3 Absatz 6 festgelegt wurden, anzugeben.

Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden unverzüglich über die Erteilung, die Verweigerung oder den Entzug einer besonderen Genehmigung gemäß diesem Artikel, einschließlich aller in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Informationen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website

- a) die Liste der DLT-TSS, das Anfangs- und Enddatum ihrer besonderen Genehmigungen, die Liste der für jedes dieser DLT-TSS erteilten Ausnahmen und die für jedes dieser DLT-TSS von den zuständigen Behörden festgelegten niedrigeren Schwellenwerte und
- b) die Gesamtzahl der nach Artikel 6 gestellten Anträge auf Ausnahmen mit Angabe der Anzahl und der Art der erteilten und der verweigerten Ausnahmen sowie der Begründung der Ablehnungen.

Die in Unterabsatz 3 Buchstabe b genannten Informationen werden anonym veröffentlicht.



- (12) Unbeschadet der Artikel 8 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 20 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 entzieht die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung oder alle damit verbundenen Ausnahmen, wenn
- a) in der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder den vom Betreiber des DLT-TSS erbrachten Dienstleistungen und durchgeführten Tätigkeiten eine Schwachstelle entdeckt wurde, die ein Risiko für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellt und das Risiko schwerer wiegt als die Vorteile der zu erprobenden Dienstleistungen und Tätigkeiten;
  - b) der Betreiber des DLT-TSS gegen die Bedingungen verstoßen hat, die an die Ausnahmen geknüpft sind;
  - c) der Betreiber des DLT-TSS Finanzinstrumente zum Handel zugelassen oder verbucht hat, die nicht die Bedingungen gemäß Artikel 3 Absatz 1 erfüllen;
  - d) der Betreiber des DLT-TSS einen in Artikel 3 Absatz 2 festgelegten Schwellenwert überschritten hat;
  - e) der Betreiber des DLT-TSS den in Artikel 3 Absatz 3 genannten Schwellenwert überschritten und die Übergangsstrategie nicht aktiviert hat oder
  - f) der Betreiber des DLT-TSS die besondere Genehmigung oder die damit verbundenen Ausnahmen auf der Grundlage irreführender Informationen oder einer wesentlichen Auslassung erhalten hat.

- (13) Beabsichtigt ein Betreiber eines DLT-TSS, eine wesentliche Änderung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder der Dienstleistungen oder Tätigkeiten dieses Betreibers vorzunehmen, und erfordert diese wesentliche Änderung eine neue besondere Genehmigung, eine neue Ausnahme oder die Änderung einer oder mehrerer bestehender Ausnahmen des Betreibers oder von an eine Ausnahme geknüpften Bedingungen, so beantragt der Betreiber des DLT-TSS eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung.

Beantragt ein Betreiber eines DLT-TSS eine neue Genehmigung, Ausnahme oder Änderung, findet das Verfahren nach Artikel 6 Anwendung. Dieser Antrag wird von der zuständigen Behörde gemäß diesem Artikel bearbeitet.

#### *Artikel 11*

#### *Zusammenarbeit zwischen Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen, zuständigen Behörden und der ESMA*

- (1) Unbeschadet der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU arbeiten die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen mit den zuständigen Behörden zusammen.

Insbesondere benachrichtigen die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen ihre zuständigen Behörden unverzüglich, sobald sie Kenntnis von einem der nachstehend aufgeführten Sachverhalte erlangen:

- a) bei einer geplanten wesentlichen Änderung des Geschäftsplans, einschließlich der kritischen Mitarbeiter, der Regeln der DLT-Marktinfrastuktur und der rechtlichen Bedingungen;
- b) bei Hinweisen auf unbefugten Zugriff, wesentliche Fehlfunktionen, Verlust, Cyber-Angriffe oder andere Cyber-Bedrohungen, Betrug, Diebstahl oder anderes schwerwiegendes Fehlverhalten im Zusammenhang mit dem Betreiber der DLT-Marktinfrastuktur;
- c) bei einer wesentlichen Änderung der Informationen, die der zuständigen Behörde zur Verfügung gestellt wurden;
- d) bei technischen oder betrieblichen Schwierigkeiten bei der Durchführung der Tätigkeiten oder Erbringung der Dienstleistungen, die der besonderen Genehmigung unterliegen, unter anderem bei Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der Entwicklung oder Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie und der DLT-Finanzinstrumente; oder
- e) bei Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität, die sich ergeben haben und die in dem Antrag auf Erteilung der besonderen Genehmigung oder zum Zeitpunkt der Erteilung der besonderen Genehmigung nicht vorhergesehen wurden.

