



Brüssel, den 5. Dezember 2025  
(OR. en)

16347/25

---

**Interinstitutionelles Dossier:**  
**2025/0382 (COD)**

---

EF 399  
ECOFIN 1674  
CODEC 2035

## **VORSCHLAG**

---

Absender: Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 4. Dezember 2025

Empfänger: Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.: COM(2025) 942 final

---

Betr.: Vorschlag für eine  
RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES  
zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU  
im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und  
der Aufsicht in der Union

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2025) 942 final.

---

Anl.: COM(2025) 942 final

---

16347/25

ECOFIN 1B

DE



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 4.12.2025  
COM(2025) 942 final

2025/0382 (COD)

Vorschlag für eine

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU im Hinblick auf  
die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union**

{SEC(2025) 943 final} - {SWD(2025) 943 final} - {SWD(2025) 944 final}

(Text von Bedeutung für den EWR)

DE

DE

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES VORSCHLAGS**

#### **• Gründe und Ziele des Vorschlags**

Die Belebung der EU-Wirtschaft und die Stärkung der internationalen Wettbewerbsposition der EU sind zentrale Schwerpunkte der aktuellen Amtszeit der Europäischen Kommission. Wie in den Berichten von Mario Draghi und Enrico Letta<sup>1</sup> und in den Politischen Leitlinien 2024-2029 der Kommission<sup>2</sup> dargelegt, muss dringend gehandelt werden, um die Wirtschaftsleistung zu verbessern und sicherzustellen, dass die EU über ihre eigene Zukunft entscheiden kann. Der Kompass für Wettbewerbsfähigkeit<sup>3</sup> enthält einen umfassenden Plan zur Stärkung der EU-Wirtschaft und zur Nutzung ihres Potenzials, wobei die Strategie für eine Spar- und Investitionsunion einen zentralen Stellenwert einnimmt. Im März 2025 stellte die Kommission ihre Strategie für eine Spar- und Investitionsunion vor<sup>4</sup>. Sie soll Bürgerinnen und Bürgern durch Investitionen in die Kapitalmärkte die Vermögensbildung erleichtern, die Investitionskapazität der EU steigern und die Kapitalmärkte der EU integrieren. Durch den Abbau von Hindernissen an den Finanzmärkten und die Erleichterung grenzüberschreitender Kapitalströme kann die Strategie für eine Spar- und Investitionsunion die EU-Wirtschaft unterstützen, die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern und die Wettbewerbsfähigkeit steigern.

Die Notwendigkeit des dringlichen Handelns ist auf höchster politischer Ebene weithin anerkannt, so auch in Erklärungen und Aufrufen zum Handeln des Europäischen Parlaments<sup>5</sup>, des Europäischen Rats<sup>6</sup>, der Euro-Gruppe<sup>7</sup>, des Euro-Gipfels<sup>8</sup> und der Europäischen Zentralbank (EZB)<sup>9</sup>. Der Internationale Währungsfonds<sup>10</sup> und die Organisation für

<sup>1</sup> Enrico Letta: „Bericht über die Zukunft des Binnenmarkts“. Abrufbar unter: [https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/enrico-letta-report-future-single-market-2024-04-10\\_de](https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/enrico-letta-report-future-single-market-2024-04-10_de), Mario Draghi: „Bericht über die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit“ 2025. [https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report\\_de](https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_de)

<sup>2</sup> Politische Leitlinien 2024-2029 | Europäische Kommission. [https://commission.europa.eu/document/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648\\_de](https://commission.europa.eu/document/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_de)

<sup>3</sup> COM(2025) 30 final. [https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass\\_de](https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass_de)

<sup>4</sup> [Strategie für eine Spar- und Investitionsunion zur Verbesserung der finanziellen Möglichkeiten der Bürgerinnen und Bürger und Unternehmen in der EU – Finanzwesen](https://commission.europa.eu/sites/default/files/2024-03/strategie-fuer-eine-spar-und-investitionsunion-zur-verbesserung-der-finanziellen-moeglichkeiten-der-buergerinnen-und-buerger-und-unternehmen-in-der-eu-finanzwesen.pdf).

<sup>5</sup> [https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185\\_DE.pdf](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_DE.pdf).

<sup>6</sup> <https://www.consilium.europa.eu/media/m5jlwe0p/euco-conclusions-20240417-18-en.pdf>

<sup>7</sup> <https://www.consilium.europa.eu/media/viyhc2m4/20250320-european-council-conclusions-en.pdf>.

<sup>8</sup> <https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>.

<sup>9</sup> „Wir unterstreichen die Dringlichkeit und die gemeinsame Verantwortung für rasche und entscheidende Fortschritte bei der Europäischen Spar- und Investitionsunion mit besonderem Schwerpunkt auf der Kapitalmarktunion, um Ersparnisse zu mobilisieren und die Finanzierung der notwendigen Investitionen zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit der EU zu mobilisieren.“ Siehe Euro-Gipfel (20. März 2025) – Erklärung – Seite 1, <https://www.consilium.europa.eu/media/ce3fkikz/20250320-euro-summit-statement-en.pdf>.

<sup>10</sup> Europäische Zentralbank: „Kapitalmarktunion: eine eingehende Betrachtung“. Überarbeitet im Mai 2025. Abrufbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op369~246a103ed8.en.pdf?503a501a41fd4b4659d3b0616c405190>.

Internationaler Währungsfonds: „Ein Aufschwung, der das Potenzial Europas nicht voll ausschöpft“, 24. Oktober 2024. Abrufbar

wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung<sup>11</sup> haben ebenfalls Maßnahmen gefordert, um die verbleibenden Hindernisse für die Finanzmarktintegration zu beseitigen.

Die Umsetzung der Spar- und Investitionsunion erfordert umfassende politische Maßnahmen mit einem ganzheitlichen Ansatz, der sowohl die Kapitalmärkte als auch den Bankensektor umfasst, und die sich auf verschiedene Aspekte des Finanzsystems der EU auswirken werden. Diese Maßnahmen gliedern sich in vier miteinander verknüpfte Säulen: i) Bürger und Sparvermögen, ii) Investitionen und Finanzierung, iii) Integration und Größe, und (iv) effiziente Aufsicht. Im Mittelpunkt dieser Gesetzgebungsinitiative stehen Marktintegration und Größe sowie eine effiziente Aufsicht.

Diese Gesetzgebungsinitiative konzentriert sich auf Hindernisse, die sich aus der mangelnden Harmonisierung der EU-Vorschriften und Aufsichtskonzepte ergeben und zu einer Fragmentierung und unzureichenden Leistung der EU-Kapitalmärkte führen. Diese Hindernisse behindern die marktgetriebenen Bemühungen um die Expansion von Unternehmen und den Aufbau von Kapazitäten durch grenzüberschreitende Tätigkeiten im gesamten Binnenmarkt. Sie behindern auch den Einsatz innovativer digitaler Technologien in drei Bereichen, die für das reibungslose und effiziente Funktionieren der EU-Kapitalmärkte von wesentlicher Bedeutung sind, nämlich Handel, Nachhandel und Vermögensverwaltung.

Trotz der Harmonisierung der Regulierungsrahmen und der Existenz von Finanzdienstleistungspässen schränkt die anhaltende Fragmentierung infolge dieser Hindernisse die potenziellen Vorteile des Binnenmarkts der EU ein. Diese Hindernisse ergeben sich aus unterschiedlichen Regulierungsansätzen, die häufig die Ermessensspielräume bei der Umsetzung in nationales Recht und Auslegung von EU-Richtlinien sowie unterschiedliche Ansätze für die Aufsicht widerspiegeln. Diese Hindernisse erschweren die grenzüberschreitenden Tätigkeiten der Finanzmarktteilnehmer unnötig. Infolgedessen können sie entweder nicht in vollem Umfang von Skaleneffekten und einer besseren operativen Effizienz profitieren oder es besteht für sie kein ausreichender Anreiz, grenzüberschreitende Investitionen zu erleichtern. Dies erhöht die Kosten, verzögert die Markteinführung, schränkt die Auswahl an Finanzprodukten und -dienstleistungen ein, die Unternehmen und der Öffentlichkeit zur Verfügung stehen, und verteuert diese Produkte und Dienstleistungen.

Mit dieser Initiative wird auch die Bedeutung technologischer Entwicklungen und Innovationen im Finanzsektor hervorgehoben. Regulatorische Hindernisse behindern die Einführung und Nutzung von Technologien der neueren Generation wie der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) und der Tokenisierung von Finanzinstrumenten. Solche Technologien bergen das Potenzial, Finanzdienstleistungen für Menschen und Unternehmen zu verbessern.

Abweichende Aufsichtspraktiken können auch ein Hindernis für die Kapitalmarktintegration darstellen, da Finanzmarktteilnehmer, die grenzüberschreitend tätig sind, im Binnenmarkt mit unterschiedlichen Anforderungen umgehen müssen. Diese Fragmentierung der Aufsichtspraktiken führt zu zusätzlichen Kosten, erhöhter Komplexität und

---

unter: <https://www.imf.org/en/Publications/REO/EU/Issues/2024/10/24/regional-economic-outlook-Europe-october-2024>.

<sup>11</sup> OECD, Economic Surveys: „Europäische Union und Euro-Währungsgebiet 2025“, Juli 2025, abrufbar unter: [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/07/oecd-economic-surveys-european-union-and-euro-area-2025\\_af6b738a/5ec8dcc2-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/07/oecd-economic-surveys-european-union-and-euro-area-2025_af6b738a/5ec8dcc2-en.pdf).

Rechtsunsicherheit für die Betreiber, insbesondere für diejenigen, die in der gesamten EU Geschäfte tätigen und investieren wollen. Die Rechtsunsicherheit und die daraus resultierenden ungleichen Wettbewerbsbedingungen machen die EU zu einem weniger attraktiven Investitionsziel.

### Ziele des Vorschlags

Das allgemeine Ziel dieser Initiative besteht darin, die EU-Kapitalmärkte zu integrieren und das Funktionieren des EU-Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen zum Nutzen von Anlegern, Unternehmen und der gesamten EU-Wirtschaft zu verbessern. Dies trägt zum Kernziel der Spar- und Investitionsunion bei, Anlegern und Unternehmen den Zugang zu einem breiteren Spektrum an Finanzierungsmöglichkeiten zu verschaffen und Ersparnisse für produktive Investitionen zu mobilisieren.

Die Initiative wird durch die folgenden spezifischen Zielsetzungen zur Verwirklichung des allgemeinen Ziels beitragen.

#### *Weitere Marktintegration und Skaleneffekte ermöglichen*

Die vorgeschlagenen Änderungen zielen darauf ab, Hindernisse für die Integration in den Kernbereichen Handel, Nachhandel und Vermögensverwaltung zu beseitigen und dafür zu sorgen, dass Marktteilnehmer ihrer Geschäftstätigkeit in allen Mitgliedstaaten reibungsloser nachgehen können. Sie werden den Wettbewerb fördern und sicherstellen, dass Größenvorteile effektiv an die Endnutzer weitergegeben werden.

#### *Integrierte Aufsicht ermöglichen*

Eine effizientere und harmonisierte Aufsicht ist für die Integration der EU-Kapitalmärkte von entscheidender Bedeutung. Der Aufsichtsrahmen der EU muss unbedingt mit den Fortschritten auf dem Weg zu einer tieferen Kapitalmarktintegration Schritt halten. Die Initiative zielt daher darauf ab, die Mängel und Ineffizienzen des derzeitigen Aufsichtsrahmens zu beheben, indem Unstimmigkeiten und Komplexitäten, die sich aus fragmentierten nationalen Aufsichtskonzepten ergeben, beseitigt werden. Sie soll die Aufsicht so gestalten, dass sie wirksamer und für grenzüberschreitende Tätigkeiten zweckmäßiger wird, besser auf entstehende Risiken reagiert und gleichzeitig unnötige Belastungen der Unternehmen verringert. Für bestimmte bedeutende und grenzüberschreitend tätige Unternehmen in den Bereichen Handel und Nachhandel sowie für Unternehmen in neuen Bereichen wie Anbieter von Krypto-Dienstleistungen kann die Zusammenlegung der Aufsicht auf EU-Ebene die Marktintegration und ein effizienteres Funktionieren der Kapitalmärkte fördern. Durch eine stärkere Konvergenz und Koordinierung der Aufsicht auf EU-Ebene werden für große Vermögensverwaltungsgruppen und Investmentfonds Hindernisse beseitigt und mehr grenzüberschreitende Tätigkeiten ermöglicht. Generell zielt die Initiative darauf ab, die Nutzung und Wirksamkeit der Instrumente zur aufsichtlichen Konvergenz der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zu stärken und neue Instrumente einzuführen, um so einen Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen zu unterstützen.

#### *Erleichterung von Innovation*

Schließlich zielen die vorgeschlagenen Änderungen darauf ab, regulatorische Hemmnisse für DLT-basierte Innovationen zu beseitigen, um einen Rahmen zu schaffen, der den Einsatz neuer Technologien bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen ermöglicht. Damit

Innovationen gedeihen können, sollten sowohl die DLT-Pilotregelung als auch das Standardregelwerk der Industrie die Nutzung der Distributed-Ledger-Technologie zur Markteinführung effizienter Lösungen ermöglichen und gleichzeitig die Minderung der damit verbundenen Risiken sicherstellen. Durch die Beseitigung dieser Hindernisse zielen die vorgeschlagenen Änderungen auch darauf ab, den Wettbewerb im Bereich der Handels- und Nachhandelsdienstleistungen zu steigern, was zu besseren Marktergebnissen und einer höheren Kapitalmarkteffizienz führen wird.

### *Vereinfachung erreichen*

Die Überprüfung spezifischer Gesetzgebungsvorhaben bietet eine Gelegenheit zur Vereinfachung durch Verringerung des Verwaltungsaufwands. Mit dem Paket sollen die regulatorischen Anforderungen gestrafft und so grenzüberschreitende Tätigkeiten kosteneffizienter gestaltet werden. Die Vereinfachung erfolgt auf verschiedene Weise: Verlagerung bestimmter Vorschriften aus Richtlinien in Verordnungen, Verringerung des Spielraums für strengere Auflagen auf nationaler Ebene („Gold-Plating“), Feinjustierung der Stufe-2-Ermächtigungen, Verschlankung überlappender, kostspieliger und ineffizienter Aufsichtsregelungen und ganz allgemein Beseitigung von Hemmnissen in den EU- und nationalen Rahmenregelungen für Marktteilnehmer und Investoren.

Das Paket zur Integration und Beaufsichtigung der Märkte enthält drei Gesetzgebungsvorschläge: Vorschläge für eine Rahmenverordnung und eine Rahmenrichtlinie zur Änderung mehrerer Bestandteile der EU-Kapitalmarktgesetzgebung und ein Vorschlag für eine Verordnung über die Wirksamkeit von Abrechnungen zur Änderung der Richtlinie über Finanzsicherheiten und zur Aufhebung der Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen.

- Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Die in diesem Paket vorgeschlagenen Änderungen stehen im Einklang mit den bestehenden Bestimmungen im Bereich der Finanzdienstleistungen. Sie zielen darauf ab, eine stärkere Marktintegration zu fördern und durch folgende Maßnahmen Effizienzgewinne zu erzielen: i) Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Aktivitäten und Innovationen, ii) Stärkung der regulatorischen und aufsichtlichen Konvergenz und iii) Stärkung der Aufsichtskapazitäten in den relevanten Wirtschaftszweigen. Diese Änderungen stehen im Einklang mit den Zielen des Wettbewerbs, des effizienten Funktionierens des Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen und der Förderung der Dienstleistungsfreiheit in der gesamten EU, ohne die Finanzstabilität, die Marktintegrität oder den Anlegerschutz zu beeinträchtigen. Dadurch wird sichergestellt, dass der EU-Finanzmarkt sicher und weltweit attraktiv bleibt. Die Umsetzung dieser Änderungen als Paket ermöglicht die Gewährleistung der Kohärenz zwischen den überprüften branchenspezifischen Rechtsvorschriften. Die vorgeschlagenen Änderungen zielen auch darauf ab, Mängel und Ineffizienzen des derzeitigen Aufsichtsrahmens zu beheben, indem die Unstimmigkeiten und Komplexitäten beseitigt werden, die sich aus fragmentierten nationalen Aufsichtskonzepten ergeben.

- Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Dieser Vorschlag steht im Einklang mit dem Kernziel der Strategie für die Spar- und Investitionsunion, das darin besteht, Anlegern und Unternehmen den Zugang zu einem breiteren Spektrum an Finanzierungsmöglichkeiten zu verschaffen und dadurch Ersparnisse für produktive Investitionen zu mobilisieren. Dieser Vorschlag ist mit anderen in der Strategie

für die Spar- und Investitionsunion enthaltenen Initiativen verknüpft, z. B. den Initiativen zu Renten, zur Steigerung der Beteiligung von Kleinanlegern an den Kapitalmärkten und zur marktbasierter Finanzierung der Realwirtschaft. Diese Initiativen sollen sich gegenseitig verstärken und gemeinsam zu den übergeordneten Zielen beitragen. Andere Maßnahmen der Strategie für eine Spar- und Investitionsunion, wie die Strategie zur Förderung der Finanzkompetenz, die Empfehlung zu Spar- und Anlagekonten, die Maßnahme zur Förderung von Aktieninvestitionen, auch durch Gesetzgebungsprogramme, und die Maßnahmen zu Zusatzrenten, werden weniger wirksam sein, wenn die Hindernisse für eine weitere Integration der EU-Kapitalmärkte nicht beseitigt werden und Anlegern und Unternehmen weiterhin hohe Kosten auferlegen.

Der Vorschlag steht auch im Einklang mit der EU-Politik zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit Europas, der im Kompass für Wettbewerbsfähigkeit dargelegten Strategie, der Binnenmarktstrategie, der Start-up- und Scale-up-Strategie der EU und der Mitteilung „Ein einfacheres und schnelleres Europa“.

Die vorgeschlagenen Änderungen werden die Attraktivität der EU-Kapitalmärkte steigern und so zur Finanzierung der Prioritäten der EU beitragen. Dies erfolgt insbesondere i) durch eine weitere Harmonisierung der Vorschriften, ii) durch Erleichterungen für Handelsplätze, Finanzmarktinfrastrukturen und Investmentfonds, tätig zu werden und Dienstleistungen grenzüberschreitend zu erbringen, wodurch die Kosten für alle Marktteilnehmer gesenkt werden, und iii) im Hinblick auf Innovationen durch die Gewährleistung, dass die DLT-Pilotregelung, die darauf abzielt, DLT-basierte Innovationen im Bereich der Finanzdienstleistungen und der Nachhandelsvorschriften zu unterstützen, weiterhin für Innovationen geeignet ist.

Dieses Paket steht auch im Einklang mit der Vereinfachungsagenda der Kommission und der Binnenmarktstrategie und wird dazu beitragen. Sie wird dies insbesondere i) durch die Harmonisierung und Straffung einiger der für den Handel, Nachhandel und Investmentfonds geltenden Vorschriften und ii) durch die Verlagerung eines Teils der für diese Sektoren geltenden Anforderungen von Richtlinien auf Verordnungen erreichen.

Durch die Beseitigung von Hindernissen für die weitere Integration der Kapitalmärkte ergänzen die Maßnahmen im Rahmen dieser Initiative andere EU-Initiativen wie den 28. Rechtsrahmen.

Schließlich steht diese Initiative im Einklang mit der Strategie der Kommission für ein digitales Finanzwesen<sup>12</sup>, mit der die Einführung neuer Technologien bei Finanzdienstleistungen unterstützt wird, indem die bestehenden Vorschriften ehrgeizig angepasst werden, um neuen Technologien wie DLT Rechnung zu tragen.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISMÄßIGKEIT**

### **• Rechtsgrundlage**

Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) überträgt dem Europäischen Parlament und dem Rat die Befugnis, Maßnahmen zur Harmonisierung der nationalen Vorschriften über die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zu erlassen. Nach Artikel 114 AEUV kann die EU Maßnahmen ergreifen, um bestehende

---

<sup>12</sup>

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591>

Hindernisse für die Ausübung der Grundfreiheiten zu beseitigen und der Entstehung derartiger Hindernisse vorzubeugen. Dies gilt auch bei solchen Hindernissen, die es den Wirtschaftsbeteiligten, u. a. Investoren, erschweren, die Vorteile des Binnenmarkts in vollem Umfang zu nutzen.

Artikel 53 Absatz 1 AEUV (früher Artikel 47 Absatz 2 EG) ist die Rechtsgrundlage für die Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU. Dieser Artikel ist die geeignete Rechtsgrundlage für die gewählten politischen Optionen und die spezifische Ausgestaltung der Vorschriften für die Aufnahme und Ausübung von Tätigkeiten durch Selbstständige. Er dient der Regulierung von Finanzintermediären, ihren Wertpapierdienstleistungen und Tätigkeiten.

Die vorgeschlagenen Verbesserungen dieser Rahmen zielen auf eine weitere Marktintegration im Handels- und Vermögensverwaltungssektor ab und gewährleisten gleichzeitig eine insgesamt solide Beaufsichtigung der Risiken für die Finanzstabilität.

- **Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Die EU kann im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Nach diesem Prinzip dürfen EU-Maßnahmen nur getroffen werden, wenn die angestrebten Ziele von den Mitgliedstaaten nicht allein erreicht werden können. Die Regulierung von Wertpapierdienstleistungen, die Vorschriften für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) sind seit Langem auf EU-Ebene festgelegt.

Die Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU wurden unter uneingeschränkter Beachtung des Subsidiaritätsprinzips angenommen und verfolgen die inhärent transnationalen Ziele, die Marktfragmentierung zu beseitigen, die Risiken für die Finanzstabilität anzugehen und ein hohes Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten. Die Richtlinie wurde als Instrument gewählt, um ein angemessenes Gleichgewicht zwischen der EU-Ebene und der nationalen Ebene herzustellen. In dieser Hinsicht steht dieser Vorschlag ebenso wie die Richtlinien, die mit ihm geändert werden sollen, voll und ganz mit dem Grundsatz der Subsidiarität in Einklang.

Einseitige Maßnahmen der Mitgliedstaaten in den von diesen Richtlinien erfassten Bereichen können die Regelungslücken nicht schließen und diese Ziele nicht einzeln erreichen. Die Herausforderungen, die sich aus der unterschiedlichen Umsetzung von Richtlinien in den Mitgliedstaaten ergeben, sind naturgemäß länderübergreifend und können durch isolierte und unkoordinierte nationale Anstrengungen nicht angemessen gelöst werden. Nationale politische Maßnahmen zur Entwicklung der inländischen Kapitalmärkte könnten die Fragmentierung verstärken, anstatt zur weiteren Integration der nationalen Märkte in einen großen und entwickelten Kapitalmarkt beizutragen. Daher ist ein Ansatz auf EU-Ebene erforderlich, um diese Hindernisse zu beseitigen, die nahtlose Erbringung grenzüberschreitender Finanzdienstleistungen und -produkte zu fördern und die Integration zu erleichtern, die erforderlich ist, um die Spar- und Investitionsunion voranzubringen.

- **Verhältnismäßigkeit**

Die vorgeschlagenen Änderungen stehen im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union (EUV) verankerten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit und gehen nicht über das hinaus, was erforderlich ist, um die Ziele der Vollendung des Binnenmarkts für Vermögensverwaltung und -handel zu erreichen und gleichzeitig die Niederlassungsfreiheit

für Finanzunternehmen und grenzüberschreitende Tätigkeiten sowie den Wettbewerb zu fördern und das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts zu gewährleisten.

Mit dieser Initiative sollen Hindernisse für Handelsplätze, OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFM beseitigt werden. Die regulatorischen Änderungen zielen insbesondere darauf ab, Hindernisse im Binnenmarkt zu beseitigen, um einen verstärkten Wettbewerb und die Expansion bestehender Unternehmen sowie die Entwicklung neuer Unternehmen zu ermöglichen und gleichzeitig ein wirksames Risikomanagement und einen wirksamen Anlegerschutz zu gewährleisten, unter anderem durch eine verbesserte wirksame Aufsicht. Diese Initiative ist verhältnismäßig, da sie nur die Anforderungen an die Interessenträger beseitigt und keine neuen Anforderungen hinzufügt.

Das Paket umfasst eine umfassende Überprüfung der Handels- und Vermögensverwaltungsvorschriften mit dem Ziel, die Anforderungen an die Geschäftstätigkeit zu harmonisieren und zu straffen, einschließlich der Lockerung einiger Anforderungen innerhalb von Unternehmensgruppen und für grenzüberschreitend im Rahmen einer einzigen Lizenz erbrachte Dienstleistungen. Investmentfonds würden nach ihrer Zulassung sofortigen und uneingeschränkten Zugang zum Binnenmarkt erhalten, und Vermögensverwaltungsgruppen wären in der Lage, effizienter grenzüberschreitend tätig zu werden. In Bezug auf die Aufsicht zielen die Änderungen darauf ab, den Einsatz und die Wirksamkeit der Instrumente und Befugnisse zur aufsichtlichen Konvergenz zu stärken, wobei der Schwerpunkt auf der ESMA und ihrer Governance liegt. Auch für die wichtigsten Infrastrukturen (Handelsplätze) würden der ESMA Aufsichtsbefugnisse übertragen. Die ESMA würde auch eine stärkere Rolle bei der Förderung der aufsichtlichen Konvergenz für grenzüberschreitend vertriebene OGAW und AIF spielen.

Während die uneinheitliche Anwendung der EU-Vorschriften und die Unterschiede zwischen den nationalen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten zu Marktineffizienzen und -belastungen führen, werden die Änderungen zu einer einheitlicheren und verhältnismäßigeren Anwendung der EU-Vorschriften über grenzüberschreitende Tätigkeiten führen.