Änderungen gemäß Unterabsatz 2 Buchstabe a sind mindestens vier Monate vor der geplanten Änderung mitzuteilen, ungeachtet dessen, ob die vorgeschlagene wesentliche Änderung eine Änderung der besonderen Genehmigung oder der damit verbundenen Ausnahmen oder Bedingungen gemäß Artikel 8, 9 oder 10 erfordert.

Werden der zuständigen Behörde Sachverhalte im Sinne von Unterabsatz 2 Buchstaben a bis e mitgeteilt, kann sie vom Betreiber der betreffenden DLT-Infrastruktur verlangen, einen Antrag gemäß Artikel 8 Absatz 13, Artikel 9 Absatz 13 oder Artikel 10 Absatz 13 zu stellen, oder vom Betreiber der betreffenden DLT-Marktinфраstruktur verlangen, alle erforderlichen Abhilfemaßnahmen gemäß Absatz 3 ergreifen.

- (2) Der Betreiber der DLT-Marktinфраstrukturen stellt der zuständigen Behörde alle relevanten Informationen zur Verfügung, die sie benötigt.
- (3) Die zuständige Behörde kann Abhilfemaßnahmen in Bezug auf den Geschäftsplan des Betreibers der DLT-Marktinфраstruktur, die Regeln der DLT-Marktinфраstruktur und die rechtlichen Bedingungen verlangen, um Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität zu gewährleisten. Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur berichtet in seinen Berichten gemäß Absatz 4 über die Umsetzung der von der zuständigen Behörde geforderten Abhilfemaßnahmen.

- (4) Alle sechs Monate ab dem Datum der Erteilung der besonderen Genehmigung übermittelt der Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur der zuständigen Behörde einen Bericht. Dieser Bericht enthält unter anderem Folgendes:
- a) eine Zusammenfassung der in Absatz 1 Unterabsatz 2 aufgeführten Informationen;
  - b) die Anzahl und den Wert der DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel über das DLT-MTF oder DLT-TSS zugelassen wurden, und die Anzahl und den Wert der DLT-Finanzinstrumente, die vom Betreiber des DLT-SS oder DLT-TSS verbucht wurden;
  - c) die Anzahl und den Wert der Transaktionen, die über das DLT-MTF oder DLT-TSS gehandelt und vom Betreiber des DLT-SS oder DLT-TSS abgewickelt wurden;
  - d) eine mit Gründen versehene Bewertung etwaiger Schwierigkeiten bei der Anwendung der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen oder des nationalen Rechts und
  - e) alle Maßnahmen zur Umsetzung der an die Ausnahmen geknüpften Bedingungen oder von etwaigen von der zuständigen Behörde geforderten Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen.

- (5) Die ESMA fungiert als Koordinator zwischen den zuständigen Behörden, um ein gemeinsames Verständnis der Distributed-Ledger-Technologie und von DLT-Marktinfrastrukturen zu entwickeln, eine gemeinsame Aufsichtskultur einzuführen und die Aufsichtspraktiken einander anzunähern und somit für eine kohärente Vorgehensweise und einheitliche Aufsichtsergebnisse zu sorgen.

Die zuständigen Behörden übermitteln der ESMA rechtzeitig die Informationen und Berichte, die sie von Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen gemäß den Absätzen 1, 2 und 4 dieses Artikels erhalten haben, und unterrichten die ESMA über alle gemäß Absatz 3 dieses Artikels ergriffenen Maßnahmen.