- **Wahl des Instruments**

Mit diesem Vorschlag werden bestimmte Teile der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU geändert. Ziel ist es, nationale Vorschriften zu harmonisieren oder aufzuheben, die zu einer Fragmentierung des Binnenmarkts und damit zu Ineffizienzen auf den betreffenden Märkten führen. Mit dem Vorschlag sollen die Regulierungsstandards, die die Mitgliedstaaten in nationales Recht umsetzen müssen, harmonisiert und präzisiert werden, um die Marktintegration zu fördern. Daher ist eine Richtlinie, mit der die erforderlichen Änderungen an den bestehenden Richtlinien, die AIFM und OGAW regeln, sowie an der Richtlinie über Märkte für Finanzinfrastrukturen vorgenommen werden, die am besten geeignete Option. Dies liegt daran, dass die vorgeschlagenen Änderungen miteinander verknüpft und Teil umfassenderer politischer Bemühungen zur Schaffung eines Kapitalbinnenmarkts sind – durch Harmonisierung der Vorschriften und Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Tätigkeiten in den Finanzsektoren, die das Rückgrat der Kapitalmarktfinanzierung bilden. Die Zusammenfassung der Änderungen in einem Gesetzgebungspaket trägt dazu bei, die Kohärenz des Gesamttextes zu gewährleisten.

### **3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

- Ex-post-Bewertung/Eignungsprüfungen bestehender Rechtsvorschriften**

Derzeit gibt es keine wirksamen Lösungen, um die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen in den Sektoren zu gewährleisten, die in den Anwendungsbereich dieses Pakets fallen, oder sie werden durch uneinheitliche nationale Vorschriften behindert. Darüber hinaus müssen die EU-Vorschriften aktualisiert werden, um die Erbringung von Finanzdienstleistungen mithilfe neuer Technologien, insbesondere DLT, zu erleichtern, die die Effizienz der Kapitalmärkte verbessern können.

Uneinheitliche Aufsichtspraktiken und schwache aufsichtliche Konvergenzinstrumente und -befugnisse auf EU-Ebene verschärfen diese Probleme. Diese Hindernisse führen zu Marktineffizienzen, begrenzten Skaleneffekten, geringerer Liquidität auf den Kapitalmärkten, höheren Kosten für Anleger, eingeschränktem Zugang zu einer breiteren Anlegerbasis über Grenzen hinweg und höheren Kapitalkosten für EU-Unternehmen, was letztlich die Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit der EU-Wirtschaft untergräbt.

Im Handelsbereich leidet die Handelslandschaft der EU einerseits unter einem Mangel an nahtlosem grenzüberschreitendem Betrieb von Handelsinfrastrukturen und andererseits unter dem fehlenden Zugang der Nutzer dieser Infrastrukturen, insbesondere kleinerer Broker. In den MiFID-Vorschriften werden Gruppenstrukturen nicht anerkannt. Infolgedessen sind Gruppen weniger in der Lage, Ressourcen frei und effizient auf die Unternehmen zu verteilen, die Teil derselben Gruppe sind. Dies wiederum schränkt das Potenzial zur Nutzung von Skaleneffekten ein und behindert die Marktintegration. Daher müssen die Anforderungen für diejenigen Unternehmen vereinfacht werden, die sich nicht auf bessere Möglichkeiten eines europäischen Passes verlassen möchten und es vorziehen, weiterhin als Gruppe von Handelsinfrastrukturen tätig zu sein.

Im Nachhandel sind Unternehmen, die grenzüberschreitend tätig werden wollen, aufgrund eines komplexen Regulierungsumfelds, das nicht vollständig harmonisiert ist, und aufgrund ergänzender, häufig uneinheitlicher nationaler Vorschriften und Besonderheiten nach wie vor mit erheblichen Befolgs-, Betriebs- und Anpassungskosten konfrontiert. Gruppen, die Handelsinfrastrukturen in mehreren Mitgliedstaaten betreiben, sehen sich mit regulatorischen Hindernissen konfrontiert: Sie können keine optimale Ressourcenallokation betreiben und die Synergien aus rechtlichen Konsolidierungen (d. h. Fusionen oder Übernahmen) nicht voll ausschöpfen. Darüber hinaus führt das Fehlen einer klar definierten Regelung für den Europäischen Pass bei den Marktteilnehmern zu Unsicherheit darüber, ob sie diesen zusätzlich zur Verfügung stehenden Weg für die Erbringung grenzüberschreitender Dienstleistungen nutzen können. Infolgedessen werden die Chancen, die der Binnenmarkt bietet, nicht in vollem Umfang genutzt, was zu suboptimalen Ergebnissen führt.

Diese Probleme betreffen auch die Nutzer der Infrastruktur, da sie durch die EU-Handelsinfrastruktur nicht wie durch einen einzigen, integrierten Liquiditätspool navigieren und so nicht uneingeschränkt in der gesamten EU effizient und wirksam arbeiten können. Dies hat zur Folge, dass Endanleger, insbesondere Kleinanleger, mit höheren Handelskosten konfrontiert sind, insbesondere wenn sie grenzüberschreitend investieren wollen, und dass ihnen die potenziellen Vorteile einer Diversifizierung ihrer Portfolios durch Nutzung eines breiteren Spektrums an Anlagentmöglichkeiten vorenthalten werden. Um Hindernisse im Zusammenhang mit der Fragmentierung der Aufsicht zu beseitigen, sollten die

entsprechenden Bestimmungen der MiFID geändert werden, um eine direkte Beaufsichtigung bestimmter Handelsplätze auf EU-Ebene einzuführen.

Im Bereich der Vermögensverwaltung werden die Verwaltung und der Vertrieb von OGAW und AIF hauptsächlich durch Richtlinien geregelt, die in vielen Bereichen nationale Ermessensausübung (Ermessensspielräume) vorsehen. Obwohl die geltenden EU-Rechtsvorschriften den Dienstleistungspass vorsehen, erschwert daher ein Flickenteppich aus nationalen Anforderungen und Praktiken den grenzüberschreitenden Vertrieb und die grenzüberschreitende Verwaltung nach wie vor erheblich. Uneinheitliche nationale Praktiken und Verwaltungsanforderungen im Zulassungsverfahren schaffen auch Hindernisse für die Entwicklung eines echten Binnenmarkts für OGAW, Verwaltungsgesellschaften und AIFM. Darüber hinaus ermöglichen die Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG einen begrenzten grenzüberschreitenden Zugang zu Verwahrdienstleistungen für AIF und OGAW in der EU, was zu einer Marktfragmentierung führt und sich insbesondere auf kleinere Mitgliedstaaten auswirkt. Nach dem geltenden Rahmen dürfen OGAW keine Verwahrstelle in einem anderen Mitgliedstaat als ihrem Herkunftsmitgliedstaat bestellen, während AIFM – unter strengen Bedingungen und wenn der AIF sich in einem Markt mit unzureichenden Verwahrdienstleistungen befindet – eine Verwahrstelle in einem anderen Mitgliedstaat als dem Mitgliedstaat des von ihnen verwalteten AIF bestellen dürfen. Die ursprüngliche Anforderung, eine inländische Verwahrstelle zu benennen, zielte zwar darauf ab, eine starke Regulierungsaufsicht und den Anlegerschutz zu gewährleisten, hat jedoch mehrere Herausforderungen mit sich gebracht, die das Funktionieren und die Wettbewerbsfähigkeit des AIF- und OGAW-Marktes in der gesamten EU beeinträchtigen und zu höheren Gebühren, einer geringeren Dienstleistungsqualität und geringerer Effizienz des Betriebs führen.

Darüber hinaus wird im derzeitigen Regulierungsrahmen die Gruppenstruktur für Vermögensverwaltungsgesellschaften nicht anerkannt, sodass jede einzelne Verwaltungsgesellschaft oder jeder einzelne AIFM gezwungen ist, die organisatorischen Anforderungen getrennt zu erfüllen. Darüber hinaus wird die gruppeninterne Übertragung von Funktionen genauso behandelt wie die Übertragung an Dritte. Dadurch sind Verwaltungsgesellschaften und AIFM verpflichtet, Sorgfalt-, Überwachungs- und Aufsichtstätigkeiten durchzuführen, auch wenn die Übertragung innerhalb derselben Gruppe stattfindet. All diese Probleme tragen zu einer Konzentration von OGAW und AIF in einigen wenigen Mitgliedstaaten mit großen und ausgereiften Finanzsektoren bei, während das Wachstum der Fondsbranche in anderen Mitgliedstaaten begrenzt wird.

Schließlich ermöglichen es die derzeitigen Rahmen der ESMA nicht, wirksam dazu beizutragen, uneinheitliche nationale Aufsichtspraktiken anzugehen oder Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen nationalen Behörden in Bezug auf die grenzüberschreitende Tätigkeit von Investmentfonds, Vermögensverwaltern und Vermögensverwaltungsgruppen beizulegen. Dies führt zu fragmentierten Aufsichtsmodellen und einer begrenzten Zusammenarbeit zwischen den nationalen Behörden. Infolgedessen untergraben die derzeitigen Rahmen die Ziele des Binnenmarkts, da geografische Unterschiede fortbestehen und die Integration der EU-Finanzmärkte behindert wird. Um Hindernisse im Zusammenhang mit der Fragmentierung der Investmentfondsmärkte zu beseitigen, sollten die entsprechenden Bestimmungen der Richtlinie 2011/61/EU und der Richtlinie 2009/65/EG geändert werden, um die oben genannten Hindernisse zu beseitigen, einen stärker integrierten Markt zu schaffen und die Rolle der ESMA bei der Förderung der aufsichtlichen Konvergenz zu stärken.

Im Bereich der Aufsicht gibt es zwei Hauptprobleme. Erstens erfolgt die Beaufsichtigung von Finanzunternehmen weitgehend auf nationaler Ebene. Dies führt zu einer fragmentierten Aufsichtslandschaft, die aufgrund der uneinheitlichen Anwendung des EU-Rechts und der divergierenden Aufsichtspraktiken, -ansätze und -anforderungen Hindernisse für grenzüberschreitende Tätigkeiten schafft. Durchsetzungsmaßnahmen aufgrund von Verstößen können spezifische Fälle der Nichteinhaltung betreffen, und gegenseitige Begutachtungen zielen darauf ab, die aufsichtliche Konvergenz zu erhöhen, reichen jedoch nicht aus, um die zugrunde liegenden uneinheitlichen Aufsichtspraktiken zu beseitigen. Zweitens verfügt die EU nur über begrenzte Befugnisse und Instrumente, um die einheitliche Anwendung der EU-Vorschriften durchzusetzen und ein einheitliches Aufsichtskonzept für den Binnenmarkt zu verfolgen. Die Instrumente der aufsichtlichen Konvergenz werden nach wie vor nur sporadisch eingesetzt. Sie haben Grenzen, werden nicht einheitlich angewandt und können aufgrund verfahrensrechtlicher Beschränkungen und mangelnder Durchsetzbarkeit schwer anzuwenden sein.

- **Konsultation der Interessenträger**

Die Ergebnisse der folgenden Konsultationen sind in die inhaltliche Gestaltung dieses Vorschlags eingeflossen.

- Europäische Kommission, „Call for evidence on the Savings and Investments Union: Fostering integration and scale and more efficient supervision in EU capital markets“ (Aufforderung zur Stellungnahme zur Europäischen Spar- und Investitionsunion: Förderung von Integration und Größe sowie einer effizienteren Aufsicht an den EU-Kapitalmärkten), 8. Mai bis 5. Juni 2025,
- Gezielte Konsultation der Europäischen Kommission zu „Integration of EU capital markets“ (Integration der EU-Kapitalmärkte) vom 15. April bis zum 10. Juni 2025.

Auf die Aufforderung zur Stellungnahme gingen 53 Antworten von einem breiten Spektrum von Interessenträgern ein. Die größte Gruppe bildeten die Wirtschaftsverbände, auf die 62,3 % der Antworten entfielen und die die Geldanlage-, Banken- und Vermögensverwaltungsbranche repräsentieren. Auf Unternehmen, vor allem aus dem Finanzsektor, entfielen 20,8 %. Auf Einzelpersonen entfielen 9,4 % der Antworten, auf andere Kategorien, einschließlich Handelskammern, Berufsverbände und Beratungsunternehmen, 5,7 % und auf Nichtregierungsorganisationen (NRO) 1,9 %.

Der Zweck der Aufforderung zur Stellungnahme bestand darin, i) die Interessenträger dazu zu befragen, welche Hindernisse aus ihrer Sicht dazu führen, dass die Handels- und Nachhandelsinfrastrukturen der EU die Vorteile eines wirklich reibungslosen Binnenmarkts nicht nutzen können, ii) zu prüfen, ob das derzeitige Regulierungs- und Aufsichtsumfeld für die Kapitalmärkte und insbesondere für Marktteilnehmer mit starken grenzüberschreitenden Aktivitäten oder solchen, die in neuen oder aufstrebenden Sektoren tätig sind, geeignet ist, und iii) das Instrumentarium der Europäischen Aufsichtsbehörden zu überprüfen, um Bereiche zu ermitteln, in denen seine Wirksamkeit und Effizienz gestärkt und verbessert werden kann.

Alle Interessengruppen waren sich weitgehend darin einig, dass die Kapitalmärkte stärker integriert und die aufsichtliche Konvergenz verbessert werden müssen. Dies ging mit einer gemeinsamen Forderung nach Vereinfachung, Verhältnismäßigkeit und Rechtssicherheit einher. Die Interessenträger waren sich weitgehend einig, dass ein stärker integriertes und effizienteres Finanzökosystem die Wettbewerbsfähigkeit Europas steigern, den Zugang zu

Finanzmitteln verbessern und die Investitionsmöglichkeiten erweitern würde. Sie betonten jedoch, dass die Reformen ausgewogen, transparent und inklusiv bleiben und greifbare Vorteile für die Bürgerinnen und Bürger und die Realwirtschaft zeigen müssen. Der Grad der Unterstützung für die Zentralisierung der Aufsicht auf EU-Ebene war bei den Interessenträgern sehr unterschiedlich. Wirtschaftsverbände und Unternehmen tendierten dazu, schrittweise Fortschritte innerhalb der derzeitigen institutionellen Struktur zu bevorzugen, während NRO und einige Personen der Bevölkerung eine stärkere Aufsicht auf EU-Ebene bevorzugten, um Kohärenz und Rechenschaftspflicht zu gewährleisten.

Zusätzlich zur Aufforderung zur Stellungnahme wurden im Rahmen der gezielten Konsultation zur „Integration der EU-Kapitalmärkte“ Meinungen einer breiten Gruppe von Interessenträgern zu verschiedenen Aspekten der EU-Kapitalmärkte eingeholt. Der Online-Fragebogen gliederte sich in zwei Teile. Teil 1 befasste sich mit der Vereinfachung und Verringerung des Verwaltungsaufwands des EU-Regulierungsrahmens in den Bereichen Handel, Nachhandel und Vermögensverwaltung, mit Hindernissen für grenzüberschreitende Geschäfte im Wertpapierhandel und für die Stärkung der Liquidität an den EU-Kapitalmärkten sowie mit Hindernissen für die grenzüberschreitende Erbringung von Nachhandelsdienstleistungen. Teil 2 enthielt Fragen zu sektorübergreifenden Hemmnissen für Handel und Nachhandel (z.B. mit Blick auf Innovation, Synergien innerhalb von Gruppen, Emissionen von Finanzinstrumenten), Hindernissen für die grenzüberschreitende Erbringung von Vermögensverwaltungsdienstleistungen und Investmentfonds sowie Hemmnisse, die speziell mit der Aufsicht zusammenhängen.

Insgesamt nahmen 297 Interessenträger über die Website der Kommission an der gezielten Konsultation teil. Der Großteil der Beiträge stammte von Wirtschaftsverbänden (31 %) und Unternehmen (27 %), gefolgt von Behörden (12 %). Weitere Beiträge gingen von NRO (4 %), EU-Bürgerinnen und -Bürgern (3 %), Gewerkschaften (2 %) und einer Verbraucherorganisation ein. Die Konsultation zog somit ein breites Spektrum an Auskunftgebenden aus der Branche an, einschließlich Marktteilnehmern, repräsentativen Verbänden und Behörden.

Parallel dazu fanden bilaterale Treffen mit ausgewählten Interessenträgern statt, um zusätzliche Beiträge einzuholen und spezifische Bedenken eingehender zu untersuchen. Darüber hinaus stellte die Kommission bei einem Treffen mit Vertretern des Europäischen Parlaments und der Finanzdienstleistungsattachés der Mitgliedstaaten im Oktober und November 2025 verschiedene Aspekte der Überprüfung vor.

Die Ergebnisse der Aufforderung zur Stellungnahme und der gezielten Konsultation wurden in dem Vorschlag berücksichtigt, und die Kommission hat versucht, die verschiedenen geäußerten Interessen der Interessenträger zu berücksichtigen. Die wichtigsten Bereiche, in denen die Befragten Verbesserungsmöglichkeiten ermittelten, wurden untersucht und in den Vorschlag aufgenommen. Dazu gehören Forderungen nach einem verhältnismäßigeren, einfacheren und stärker harmonisierten Regulierungsrahmen, der den Aufwand verringert und Hindernisse in den Bereichen Handel, Nachhandel und grenzüberschreitender Vertrieb von Investmentfonds beseitigt sowie die Effizienz und Konvergenz der Beaufsichtigung von Finanzunternehmen verbessert.

- Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Bei der Ausarbeitung dieser Initiative konsultierte die Kommission mehrere Studien und Informationsquellen. Im September 2024 organisierte die Kommission ein Rundtischgespräch

über die Konsolidierung im Investmentfondssektor und die Handels- und Nachhandelsinfrastruktur mit privaten und öffentlichen Interessenträgern und Sachverständigen in diesen Sektoren. Die Kommission hat zudem separate bilaterale Kontakte zu wichtigen Interessenträgern und Workshops mit der Industrie organisiert. Auf die Studien, die zur Ausarbeitung dieses Vorschlags herangezogen wurden, wurde in der Folgenabschätzung zu diesem Vorschlag Bezug genommen, in der die Hindernisse dokumentiert werden, die mit diesem Paket beseitigt werden sollen.

- **Folgenabschätzung**

Entsprechend der Strategie für eine bessere Rechtsetzung hat die Kommission eine Folgenabschätzung der infrage kommenden politischen Optionen vorgenommen. Neben der Option „keine EU-Maßnahmen“ (Basisszenario – Option 1) wurden auf der Grundlage einer Aufforderung zur Stellungnahme, einer gezielten Konsultation, der Einbeziehung anderer Interessenträger, einer Studie über die Konsolidierung und Verringerung der Fragmentierung der Handels- und Nachhandelsinfrastrukturen in Europa, einer Studie über Hindernisse und Triebkräfte für die Ausweitung von Fonds, die in innovative und wachstumsstarke Unternehmen investieren, Literaturrecherchen sowie früherer Initiativen und Berichte, in denen die größten Hindernisse für die Integration der EU-Kapitalmärkte dokumentiert werden, die seit mehreren Jahren bestehen und noch nicht vollständig angegangen wurden, zwei Pakete politischer Optionen ermittelt.

Option 1 ist das Basisszenario: es werden keine Maßnahmen ergriffen. Option 2 beinhaltet eine umfassende Überprüfung der Regelwerke für Handel, Nachhandel und Vermögensverwaltung, um die Anforderungen an die Geschäftstätigkeit zu harmonisieren und zu straffen, einschließlich der Lockerung einiger Anforderungen innerhalb von Gruppen und für grenzüberschreitend im Rahmen einer einzigen Lizenz erbrachte Dienstleistungen. Im Abrechnungsbereich würde auch die Vernetzung zwischen Zentralverwahrern verbessert. Option 2 würde auch Änderungen der Rechtsvorschriften für den Nachhandel umfassen, um sie technologienutraler zu gestalten, sowie Änderungen der DLT-Pilotregelung (DLTPR), um ihren Anwendungsbereich und ihren Umfang auszuweiten. Investmentfonds würden nach ihrer Zulassung sofortigen und uneingeschränkten Zugang zum Binnenmarkt erhalten, und Vermögensverwaltungsgruppen wären in der Lage, effizienter grenzüberschreitend tätig zu werden. In Bezug auf die Aufsicht zielt Option 2 darauf ab, den Einsatz und die Wirksamkeit der Instrumente und Befugnisse zur aufsichtlichen Konvergenz zu stärken, wobei der Schwerpunkt auf der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und ihrer Governance liegt. Diese Option beinhaltet auch die Übertragung von Aufsichtsbefugnissen für die wichtigsten Infrastrukturen (zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer und Handelsplätze) und für alle Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen auf die ESMA sowie die Koordinierung der Beaufsichtigung großer Vermögensverwalter und Investmentfonds durch die ESMA.

Option 3 baut auf Option 2 auf, geht jedoch weiter und enthält zusätzliche Elemente zur Schaffung eines integrierten Marktes, wie z. B. die verpflichtende Verbindung zwischen wichtigen Handelsplätzen, die verpflichtende Vernetzung von Zentralverwahrern, die Schaffung einer Zulassung auf Gruppenebene für Vermögensverwalter, die uneingeschränkte Flexibilität der DLTPR, die direkte Beaufsichtigung aller Infrastrukturen, Vermögensverwalter und Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen durch die ESMA.

In der Analyse werden die Optionen im Hinblick auf drei Ziele bewertet: i) Förderung einer weiteren Marktintegration und von Skaleneffekten, ii) Ermöglichung einer integrierten Aufsicht, und iii) Erleichterung von Innovationen. Sie zeigt, dass die zusätzlichen Elemente in

Option 3 höhere Kosten für die Sektoren und die Aufsichtsbehörden mit sich bringen würden, die den potenziellen Nutzen überwiegen. Darüber hinaus ist diese Option weniger kohärent mit anderen politischen Initiativen der EU und kann unbeabsichtigte Folgen für den Wettbewerb und die Finanzstabilitätsrisiken haben.

Die Bewertung kommt zu dem Schluss, dass Option 2 das bevorzugte Maßnahmenpaket ist, da sie erhebliche Integrationsvorteile bietet und gleichzeitig in Bezug auf Kosten und Subsidiarität verhältnismäßig bleibt. Sie kombiniert eine umfassende Harmonisierung der Anforderungen in den einschlägigen Handels-, Nachhandels- und Vermögensverwaltungsrahmen und die Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Tätigkeiten mit stärkeren Instrumenten und Befugnissen zur aufsichtlichen Konvergenz und der Beaufsichtigung der wichtigsten Infrastrukturen auf EU-Ebene. Diese Aspekte verstärken sich gegenseitig. Die Harmonisierung der Vorschriften in diesem Paket würde die Übertragung der Beaufsichtigung einiger Betreiber und Märkte – und bei Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen aller Unternehmen – auf die EU-Ebene erleichtern und eine bessere Durchsetzung des einheitlichen Regelwerks ermöglichen.

Durch die Beseitigung unangemessener regulatorischer Hindernisse für die Integration würden die Maßnahmen im Rahmen dieser Option den Regelungsaufwand und die operative Komplexität verringern, und so die Effizienz der grenzüberschreitenden Erbringung von Dienstleistungen verbessern und die Marktintegration fördern. Die Umsetzungskosten würden hauptsächlich von den Infrastrukturen und den nationalen Behörden getragen. Diese Option würde auch einen erheblichen Ressourcen- und Infrastrukturausbau bei der ESMA erfordern, der größtenteils durch Gebühren finanziert würde. Mittelfristig dürften jedoch alle diese Kosten durch Effizienzgewinne und Vereinfachungen aufgewogen werden. Die Initiative würde die Rechtsunsicherheit für Emittenten und Anleger verringern, die Befolgungskosten senken und die Vorhersehbarkeit verbessern. Eine größere Flexibilität bei der DLT-Pilotregelung und Änderungen der sektorspezifischen Rechtsvorschriften zur besseren Anpassung an die DLT würden die Verbreitung dieser Technologie fördern. Eine stärkere aufsichtliche Konvergenz und ein stärker integrierter Aufsichtsrahmen würden gleiche Wettbewerbsbedingungen schaffen, die Aufsichtsarbitrage begrenzen und den Verwaltungsaufwand im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Tätigkeiten verringern.

Die Initiative wird Anlegern den Zugang zu einem breiten Spektrum von Investitionsmöglichkeiten erleichtern und Unternehmen, einschließlich KMU, die grenzüberschreitende Kapitalbeschaffung ermöglichen. Sie wird daher dazu beitragen, die Art und Weise, wie wir Kapital in Europa mobilisieren, zu verbessern und das richtige Finanzierungsumfeld zu schaffen, um die strategischen Prioritäten der EU zu unterstützen und unsere Wirtschaft stärker und wettbewerbsfähiger zu machen.

Der Ausschuss für Regulierungskontrolle gab nach einer ersten ablehnenden Stellungnahme eine positive Bewertung der Folgenabschätzung ab. Um den Anmerkungen des Ausschusses Rechnung zu tragen, wurde die Folgenabschätzung überarbeitet, um: i) die Gründe für den Umfang der Initiative und ihre Rolle innerhalb der umfassenderen Strategie für eine Spar- und Investitionsunion, einschließlich ihrer Wechselwirkungen mit anderen Initiativen, klarer darzulegen, ii) die Abschnitte zur Problemdefinition und zu den Problemursachen zu straffen, iii) die Erläuterungen zu DLT-basierten Innovationen zu verbessern, iv) die Interventionslogik und die Ziele klarer darzulegen. Der Text wurde auch überarbeitet, um die Analyse des Ausmaßes der Probleme auf der Grundlage zusätzlicher quantitativer Beiträge von Interessenträgern und anderer bestehender Studien zu verbessern und so Kosten und Nutzen besser bewerten zu können. Der Text ist auch transparenter in Bezug auf die begrenzte

Verfügbarkeit von Daten und Faktoren, die nicht in den Anwendungsbereich fallen, die dazu führt, dass eine vollständige robuste Modellierung der Kosten und des Nutzens nicht möglich ist. Die Ansichten der Interessenträger wurden im Text auch umfassender berücksichtigt, und die Auswirkungen der vorgeschlagenen Maßnahmen auf die verschiedenen Interessengruppen wurden besser erfasst.