Die ESMA informiert die zuständigen Behörden regelmäßig über

- a) die gemäß Absatz 4 dieses Artikels übermittelten Berichte;
- b) die besonderen Genehmigungen und Ausnahmen, die gemäß dieser Verordnung erteilt wurden, sowie die an die Ausnahmen geknüpften Bedingungen;
- c) jede Weigerung einer zuständigen Behörde, eine besondere Genehmigung oder eine Ausnahme zu erteilen, jeden Entzug einer besonderen Genehmigung oder Ausnahme und jede Einstellung der Geschäftstätigkeit durch eine DLT-Marktinfrastruktur.

- (6) Die ESMA beobachtet die Anwendung der besonderen Genehmigungen und aller damit verbundenen Ausnahmen und Bedingungen sowie alle von den zuständigen Behörden geforderten Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen. Die ESMA legt der Kommission jährlich einen Bericht über die Anwendungen dieser besonderen Genehmigungen, Ausnahmen, Bedingungen und Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen in der Praxis vor.

## *Artikel 12*

### *Benennung der zuständigen Behörden*

- (1) Die für eine Wertpapierfirma, die ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, zuständige Behörde ist die durch den Mitgliedstaat, der gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 55 Buchstabe a Ziffern ii und iii der Richtlinie 2014/65/EU bestimmt wurde, benannte zuständige Behörde;
- (2) Die für einen Marktbetreiber, der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, zuständige Behörde ist die durch den Mitgliedstaat, in dem der satzungsmässige Sitz des Marktbetreibers, der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, sich befindet, oder – sofern er nach dem Recht dieses Mitgliedstaats dort keinen satzungsmäßigen Sitz unterhält – den Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung des Marktbetreibers der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, befindet, benannte zuständige Behörde;

- (3) Die für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS oder DLT-TSS betreibt, zuständige Behörde ist die durch den Mitgliedstaat, der gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 23 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 bestimmt wurde, benannte zuständige Behörde.

### *Artikel 13*

#### *Mitteilung der zuständigen Behörden*

Die Mitgliedstaaten teilen der ESMA und der Kommission ihre zuständigen Behörden im Sinne von Artikel 2 Nummer 21 Buchstabe c mit. Die ESMA veröffentlicht eine Liste dieser zuständigen Behörden auf ihrer Website.

### *Artikel 14*

#### *Berichterstattung und Überprüfung*

- (1) Bis zum ... [drei Jahre nach Beginn der Anwendung dieser Verordnung] legt die ESMA der Kommission einen Bericht über Folgendes vor:
- a) die Funktionsweise der DLT-Marktinfrastrukturen in der gesamten Union;
  - b) die Anzahl der DLT-Marktinfrastrukturen;
  - c) die Arten der von den DLT-Marktinfrastrukturen beantragten Ausnahme und die Arten der erteilten Ausnahme;



- d) die Anzahl und den Wert der DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel zugelassen wurden und die auf DLT-Marktinfrastrukturen verbucht wurden;
- e) die Anzahl und den Wert der Transaktionen, die über DLT-Marktinfrastrukturen gehandelt oder abgewickelt wurden;
- f) die Arten der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie und technische Aspekte im Zusammenhang mit der Verwendung von Distributed-Ledger-Technologie, einschließlich der in Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe b genannten Sachverhalte, und die Auswirkungen der Nutzung von Distributed-Ledger-Technologie auf die klimapolitischen Ziele der Union;
- g) die von Betreibern eines DLT-SS oder DLT-TSS gemäß Artikel 5 Absatz 3 Buchstabe b eingerichteten Verfahren;
- h) etwaige Risiken, Schwachstellen und Ineffizienzen in Bezug auf den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität, die mit dem Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie verbunden sind, einschließlich sämtlicher neuen Arten von rechtlichen, systemischen und operationellen Risiken, denen im Rahmen der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen nicht ausreichend begegnet wird, sowie sämtlicher weiteren unbeabsichtigten Auswirkungen auf Liquidität, Volatilität, Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität;
- i) Risiken von Aufsichtsarbitrage oder Probleme in Bezug auf gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen DLT-Marktinfrastrukturen innerhalb der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung und zwischen DLT-Marktinfrastrukturen und anderen Marktinfrastrukturen, die bereits vorhandene Systeme verwenden;