- **Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Die vorgeschlagenen Maßnahmen werden den Regelungsaufwand und die operative Komplexität verringern und so die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen effizienter machen und die Marktintegration fördern. Die Umsetzungskosten werden hauptsächlich von den Infrastrukturen und den nationalen Behörden getragen. Die ESMA wird auch erhebliche Ressourcen und einen erheblichen Infrastrukturausbau benötigen. Mittelfristig dürften jedoch alle diese Kosten durch Effizienzgewinne und Vereinfachungen aufgewogen werden. Die Initiative wird die Rechtsunsicherheit für Emittenten und Anleger verringern, die Befolgungskosten senken und die Vorhersehbarkeit verbessern. Eine größere Flexibilität bei der DLT-Pilotregelung und Änderungen der sektorspezifischen Rechtsvorschriften zur besseren Anpassung an die DLT werden die Verbreitung dieser Technologie fördern. Eine stärkere aufsichtliche Konvergenz und ein stärker integrierter Aufsichtsrahmen wird gleiche Wettbewerbsbedingungen schaffen und den Verwaltungsaufwand im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Tätigkeiten verringern. Die Vereinfachung soll auf verschiedene Weise erreicht werden: Verlagerung bestimmter Vorschriften aus Richtlinien in Verordnungen, Abschaffung des Spielraums für strengere Maßnahmen („Gold Plating“) auf nationaler Ebene, Verschlankung überlappender, kostspieliger und ineffizienter Aufsichtsregelungen und ganz allgemein Beseitigung von Hemmnissen in den EU- und nationalen Rahmenregelungen für Marktteilnehmer und Investoren. Um den Regulierungsrahmen zu vereinfachen und den Regelungs- und Verwaltungsaufwand zu verringern, werden mit diesem Vorschlag Stufe-2-Ermächtigungen präzisiert, indem Ermächtigungen gestrichen und aktualisiert werden, einschließlich derjenigen, die nach Konsultationen mit dem Europäischen Parlament, dem Rat und den Europäischen Aufsichtsbehörden als nicht wesentlich für das wirksame Funktionieren der entsprechenden Bestimmungen in den Basisrechtsakten angesehen wurden. Darüber hinaus hat die Kommission mit diesem Vorschlag versucht, die Zahl der neuen Stufe-2-Ermächtigungen so weit wie möglich zu begrenzen. •

### **Grundrechte**

Der Vorschlag steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden, insbesondere mit dem Recht, in jedem Mitgliedstaat Dienstleistungen zu erbringen (Artikel 15 Absatz 2), der unternehmerischen Freiheit (Artikel 16), dem Eigentumsrecht (Artikel 17), dem Zugang zu Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse zur Förderung des gesellschaftlichen und territorialen Zusammenhalts in der Union (Artikel 36) und dem Verbraucherschutz (Artikel 38).

## **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Die finanziellen und budgetären Auswirkungen dieses Pakets, einschließlich der Rahmenrichtlinie, werden in dem der Rahmenverordnung beigefügten Finanzbogen ausführlich erläutert.

## 5. WEITERE ANGABEN

- Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten

Die Kommission wird die Fortschritte bei der Verwirklichung der spezifischen Ziele anhand der nicht erschöpfenden Liste von Indikatoren in Abschnitt 9 der beiliegenden Folgenabschätzung überwachen. Der Schwerpunkt der Liste liegt auf den Indikatoren für die einzelnen Sektoren, aber breiter gefasste Indikatoren zur Messung der umfassenderen Auswirkungen auf den Markt werden ebenfalls überwacht, auch wenn sie weniger direkt dieser Initiative zugerechnet werden können. Zu diesen Indikatoren gehören Maßnahmen zur Bewertung des Zugangs zu Kapital und der Finanzierungsstrukturen von Unternehmen oder des Umfangs der Beteiligung von Kleinanlegern am Kapitalmarkt.

Die Ex-post-Bewertung aller neuen Gesetzgebungsmaßnahmen ist eine Priorität der Kommission. Die Kommissionsdienststellen werden die Leistungen, Ergebnisse und Auswirkungen dieser Initiative überprüfen, sobald das Rechtsinstrument in Kraft getreten ist. Nach fünf Jahren wird die Kommission im Einklang mit ihren Leitlinien für eine bessere Rechtsetzung die nächste Bewertung der in diesem Vorschlag enthaltenen Änderungen durchführen.

- **Erläuternde Dokumente (bei Richtlinien)**

Erläuternde Dokumente werden nicht als notwendig erachtet.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

Diese Änderungsrichtlinie umfasst drei Hauptabschnitte, die sich auf die verschiedenen zu ändernden Richtlinien beziehen. Artikel 1 des Vorschlags enthält Änderungen an der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie). Artikel 2 enthält Änderungen an der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM-Richtlinie), und Artikel 3 enthält Änderungen an der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II). In der vorliegenden Begründung werden die vorgeschlagenen Änderungen an den verschiedenen betroffenen Richtlinien nach Thema erläutert.

### **Artikel 1 und 2 – Änderung der OGAW- und der AIFM-Richtlinie**

In den Artikeln 1 und 2 schlägt die Kommission Änderungen an den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU vor, um Hindernisse für grenzüberschreitende Tätigkeiten von Fondsverwaltern und ihren EU-Gruppen zu beseitigen, nationale Ermessensspielräume, die zu uneinheitlichen nationalen Anforderungen und Aufsichtspraktiken führen könnten, zu beseitigen, einen EU-weiten Pass für Verwahrstellen einzuführen und die Befugnisse der ESMA zur Förderung einer gemeinsamen Aufsichtskultur und zur besseren Koordinierung der Tätigkeiten der zuständigen nationalen Behörden zu stärken.

### **Harmonisierung der Zulassungsverfahren**

Artikel 5 Absatz 6 der Richtlinie 2009/65/EG wird geändert, um den Umfang und den Zeitpunkt der Mitteilung wesentlicher Änderungen der Bedingungen für die Erstzulassung des OGAW zu präzisieren. Artikel 5 Absatz 8 der Richtlinie 2009/65/EG wird ebenfalls geändert, um der ESMA die Verpflichtung zu übertragen, Entwürfe technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen die Verfahren, Fristen, Formulare und Vorlagen für die Informationen festgelegt werden, die im Rahmen der Zulassung eines OGAW bereitgestellt werden.

Artikel 7 Absätze 6 und 7 der Richtlinie 2011/61/EU sowie Artikel 7 Absatz 6 und Artikel 29 Absätze 5 und 6 der Richtlinie 2009/65/EG werden geändert, um uneinheitliche nationale Anforderungen und Verfahren für die Zulassung von AIFM und Verwaltungsgesellschaften zu beseitigen. Dies geschieht, indem die ESMA beauftragt wird, Entwürfe technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen die Informationen, die den zuständigen nationalen Behörden zu übermitteln sind, sowie das Format, die Vorlage und die Verfahren für die Bereitstellung dieser Informationen festgelegt werden.

### **EU-Verwaltungsgesellschafts- und AIFM-Gruppen**

Artikel 4 Absatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 2 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG werden ergänzt, um das Konzept einer EU-Gruppe von Verwaltungsgesellschaften oder AIFM einzuführen, die zugelassene Verwaltungsgesellschaften, AIFM, Kreditinstitute und Wertpapierfirmen umfasst. In diesem Zusammenhang werden Artikel 7 Absatz 2 der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 7 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG ergänzt, um klarzustellen, dass AIFM und Verwaltungsgesellschaften zum Zeitpunkt der Zulassung nachweisen können, dass sie die personellen und technischen Ressourcen anderer Unternehmen derselben EU-Gruppe in Anspruch nehmen, und dass sie nicht mehr verpflichtet sind, Informationen über die Übertragung und Weiterübertragung von Funktionen an andere EU-Unternehmen dieser Gruppe bereitzustellen. Darüber hinaus werden Artikel 20 der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 13 der Richtlinie 2009/65/EG ergänzt, um klarzustellen, dass in Fällen, in denen ein AIFM oder eine Verwaltungsgesellschaft für die Ausübung seiner/ihrer Tätigkeiten auf andere EU-Unternehmen innerhalb seiner/ihrer EU-Gruppe zurückgreift, solche Vereinbarungen nicht als Übertragung gelten und nicht den Anforderungen an die Übertragung von Aufgaben unterliegen, mit Ausnahme der Anforderung, die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM oder der Verwaltungsgesellschaft ordnungsgemäß darüber zu unterrichten, dass Funktionen oder Dienstleistungen von anderen Unternehmen innerhalb der EU-Gruppe ausgeführt werden.

### **Beseitigung nationaler Ermessensspielräume**

Artikel 6 Absatz 4, Artikel 7 Absatz 2, Artikel 9 Absatz 6, Artikel 21 Absatz 3, Artikel 22 Absatz 2 und Artikel 29 Absatz 2 der Richtlinie 2011/61/EU sowie Artikel 6 Absatz 3, Artikel 7 Absatz 1, Artikel 29 Absatz 1, Artikel 39 Absatz 6, Artikel 45 Absatz 2, Artikel 51 Absätze 2 und 3, Artikel 52 Absätze 2 bis 5, Artikel 53 Absatz 1, Artikel 54 Absatz 1, Artikel 55 Absätze 1 und 2, Artikel 56 Absatz 3, Artikel 57 Absatz 1, Artikel 69 Absätze 2 und 4 und Artikel 83 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG werden geändert, um nationale Ermessensspielräume zu beseitigen, die es den Mitgliedstaaten ermöglichen, Kernvorschriften auszulegen, zu ergänzen oder davon abzuweichen, und die Hindernisse für die Entwicklung des Binnenmarkts schaffen. Ebenso werden Artikel 12 Absätze 1 und 3 und Artikel 18 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2011/61/EU sowie Artikel 12 Absätze 1 und 3, Artikel 14 Absätze 1 und 2 und Artikel 31 der Richtlinie 2009/65/EG geändert, um sicherzustellen, dass harmonisierte Verhaltensregeln und Aufsichtsregeln für AIFM und Verwaltungsgesellschaften in der gesamten Union angewandt werden.

### **Vereinfachung der Offenlegungspflichten für Fremdmarkenprodukte**

Artikel 14 Absatz 2a der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 14 Absatz 2a der Richtlinie 2009/65/EG werden geändert, um die Offenlegungspflichten von AIFM und Verwaltungsgesellschaften, die OGAW oder AIF auf Initiative von Dritten verwalten oder zu

verwalten beabsichtigen, zu vereinfachen. Anstatt aktiv detaillierte Informationen und Nachweise offenzulegen, werden AIFM und Verwaltungsgesellschaften durch die vorgeschlagene Änderung nun verpflichtet, diese Beziehung den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats zum Zeitpunkt der Zulassung offenzulegen und ihnen auf Verlangen nachweisen zu können, dass sie alle angemessenen Schritte unternommen haben, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu verhindern, zu regeln, zu überwachen oder gegebenenfalls offenzulegen.

### **Optimierung des Verwaltungspasses für Verwaltungsgesellschaften und AIFM**

Artikel 17 Absatz 3 und Artikel 18 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG werden dahin gehend geändert, dass die Frist, innerhalb deren die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft die Informationen über die Absicht der Verwaltungsgesellschaft, mit oder ohne Errichtung einer Zweigniederlassung im Hoheitsgebiet des Aufnahmemitgliedstaats tätig zu werden, übermitteln sollten, auf einen Monat bzw. 15 Tage verkürzt wird. Ebenso wird Artikel 17 Absatz 3 der Richtlinie 2009/65/EG dahin gehend geändert, dass die Zeit, die den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft für die Vorbereitung der Überwachung der Einhaltung der in ihre Zuständigkeit fallenden Vorschriften durch die Verwaltungsgesellschaft zur Verfügung stünde, auf einen Monat verkürzt wird. Beide Artikel werden geändert, um klarzustellen, dass der Aufnahmemitgliedstaat den in seinem Hoheitsgebiet tätigen Verwaltungsgesellschaften keine zusätzlichen Anforderungen auferlegen sollte.

### **Einführung eines EU-Passes für Verwahrstellen**

Artikel 21 Absatz 5 der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 23 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG werden geändert, um einen EU-Pass für Verwahrstellen einzuführen, der es AIFM und OGAW ermöglicht, eine Verwahrstelle überall in der EU zu bestellen, und der es Verwahrstellen ermöglicht, ihre Dienstleistungen grenzüberschreitend anzubieten. Ein solcher Pass für Verwahrstellen wird für Verwahrstellen gelten, die als Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen zugelassen sind und bereits über einen EU-Pass gemäß der Richtlinie 2013/36/EU bzw. der Richtlinie 2014/65/EU verfügen.

### **Anpassungen der Anlagegrenzen für OGAW**

Artikel 56 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG wird dahin gehend geändert, dass die derzeitige Obergrenze von 10 % für Schuldverschreibungen, die von einem einzigen Unternehmen begeben werden, für OGAW, die in nach Verordnung (EU) 2017/2402 begebene Verbriefungen investieren, auf 15 % angehoben wird, wobei deren jeweils eigenen Merkmalen und regulatorischen Schutzvorkehrungen Rechnung getragen wird. Darüber hinaus wird Artikel 53 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG geändert, um die derzeit für OGAW, die einen Index nachbilden, geltende emittentenbezogene Obergrenze von 20 % auf OGAW auszuweiten, die unter Bezugnahme auf einen von der ESMA anerkannten Index verwaltet werden.

### **Aufhebung der Verpflichtung zur Erstellung eines Basisinformationsblatts für OGAW**

Da OGAW-Verwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften, die OGAW verwalten, die an Kleinanleger vertrieben werden, bereits gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 verpflichtet sind, ein Basisinformationsblatt zu erstellen und den Anlegern zur Verfügung zu

stellen, wird Kapitel IX Abschnitt 3 der Richtlinie 2009/65/EG, wonach OGAW-Verwaltungsgesellschaften ein Basisinformationsblatt für Anleger erstellen müssen, gestrichen.

## **Übertragung der Vorschriften über die grenzüberschreitende Vermarktung in die Verordnung (EU) 2019/1156**

Die Artikel 30a, 31, 32 und 32a der Richtlinie 2011/61/EU und Kapitel XI der Richtlinie 2009/65/EG, die den Vertrieb von EU-AIF, die von EU-AIFM verwaltet werden, und von OGAW in der gesamten Union regeln, werden gestrichen und in die Verordnung (EU) 2019/1156 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Organismen für gemeinsame Anlagen verschoben<sup>13</sup>. Parallel dazu werden Artikel 45 der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 97 Absatz 3, Artikel 98 Absätze 3 und 4 und Artikel 108 der Richtlinie 2009/65/EG in Bezug auf die Befugnisse der Aufnahmemitgliedstaaten des AIFM und des OGAW gegenüber den in ihrem Hoheitsgebiet vertriebenen AIF und OGAW geändert, und die mit diesen Befugnissen zusammenhängenden Bestimmungen werden gestrichen und in die Verordnung (EU) 2019/1156 aufgenommen.

## **Aufsichtsbefugnisse der ESMA**

Die Richtlinie 2011/61/EU und die Richtlinie 2009/65/EG werden ergänzt, um die ESMA zu ermächtigen, eine Liste der größten Vermögensverwaltungsgruppen auf der Grundlage von Nettovermögenswerten und grenzüberschreitenden Geschäften und Tätigkeiten zu erstellen und zu führen. Ferner wird vorgeschlagen, einen Aufsichtsrahmen zu schaffen, in dem die ESMA in Zusammenarbeit mit den jeweils zuständigen Behörden mindestens einmal jährlich Überprüfungen durchführt, um uneinheitliche, doppelte, redundante oder mangelhafte Aufsichtspraktiken in bestimmten Fällen wirksam zu ermitteln und anzugehen und letztlich Hindernisse für die Tätigkeit großer Vermögensverwaltungsgruppen zu beseitigen. Der Umfang der jährlichen Überprüfung betrifft die Tätigkeiten von Vermögensverwaltern, nicht von Investmentfonds, und stützt sich auf Daten, die den zuständigen nationalen Behörden bereits zur Verfügung stehen, um Doppelarbeit bei der Aufsicht oder Datenerhebung zu vermeiden. Die AIFM-Richtlinie und die OGAW-Richtlinie werden weiter ergänzt, um die ESMA in die Lage zu versetzen, uneinheitliche, doppelte, redundante und mangelhafte Aufsichtsmaßnahmen zu ermitteln und zu verfolgen, die die grenzüberschreitende Tätigkeit von Vermögensverwaltern und Verwahrstellen oder die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen behindern. Darüber hinaus werden die Richtlinien geändert, um der ESMA die Befugnis zu übertragen, einzugreifen, wenn die nationalen Behörden die Unionsvorschriften nicht wirksam anwenden, oder um in bestimmten Fällen die grenzüberschreitenden Tätigkeiten eines Fondsverwalters oder einer Verwahrstelle direkt auszusetzen.

Schließlich wird die Richtlinie 2009/65/EG ergänzt, um klarzustellen, dass die zuständigen Behörden in der Lage sein sollten, die ESMA mit Meinungsverschiedenheiten über Bewertungen, Maßnahmen oder Unterlassungen zu befassen, die die ESMA im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse beilegen sollte.

<sup>13</sup> Verordnung (EU) 2019/1156 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Organismen für gemeinsame Anlagen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 345/2013, ABl. L 188 vom 12.7.2019, S. 55.

## Artikel 3 – Änderungen an der MiFID II

### Harmonisierung der für Handelsplätze geltenden Vorschriften

Die Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) wird geändert, um die für den Betrieb von Handelsplätzen geltenden Bestimmungen in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR) zu übertragen. Mit der Übertragung dieser Bestimmungen werden die für Handelsplätze in der Union geltenden Vorschriften weiter harmonisiert.

Bestimmungen über die Zulassung geregelter Märkte werden von der Richtlinie 2014/65/EU in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 übertragen und damit de facto aus der Richtlinie 2014/65/EU gestrichen. Da jedoch Wertpapierfirmen, die ein multilaterales Handelssystem (MTF) oder ein organisiertes Handelssystem (OTF) betreiben, weiterhin den allgemeinen Zulassungsanforderungen für Wertpapierfirmen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen, bleiben die einschlägigen Zulassungsbestimmungen für diese Unternehmen in der Richtlinie 2014/65/EU enthalten. Mit dem Vorschlag werden daher die Artikel 18 bis 20 der Richtlinie 2014/65/EU, Titel II Abschnitte 3 und 4 sowie die Titel III und IV gestrichen.

Da mit dem Vorschlag außerdem die Bestimmungen über grenzüberschreitende Tätigkeiten von Handelsplätzen im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 weiter harmonisiert werden, werden die Artikel 34 und 35 der Richtlinie 2014/65/EU geändert, um klarzustellen, dass diese Artikel nicht für die Erbringung von Dienstleistungen durch eine Wertpapierfirma gelten, die ein MTF oder OTF über eine Zweigniederlassung oder im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit betreibt.

### Offener Zugang

Die Artikel 36 bis 38 der Richtlinie 2014/65/EU enthalten Vorschriften für den Zugang zur Marktinfrastruktur (CCP, Zentralverwahrer, Handelsplätze), die angesichts der bereits mit der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 (CSDR) und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (EMIR) eingeführten Zugangsbestimmungen redundant sind. Diese Bestimmungen über den Zugang in der Richtlinie 2014/65/EU sind daher zu streichen.

Vorschlag für eine

## **RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union**

(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 die Artikel 53 und 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>14</sup>,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Strategie für die Spar- und Investitionsunion (SIU) ist Teil der Strategie der Kommission, eine Vision der Union als Wirtschaftsmacht zu entwickeln. Zu diesem Zweck ist es notwendig, einen Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen zu schaffen, indem Marktineffizienzen, die sich aus der Fragmentierung ergeben, angegangen werden, und die wirklich integrierten europäischen Kapitalmärkte zu schaffen, die allen Bürgerinnen und Bürgern und Unternehmen in der gesamten Union zugänglich sind. Es ist auch wichtig, dass das Potenzial der Finanzmärkte der Union erschlossen wird, indem der Zugang zu einer effizienteren kapitalmarktbasierten Finanzierung ermöglicht und grenzüberschreitende Kapitalströme erleichtert werden, was wiederum die Wirtschaft der Union stützen, die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern und die Wettbewerbsfähigkeit steigern dürfte.
- (2) Es ist notwendig, einen nahtlosen Kapitalmarkt in der gesamten EU zu fördern, indem der Aufsichtsrahmen gestärkt und die regulatorische Fragmentierung angegangen wird, um so eine bessere Integration der Kapitalmärkte in der gesamten Union sicherzustellen. Insbesondere sollte die Integration der Kapitalmärkte in der Union zwar letztlich ein marktgesteuerter Prozess sein, doch können bestimmte Hindernisse, die sich insbesondere aus dem Rechtsrahmen der Union ergeben, Fortschritte behindern. Die Union sollte sich daher darauf konzentrieren, Hindernisse in den Bereichen Handel, Nachhandel und Vermögensverwaltung sowie Hindernisse, die der Einführung neuer Technologien im Wege stehen, zu beseitigen. Mit der Vertiefung der

---

<sup>14</sup>

ABl. C ... vom ..., S. ....

Marktintegration ist eine entsprechende Weiterentwicklung des Aufsichtssystems der Union von entscheidender Bedeutung.

- (3) Im Zusammenhang mit dem politischen Ziel, die Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen zu vereinfachen und für eine wirksamere und effizientere Umsetzung der Unionspolitik zu sorgen, hat die Kommission nach Konsultation der Europäischen Aufsichtsbehörden, der AMLA, des Rates und des Europäischen Parlaments am 1. Oktober 2025 ein Schreiben übermittelt, in dem sie für das wirksame Funktionieren der Rechtsvorschriften der Stufe 1 nicht wesentliche Befugnisse zurückstellt. Bei zurückgestellten Befugnissen, bei denen die Kommission rechtlich verpflichtet wäre, tätig zu werden („muss + ein Datum“), würde die Rechtsklarheit für die Interessenträger erhöht, wenn auch der Basisrechtsakt geändert wird.
- (4) Die Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>15</sup> sollte in Bezug auf die Meldung wesentlicher Änderungen des Umfangs der Zulassung an die Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>16</sup> angeglichen werden. Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und ihre Verwaltungsgesellschaften sollten daher verpflichtet sein, die zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats zu unterrichten, bevor sie wesentliche Änderungen an den Voraussetzungen für die Erstzulassung vornehmen, und diese Behörden sollten innerhalb eines festgelegten und verlängerbaren Zeitraums die Möglichkeit haben, solche Änderungen abzulehnen oder einzuschränken.
- (5) In den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU werden der Begriff der Vermögensverwaltungsgruppe und die damit verbundenen Synergien und Risiken nicht anerkannt. Derzeit müssen Vermögensverwaltungsgruppen, die in der gesamten Union tätig sind, eigenständige personelle und technische Ressourcen auf jeder Unternehmensebene der Gruppe vorhalten, und die Übertragung von Aufgaben auf andere Unternehmen derselben Gruppe unterliegt volumnäßig den Übertragungsanforderungen. Um die Tätigkeit von Vermögensverwaltungsgruppen im Binnenmarkt zu erleichtern, sollte in den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU das Konzept einer EU-Gruppe von Verwaltungsgesellschaften und Verwaltern alternativer Investmentfonds (im Folgenden „AIFM“) anerkannt werden, die alle zugelassenen Verwaltungsgesellschaften und AIFM sowie Wertpapierfirmen und Kreditinstitute umfassen sollte, die in der Union niedergelassen und gemäß der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>17</sup> und der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>18</sup> ordnungsgemäß zugelassen

<sup>15</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/obj>).

<sup>16</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/obj>).

<sup>17</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 (Neufassung) (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/obj>).

<sup>18</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/obj>).

sind. Um die gemeinsame Nutzung gruppenweiter Ressourcen zu erleichtern und unnötige Doppelungen von Ressourcen zwischen verschiedenen EU-Unternehmen innerhalb der Gruppe zu vermeiden, sollte weiter präzisiert werden, dass Verwaltungsgesellschaften und AIFM in der Lage sein sollten, die personellen und technischen Ressourcen anderer Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe für ihre Geschäftstätigkeit zu nutzen. Um den Regelungsaufwand für Verwaltungsgesellschaften und AIFM zu verringern, die zur Ausübung ihrer Funktionen oder Dienstleistungen aus anderen Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe zurückgreifen, sollten diese Vereinbarungen nicht mehr als Übertragung gelten und nicht den Anforderungen an die Übertragung von Funktionen unterliegen, mit Ausnahme der Anforderung, die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft oder des AIFM ordnungsgemäß darüber zu unterrichten, dass Funktionen oder Dienstleistungen von anderen Unternehmen innerhalb der EU-Gruppe ausgeführt werden. Um sicherzustellen, dass alle Unternehmen derselben Gruppe innerhalb eines gemeinsamen Rechts-, Regulierungs- und Aufsichtsrahmens tätig sind, der für die Aufrechterhaltung eines hohen Maßes an Anlegerschutz und einer wirksamen Aufsicht von wesentlicher Bedeutung ist, sollte weiter präzisiert werden, dass diese Vorschriften nur Übertragungsvereinbarungen und die gemeinsame Nutzung von Ressourcen zwischen in der Union niedergelassenen Unternehmen derselben Gruppe zugutekommen und unabhängig davon gelten sollten, ob die Muttergesellschaft einer EU-Gruppe innerhalb oder außerhalb der Union ansässig ist. Die Bestimmungen der Richtlinie 2009/65/EG und der Richtlinie 2011/61/EU in Bezug auf EU-Gruppen von Verwaltungsgesellschaften und AIFM berühren weder die Haftung von Verwaltungsgesellschaften und AIFM für die von anderen Unternehmen der EU-Gruppe ausgeübten Funktionen noch die aufsichtsrechtlichen Konsolidierungsanforderungen für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

- (6) Um die nationalen Unterschiede bei den rechtlichen und operativen Bedingungen für Vermögensverwalter und Investmentfonds in der Union zu verringern, sollten nationale Ermessensspielräume bei der Umsetzung und Durchführung bestimmter Bestimmungen beseitigt werden, die es den Mitgliedstaaten ermöglichen, Kernvorschriften auszulegen, zu ergänzen oder davon abzuweichen, und die Hindernisse für die Entwicklung des Binnenmarkts schaffen, wie sie derzeit in den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU festgelegt sind.
- (7) Jeder Mitgliedstaat erarbeitet derzeit nationale Verhaltensregeln und Aufsichtsregeln, die von Verwaltungsgesellschaften und AIFM einzuhalten sind, was zu uneinheitlichen nationalen Regelwerken führt, die die Entwicklung eines echten Binnenmarkts für Fondsverwalter behindern. Um eine einheitliche Anwendung und kohärente Umsetzung der Aufsichtsvorschriften und Verhaltensregeln für Verwaltungsgesellschaften und AIFM in der gesamten Union zu gewährleisten, kann die ESMA Leitlinien ausarbeiten, die den Inhalt dieser Vorschriften präzisieren.
- (8) Um den Regelungsaufwand für Verwaltungsgesellschaften und AIFM zu verringern, die OGAW und AIF auf Initiative eines Dritten verwalten oder zu verwalten beabsichtigen, müssen sie verpflichtet werden, den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats zum Zeitpunkt der Zulassung offenzulegen, dass sie OGAW und AIF auf Initiative eines Dritten verwalten oder zu verwalten beabsichtigen, und Verwaltungsgesellschaften und AIFM müssen in der Lage sein, diesen Behörden nur auf Verlangen nachzuweisen, dass sie alle angemessenen Schritte unternommen

haben, um Interessenkonflikte zu verhindern, zu regeln, zu überwachen oder gegebenenfalls offenzulegen.