- j) etwaige Probleme bezüglich der Interoperabilität zwischen DLT-Marktinfrastrukturen und anderen Infrastrukturen, die bereits vorhandene Systeme verwenden;
- k) sämtliche sich aus dem Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie ergebenden Vorteile und Kosten im Hinblick auf zusätzliche Liquidität und Finanzierung für Start-up-Unternehmen und kleine und mittlere Unternehmen, mehr Sicherheit und Effizienz, Energieeinsparungen und Risikominderung in der gesamten Handels- und Nachhandelskette, unter anderem in Bezug auf die Einbuchung und Verwahrung von DLT-Finanzinstrumenten, die Rückverfolgbarkeit von Transaktionen und die bessere Einhaltung von Verfahren zur Legitimationsprüfung („Know your customer“) und zur Bekämpfung von Geldwäsche, Kapitalmaßnahmen und die unmittelbare Wahrnehmung von Anlegerrechten mithilfe intelligenter Verträge, Berichts- und Aufsichtsfunktionen auf Ebene der DLT-Marktinfrastuktur;
- l) jede Weigerung besondere Genehmigungen oder Ausnahmen zu erteilen, sowie Änderungen oder Entzüge dieser besonderen Genehmigungen oder Ausnahmen sowie von Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen;
- m) jede Einstellung der Geschäftstätigkeit durch eine DLT-Marktinfrastuktur und die Gründe für diesen Schritt;

- n) die Angemessenheit der in Artikel 3 und in Artikel 5 Absatz 8 festgelegten Schwellenwerte, einschließlich der potenziellen Auswirkungen einer Erhöhung dieser Schwellenwerte unter Berücksichtigung insbesondere systemischer Erwägungen und verschiedener Arten von Distributed-Ledger-Technologien;
  - o) eine Gesamtbewertung der Kosten und der Vorteile der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung sowie eine Empfehlung zur der Frage, ob und unter welchen Bedingungen diese Pilotregelung fortgeführt werden soll.
- (2) Auf der Grundlage des in Absatz 1 genannten Berichts legt die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt dieses Berichts dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor. Dieser Bericht enthält eine Kosten-Nutzen-Analyse dahin gehend, ob die Pilotregelung im Rahmen dieser Verordnung
- a) um einen weiteren Zeitraum von bis zu drei Jahren verlängert werden sollte;
  - b) auf andere Arten von Finanzinstrumenten ausgedehnt werden sollte, die mittels einer Distributed-Ledger-Technologie emittiert, verbucht, übertragen oder gespeichert werden können;
  - c) geändert werden sollte;
  - d) durch geeignete Änderungen der einschlägigen Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen dauerhaft eingeführt werden sollte oder
  - e) einschließlich aller besonderen Genehmigungen, die gemäß dieser Verordnung erteilt wurden, beendet werden sollte.

In ihrem Bericht kann die Kommission geeignete Änderungen des Rechtsrahmens der Union für Finanzdienstleistungen oder eine Harmonisierung der nationalen Rechtsvorschriften vorschlagen, die den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie im Finanzsektor erleichtern würden; ferner kann sie Maßnahmen vorschlagen, die erforderlich sind, um den Ausstieg von DLT-Marktinfrastrukturen aus der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung zu erleichtern.

Wird diese Pilotregelung gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe a des vorliegenden Absatzes um einen weiteren Zeitraum verlängert, ersucht die Kommission die ESMA, spätestens drei Monate vor Ablauf des Verlängerungszeitraums einen zusätzlichen Bericht gemäß Absatz 1 vorzulegen. Nach Erhalt dieses Berichts legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen zusätzlichen Bericht gemäß diesem Absatz vor.

*Artikel 15*  
*Zwischenberichte*

Die ESMA veröffentlicht jährliche Zwischenberichte, um den Marktteilnehmern Informationen über die Funktionsweise der Märkte zur Verfügung zu stellen, Fehlverhalten von Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen anzugehen, Erläuterungen zur Anwendung dieser Verordnung zu geben und frühere Angaben auf der Grundlage der Entwicklung der Distributed-Ledger-Technologie zu aktualisieren. Diese Berichte enthalten zudem eine allgemeine Beschreibung der Anwendung der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung, wobei der Schwerpunkt auf Entwicklungen und aufkommenden Risiken liegt, und werden dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission übermittelt. Der erste Bericht wird bis zum ... [12 Monate nach Beginn der Anwendung dieser Verordnung] veröffentlicht.