- (9) Um ungerechtfertigten Verfahrensaufwand für grenzüberschreitende Tätigkeiten zu vermeiden, muss eine effizientere Anwendung des Verwaltungspasses gemäß den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU sichergestellt werden. Aus diesem Grund sollten die Fristen, innerhalb deren die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft und des AIFM den Behörden des Aufnahmemitgliedstaats Informationen über die Absicht der Verwaltungsgesellschaft oder des AIFM, mit oder ohne Zweigniederlassung in diesem Hoheitsgebiet tätig zu werden, übermitteln müssen, auf einen Monat bzw. 15 Tage verkürzt werden. Parallel dazu sollte auch die Frist, innerhalb der die Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft die erforderlichen Aufsichtsregelungen treffen können, auf einen Monat verkürzt werden. Um die Richtlinie 2009/65/EG an die Richtlinie 2011/61/EU anzugeleichen, einheitliche Vorschriften für die grenzüberschreitende Tätigkeit von Verwaltungsgesellschaften zu gewährleisten und nationale Unterschiede zu beseitigen, die unnötige administrative Hindernisse schaffen, sollte festgelegt werden, dass die Aufnahmemitgliedstaaten den in ihrem Hoheitsgebiet tätigen Verwaltungsgesellschaften keine zusätzlichen Anforderungen auferlegen dürfen.
- (10) Um die Integration im Hinblick auf die Ausschöpfung des vollen Potenzials des Binnenmarkts zu erleichtern, die bestehenden Verwaltungs- und Vertriebspässe für OGAW, Verwaltungsgesellschaften und AIFM zu ergänzen und regulatorische Hindernisse zu beseitigen, die die grenzüberschreitende Erbringung von Verwahrdienstleistungen behindern, ist es angezeigt, einen EU-Pass für Verwahrstellen einzuführen. Ein solcher Pass für Verwahrstellen sollte die derzeitige Beschränkung aufheben, wonach die Verwahrstelle im selben Mitgliedstaat wie der Fonds niedergelassen sein muss, und wird es AIFM und OGAW ermöglichen, eine an einem beliebigen Ort in der Union niedergelassene Verwahrstelle zu bestellen. Um Anleger besser zu schützen und Risiken für die Finanzstabilität zu mindern, sollte der Pass für Verwahrstellen nur für Verwahrstellen gelten, die als Kreditinstitute gemäß der Richtlinie 2013/36/EU oder als Wertpapierfirmen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind und Aufsichtsanforderungen und einer Aufsicht unterliegen, die bereits kohärente Schutzvorkehrungen in allen Mitgliedstaaten gewährleisten.
- (11) Um der inhärenten Heterogenität und den regulatorischen Anforderungen bei Verbriefungen Rechnung zu tragen und OGAW mehr Flexibilität bei Investitionen in diese Produkte einzuräumen, muss für OGAW, die in nach Verordnung (EU) 2017/2402 begebene Verbriefungen investieren, die Obergrenze für von einem einzigen Unternehmen begebene Schuldverschreibungen von derzeit 10 % auf 15 % angehoben werden.
- (12) Um gleiche Wettbewerbsbedingungen für aktiv und passiv verwaltete OGAW zu schaffen, die die Zusammensetzung eines Index nachbilden, und um sicherzustellen, dass Verwaltungsgesellschaften aktiv verwalteter OGAW nicht gezwungen sind, Unternehmen mit überdurchschnittlicher Wertentwicklung unterzugewichten oder zu verkaufen, ist es angezeigt, die derzeit für indexnachbildende OGAW geltende emittentenbezogene Obergrenze von 20 % auf OGAW auszuweiten, die unter Bezugnahme auf einen von der ESMA anerkannten Index verwaltet werden.
- (13) Um eine kohärente Umsetzung und eine stärkere Harmonisierung der Vertriebsanforderungen in den Mitgliedstaaten zu gewährleisten, werden die

Bestimmungen der Richtlinie 2009/65/EG und der Richtlinie 2011/61/EU in Bezug auf den Vertrieb von durch EU-AIFM verwaltete EU-AIF an professionelle Anleger und den Vertrieb von OGAW in der gesamten Union sowie die Bestimmungen zu den Befugnissen der zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten für in ihren Hoheitsgebieten vertriebene OGAW und AIF in die Verordnung (EU) 2019/1156 übertragen und sind so unmittelbar in den Mitgliedstaaten anwendbar.

- (14) Um die Effizienz großer Vermögensverwaltungsgruppen bei der Strukturierung ihrer Tätigkeiten zu steigern und Hindernisse für ihre grenzüberschreitende Tätigkeit zu beseitigen, ist es von wesentlicher Bedeutung, einen ständigen Aufsichtsrahmen zu schaffen, bei dem die ESMA in Zusammenarbeit mit den jeweils zuständigen Behörden mindestens einmal jährlich Überprüfungen der größten Vermögensverwaltungsgruppen durchführt, um uneinheitliche, doppelte, redundante oder mangelhafte Aufsichtspraktiken in bestimmten Fällen wirksam zu ermitteln und anzugehen. Diese jährlichen Überprüfungen sollten sich auf die Analyse von Daten, Informationen und Unterlagen beschränken, die der ESMA und den zuständigen nationalen Behörden bereits über die bestehenden Meldekanäle zur Verfügung stehen. Diese Überprüfung sollte darauf abzielen, Hindernisse für das Funktionieren des Binnenmarkts für große Vermögensverwaltungsgruppen zu beseitigen und ihre grenzüberschreitende Tätigkeit zu erleichtern. Dieser Rahmen sollte daher nicht als Auftrag an die ESMA verstanden werden, neue Risikomodelle auf Gruppenebene oder neue Aufsichtskonzepte zu entwickeln, die sich nicht bereits aus den Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU ergeben, sondern vielmehr als eine Regelung zur Verbesserung der Aufsichtseffizienz für Gruppen von Verwaltungsgesellschaften und AIFM. Diese Überprüfung sollte sich auf die Anforderungen beschränken, die für Verwaltungsgesellschaften und AIFM innerhalb von EU-Gruppen gelten, und soll daher keine Anforderungen an die Zulassung oder Beaufsichtigung der von diesen Verwaltungsgesellschaften und AIFM verwalteten Investmentfonds umfassen. Es ist auch angemessen und verhältnismäßig, diese Bemühungen auf die größten Vermögensverwaltungsgruppen in der EU zu konzentrieren, wo operative und aufsichtliche Synergien am wirksamsten erreicht werden können. Die ESMA sollte diese Gruppen auf der Grundlage des erheblichen Umfangs ihrer Marktpräsenz und ihrer Bedeutung innerhalb der Union ermitteln, gemessen an ihrem Nettoinventarwert und dem Umfang ihrer grenzüberschreitenden Geschäfte und Tätigkeiten.
- (15) Um sicherzustellen, dass die Kosten, die der ESMA bei der Durchführung der Überprüfungen großer EU-Gruppen von Verwaltungsgesellschaften und AIFM entstehen, von den Unternehmen getragen werden, die von einer verstärkten aufsichtlichen Koordinierung profitieren, sollte die ESMA diesen Gruppen angemessene Gebühren in Rechnung stellen. Diese Gebühren sollten die angemessenen Kosten im Zusammenhang mit der Vorbereitung, Durchführung und Weiterverfolgung der Überprüfungen decken. Diese Überprüfungen werden umfangreiche Analyse- und Koordinierungsarbeiten umfassen, einschließlich der Erhebung und Konsolidierung von Daten auf Gruppenebene, der Bewertung der Aufsichtskonzepte in mehreren Mitgliedstaaten und Wirtschaftszweigen und der Formulierung von Empfehlungen zur Gewährleistung einer kohärenten und wirksamen Aufsicht innerhalb der Union. Die Erhebung von Gebühren für diese Überprüfungen ist gerechtfertigt, da dadurch sichergestellt wird, dass Unternehmen, die von einem harmonisierten, vorhersehbaren und gestrafften Aufsichtsumfeld profitieren, einen fairen Beitrag zu dessen Kosten leisten.

- (16) Um das wirksame Funktionieren des Binnenmarkts für Investmentfonds, Vermögensverwalter und Verwahrstellen sicherzustellen und aufsichtliche Hindernisse zu beseitigen, die die grenzüberschreitende Ausübung der Rechte im Rahmen des Europäischen Passes behindern, sollte die ESMA befugt sein, Fälle uneinheitlicher, doppelter, redundanter oder mangelhafter Aufsichtspraktiken, die die Tätigkeit von Vermögensverwaltern und Verwahrstellen im Binnenmarkt behindern, oder Fälle, in denen diese Unternehmen grenzüberschreitend tätig sind, ohne das EU-Recht einzuhalten, aufzudecken und anzugehen. In diesen Fällen sollte die ESMA einen Eskalationsprozess umsetzen, beginnend mit der Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden und Interessenträgern, der Förderung einer stärkeren Konvergenz zwischen ihnen und erforderlichenfalls der Nutzung ihrer Koordinierungs- und Interventionsbefugnisse, damit ungerechtfertigte Beschränkungen grenzüberschreitender Tätigkeiten oder Fälle von Verstößen gegen das EU-Recht zeitnah und effizient behoben werden. Aus denselben Gründen muss sichergestellt werden, dass die ESMA, falls diese Probleme trotz dieses Eskalationsprozesses fortbestehen, ihre Befugnisse ausüben sollte, Verfahren bei Verstößen gegen das Unionsrecht gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 einzuleiten, das Recht von Unternehmen zur grenzüberschreitenden Erbringung von Dienstleistungen gemäß Artikel 17aaa der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 auszusetzen, eine verbindliche Vermittlung gemäß Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu veranlassen oder gegebenenfalls Plattformen für die Zusammenarbeit gemäß Artikel 19a der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu organisieren, um diese Probleme wirksam zu beheben.
- (17) Um die Richtlinie 2009/65/EG an die Richtlinie 2011/61/EU anzugeleichen und eine kohärente Aufsicht und wirksame Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden verschiedener Mitgliedstaaten zu gewährleisten, sollten die zuständigen Behörden die ESMA mit Meinungsverschiedenheiten über Bewertungen, Maßnahmen oder Unterlassungen in Bereichen befassen können, in denen die Richtlinie 2009/65/EG eine Koordinierung vorschreibt, damit die ESMA im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse eingreifen kann.
- (18) Um unnötigen Verwaltungsaufwand für OGAW-Verwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften zu verringern, ist es angezeigt, die Verpflichtung zur Erstellung eines Basisinformationsblatts für Anleger aufzuheben. OGAW-Verwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften, die OGAW verwalten, die an Kleinanleger vertrieben werden, sind bereits verpflichtet, ein Basisinformationsblatt gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 zu erstellen und Anlegern zur Verfügung zu stellen.
- (19) In der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates sind harmonisierte Vorschriften für die Zulassung und den Betrieb von Handelsplätzen festgelegt. Die meisten dieser Vorschriften beruhen auf Bestimmungen, die zuvor in der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates festgelegt wurden, darunter Bestimmungen über die Zulassung und den Betrieb geregelter Märkte und Anforderungen an Wertpapierfirmen, die ein multilaterales Handelssystem (MTF) oder ein organisiertes Handelssystem (OTF) betreiben. Um der Übertragung dieser Bestimmungen von der Richtlinie 2014/65/EU auf die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 angemessen Rechnung zu tragen, ist es angezeigt, diese Bestimmungen in der Richtlinie 2014/65/EU gegebenenfalls zu streichen oder zu ändern. Gleichzeitig sollten einige Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU über die Zulassung von

Wertpapierfirmen beibehalten werden, da Wertpapierfirmen, die ein MTF oder ein OTF betreiben, weiterhin den allgemeinen Zulassungsanforderungen für Wertpapierfirmen gemäß der genannten Richtlinie unterliegen.