*Artikel 16*  
*Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014*

Artikel 54 Absatz 2 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erhält folgende Fassung:

‘Wenn die Kommission zu der Einschätzung gelangt, dass börsengehandelte Derivate nicht gemäß Artikel 52 Absatz 12 vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 ausgenommen werden müssen, kann eine zentrale Gegenpartei oder ein Handelsplatz vor ... [Datum des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung] bei der zuständigen Behörde Antrag auf Inanspruchnahme von Übergangsregelungen stellen. Aufgrund der Risiken für ein ordnungsgemäßes Funktionieren der zentralen Gegenpartei oder des Handelsplatzes, die sich durch Inanspruchnahme der Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten ergeben, kann die zuständige Behörde entscheiden, dass Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten für diese zentrale Gegenpartei oder diesen Handelsplatz für einen Übergangszeitraum bis zum 3. Juli 2023 nicht zur Anwendung kommt. Wenn die zuständige Behörde beschließt, einen solchen Übergangszeitraum zu genehmigen, darf die zentrale Gegenpartei oder der Handelsplatz die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen. Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und im Fall einer zentralen Gegenpartei das Kollegium der zuständigen Behörden für diese zentrale Gegenpartei, wenn sie einen Übergangszeitraum genehmigt hat.‘.

*Artikel 17*  
*Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014*

Artikel 76 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erhält folgende Fassung:

‘Jede der in Artikel 7 Absätze 1 bis 13 genannten Maßnahmen zur Abwicklungsdisziplin gelten ab dem Datum der Anwendung, das für jede Maßnahme zur Abwicklungsdisziplin in dem von der Kommission gemäß Artikel 7 Absatz 15 erlassenen delegierten Rechtsakt angegeben ist.’

*Artikel 18*  
*Änderungen der Richtlinie 2014/65/EU*

Die Richtlinie 2014/65/EU wird wie folgt geändert:

(1) Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 erhält folgende Fassung:

‘15. „Finanzinstrument“ die in Anhang I Abschnitt C genannten Instrumente, einschließlich mittels Distributed-Ledger-Technologie emittierter Instrumente;’;

(2) In Artikel 93 wird folgender Absatz eingefügt:

‘3a. Bis zum ... [Beginn der Anwendung dieser Änderungsverordnung] verabschieden und veröffentlichen die Mitgliedstaaten die erforderlichen Vorschriften zur Erfüllung von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 und teilen sie der Kommission mit. Sie wenden diese Vorschriften ab dem ... [Beginn der Anwendung dieser Änderungsverordnung] an.

Abweichend von Unterabsatz 1 wird den Mitgliedstaaten, die nicht in der Lage sind, die erforderlichen Vorschriften zur Erfüllung von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 bis zum ... [Beginn der Anwendung dieser Änderungsverordnung] zu verabschieden, da ihre Gesetzgebungsverfahren mehr als neun Monate in Anspruch nehmen, eine Verlängerung von höchstens sechs Monaten ab dem ... [Beginn der Anwendung dieser Änderungsverordnung] gewährt, sofern sie der Kommission bis zum ... [Beginn der Anwendung dieser Änderungsverordnung] mitteilen, dass sie diese Verlängerung in Anspruch nehmen müssen.’



*Artikel 19*  
*Inkrafttreten und Geltungsbeginn*

- (1) Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.
- (2) Sie gilt ab dem ... [neun Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung], mit Ausnahme von:
- a) Artikel 8 Absatz 5, Artikel 9 Absatz 5, Artikel 10 Absatz 6 und Artikel 17, die ab dem Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung gelten; und
  - b) Artikel 16, der ab dem 4. Juli 2021 gilt.

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

Geschehen zu ...

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Die Präsidentin*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*

\_\_\_\_\_