- (20) Artikel 37 der Richtlinie 2014/65/EU enthält Vorschriften für den Zugang einer Wertpapierfirma aus anderen Mitgliedstaaten zu einer zentralen Gegenpartei (im Folgenden „CCP“), zu Clearing- und Abrechnungssystemen sowie für das Recht der Mitglieder und Teilnehmer eines geregelten Marktes, ein Abrechnungssystem zu benennen. Artikel 38 der Richtlinie 2014/65/EU sieht vor, dass ein MTF Zugangsvereinbarungen mit einer zentralen Gegenpartei und einem Abrechnungssystem eines anderen Mitgliedstaats schließen kann, um das Clearing und die Abrechnung der in seinen Systemen abgeschlossenen Geschäfte zu ermöglichen. Da die Zugangsbestimmungen nun in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates festgelegt sind und mit der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 diese Zugangsbestimmungen weiter harmonisiert werden, ist es angemessen, sowohl Artikel 37 als auch Artikel 38 aus der Richtlinie 2014/65/EU zu streichen.
- (21) Die Artikel 57 und 58 der Richtlinie 2014/65/EU enthalten Vorschriften für den Handel mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten von Emissionszertifikaten. Einige dieser Vorschriften gelten für Handelsplätze. Da die Vorschriften für den Betrieb von Handelsplätzen von der Richtlinie 2014/65/EU in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 übertragen werden, ist es angemessen, die Artikel 57 und 58 der Richtlinie 2014/65/EU zu ändern, um sicherzustellen, dass diese Vorschriften, wenn sie für Handelsplätze gelten, auch in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 übertragen werden.
- (22) Um eine angemessene Finanzierung der ESMA zu gewährleisten, muss festgelegt werden, dass die ESMA zu 50 % aus Unionsmitteln und zu 50 % durch Beiträge der Mitgliedstaaten finanziert werden sollte, die nach Maßgabe der Stimmengewichtung gemäß Artikel 3 Absatz 3 des Protokolls (Nr. 36) über die Übergangsbestimmungen für die der ESMA durch diese Richtlinie übertragenen neuen Aufgaben entrichtet werden und nicht aus Gebühren finanziert werden.
- (23) Obwohl mit der Richtlinie 2009/65/EG und der Richtlinie 2011/61/EU harmonisierte Vorschriften für die Zulassung von OGAW, Verwaltungsgesellschaften und AIFM sowie für die den zuständigen nationalen Behörden zu übermittelnden Informationen eingeführt wurden, bestehen nach wie vor uneinheitliche nationale Praktiken im Zulassungsverfahren. Diese Unstimmigkeiten erschweren grenzüberschreitende Vorgänge und behindern das Funktionieren des Verwaltungspasses. Um eine konsequente Harmonisierung bei der Zulassung von OGAW, Verwaltungsgesellschaften und AIFM zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union von der ESMA gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates ausgearbeitete technische Regulierungsstandards zu erlassen<sup>19</sup>. In diesen technischen Regulierungsstandards sollten die Einzelheiten der Informationen, die den zuständigen Behörden im Rahmen des Antrags auf Zulassung von OGAW, Verwaltungsgesellschaften und AIFM zu übermitteln sind, sowie die Methoden und

<sup>19</sup>

ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

Modalitäten für deren Bereitstellung festgelegt werden. Um das Zulassungsverfahren zu standardisieren, sollten in diesen technischen Regulierungsstandards auch Vorlagen, Datenstandards, Formate und Anweisungen für die Bereitstellung dieser Informationen festgelegt werden. Um eine einheitliche Anwendung der **Bestimmungen** über die Informationen zu gewährleisten, die von Wertpapierfirmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit ausüben, zu übermitteln sind, sollte der Kommission außerdem die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV und den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 von der ESMA ausgearbeitete technische Regulierungsstandards zu erlassen.

- (24) Um zu gewährleisten, dass die Bestimmungen über das Format der Informationen, die von Wertpapierfirmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit ausüben, zu übermitteln sind, und die Bestimmungen über die Positionsmeldungen von Wertpapierfirmen, die mit Warenderivaten oder mit Emissionsrechtederivaten außerhalb eines Handelsplatzes handeln, einheitlich angewandt werden, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 von der ESMA ausgearbeitete technische Regulierungsstandards zu erlassen.
- (25)
- (26) Da die Ziele dieser Richtlinie von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, weil durch die unterschiedliche Umsetzung von für diesen Vorschlag relevanten Richtlinien Regulierungslücken entstanden sind, die nur durch Maßnahmen auf Unionsebene gelöst werden können, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (27) Mit dieser Richtlinie werden verbindliche Anforderungen an grenzüberschreitende digitale öffentliche Dienste im Sinne der Verordnung (EU) 2024/903 eingeführt. Daher wurde eine Interoperabilitätsbewertung durchgeführt. Das Kapitel über die digitale Dimension im Finanz- und Digitalbogen zu Rechtsakten stellt den daraus resultierenden Bericht dar. Er wird nach der Annahme des Rechtsakts auch auf dem Portal für ein interoperables Europa veröffentlicht —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

*Artikel 1*  
**Änderung der Richtlinie 2009/65/EG**

Die Richtlinie 2009/65/EG wird wie folgt geändert:

1. Artikel 1 Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Unbeschadet der Vorschriften des Unionsrechts auf dem Gebiet des Kapitalverkehrs und der Vorschriften der Verordnung (EU) 2019/1156 darf ein Mitgliedstaat weder die OGAW, die in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassen sind, noch die von ihnen begebenen Anteile anderen Bestimmungen unterwerfen als den in der Richtlinie vorgesehenen, wenn diese OGAW ihre Anteile im Gebiet des genannten Mitgliedstaats vertreiben.“

2. Artikel 2 Absatz 1 wird wie folgt geändert:
- a) Buchstabe n erhält folgende Fassung:  
„n) „übertragbare Wertpapiere“ übertragbare Wertpapiere im Sinne von Artikel 4 Nummer 44 der Richtlinie Nr. 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>20</sup>.“
- b) Buchstabe r erhält folgende Fassung:  
„r) „inländische Verschmelzung“ eine Verschmelzung von OGAW, die im gleichen Mitgliedstaat niedergelassen sind, wenn mindestens einer der betroffenen OGAW gemäß Artikel 17c der Verordnung (EU) 2019/1156 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>21</sup> gemeldet wurde“.
- c) Folgende Buchstaben v bis x werden angefügt:  
„v) „EU-Gruppe einer Verwaltungsgesellschaft und eines AIFM“ in Bezug auf eine bestimmte Verwaltungsgesellschaft oder einen bestimmten AIFM, eine Gruppe im Sinne von Artikel 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>22</sup>, die Folgendes umfasst:
- a) Verwaltungsgesellschaften im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b dieser Richtlinie, die in der Union niedergelassen und gemäß dieser Richtlinie zugelassen sind,
  - b) Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>23</sup>, die in der Union niedergelassen und gemäß der genannten Richtlinie zugelassen sind,
  - c) Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU, die in der Union niedergelassen und gemäß der genannten Richtlinie zugelassen sind,
  - d) Kreditinstitute im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates

---

<sup>20</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 (Neufassung), Text von Bedeutung für den EWR (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

<sup>21</sup> Verordnung (EU) 2019/1156 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Organismen für gemeinsame Anlagen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013, (EU) Nr. 346/2013 und (EU) Nr. 1286/2014 (ABl. L 188 vom 12.7.2019, S. 55, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj>).

<sup>22</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

<sup>23</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

Rates<sup>24</sup>, die in der Union niedergelassen und gemäß der genannten Richtlinie zugelassen sind;

w) „SFT“ Wertpapierfinanzierungsgeschäfte im Sinne von Artikel 3 Absatz 11 der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>25</sup>,

x) „AIFM“ einen Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU.“

3. Artikel 5 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein OGAW die zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats vor der Umsetzung über alle geplanten wesentlichen Änderungen der Bedingungen für die Erstzulassung unterrichtet, insbesondere über geplante wesentliche Änderungen in Bezug auf die Verwaltungsgesellschaft oder die Verwahrstelle oder über alle geplanten wesentlichen Änderungen seiner Fonds-Vertragsbedingungen oder seiner Satzung.

Beschließen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW, Beschränkungen vorzuschreiben oder diese Änderungen abzulehnen, so setzen sie den OGAW innerhalb eines Monats nach Erhalt der in Unterabsatz 1 genannten Mitteilung davon in Kenntnis. Die zuständigen Behörden können diesen Zeitraum um bis zu einen Monat verlängern, wenn sie dies aufgrund der besonderen Umstände des Einzelfalls und nach einer Benachrichtigung des OGAW über die Verlängerung für notwendig erachten. Werden die Änderungen innerhalb des vorgesehenen Beurteilungszeitraums nicht von den zuständigen Behörden abgelehnt, so werden sie vorgenommen.“

b) Absatz 8 erhält folgende Fassung:

„(8) Um eine kohärente Harmonisierung dieses Artikels zu gewährleisten, entwirft die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates eingerichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (im Folgenden „ESMA“)<sup>26</sup> technische Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

a) die Einzelheiten der Informationen, die den zuständigen Behörden im Antrag auf Zulassung des OGAW gemäß diesem Artikel zu übermitteln sind,

b) die Verfahren und Fristen, die im Rahmen des Antrags auf Zulassung eines OGAW gemäß diesem Artikel einzuhalten sind,

<sup>24</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

<sup>25</sup> Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

<sup>26</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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

- c) die Methoden und Modalitäten für die Übermittlung der bereitzustellenden Informationen.

Die ESMA entwickelt IT-Lösungen, einschließlich Vorlagen, Datenstandards, Formaten und Anweisungen für die Bereitstellung der unter Buchstabe a genannten Informationen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [bitte Datum einsetzen = 12 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu ergänzen.“

4. In Artikel 6 Absatz 3 Unterabsatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Abweichend von Absatz 2 können die Mitgliedstaaten einer Verwaltungsgesellschaft – zusätzlich zur Verwaltung von OGAW – die Zulassung für die Erbringung der folgenden Dienstleistungen erteilen:“

5. Artikel 7 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

1. Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

- a) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden erteilen einer Verwaltungsgesellschaft die Zulassung nur, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:“

- b) Unter Buchstabe c erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„c) dem Antrag auf Zulassung wird ein Geschäftsplan beigelegt, aus dem der organisatorische Aufbau der Verwaltungsgesellschaft, Angaben zu den personellen und technischen Ressourcen, die für die Führung der Geschäfte der Verwaltungsgesellschaft eingesetzt werden, sowie Informationen über die Personen, die die Geschäfte der Verwaltungsgesellschaft tatsächlich führen, hervorgehen, einschließlich:“

- c) In Buchstabe e erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„e) die Verwaltungsgesellschaft übermittelt Informationen über Vereinbarungen zur Übertragung und Weiterübertragung von Aufgaben an Dritte gemäß Artikel 13 mit folgenden Angaben:“

- d) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a sehen die zuständigen Behörden von der Bereitstellung von bis zu 50 % der unter Buchstabe a Nummer i genannten zusätzlichen Eigenmittelanforderung an eine Verwaltungsgesellschaft ab, wenn diese über eine von einem Kreditinstitut oder einem Versicherungsunternehmen gestellte Garantie in derselben Höhe verfügt; das Kreditinstitut bzw. Versicherungsunternehmen muss seinen Sitz in einem Mitgliedstaat oder einem Drittland haben, sofern es im letzten Fall Aufsichtsbestimmungen unterliegt, die nach Auffassung der zuständigen Behörden denen des Unionsrechts gleichwertig sind.“

2. Folgender Absatz 1a wird eingefügt:

„(1a) Abweichend von Absatz 1 Buchstabe e verlangen die Mitgliedstaaten von einer Verwaltungsgesellschaft nicht, dass sie den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats die in Absatz 1 Buchstabe e genannten Informationen übermittelt, wenn diese Verwaltungsgesellschaft für die Wahrnehmung der in Anhang II genannten Aufgaben oder die Erbringung der in Artikel 6 Absatz 3 genannten Dienstleistungen auf ein oder mehrere Unternehmen zurückgreift, die zu ihrer EU-Gruppe gehören.“

Der Antrag auf Zulassung einer Verwaltungsgesellschaft, die sich für die Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit auf die personellen und technischen Ressourcen eines oder mehrerer Unternehmen stützt, die zu ihrer EU-Gruppe gehören, enthält zusätzlich zu den in Absatz 1 Buchstabe c genannten Informationen Angaben zu diesen personellen und technischen Ressourcen. Die Zulassung einer Verwaltungsgesellschaft darf nicht davon abhängig gemacht werden, dass die Verwaltungsgesellschaft davon absieht, Ressourcen eines oder mehrerer Unternehmen derselben EU-Gruppe zu nutzen.“

3. Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Um eine kohärente Harmonisierung dieses Artikels und Artikel 29 zu gewährleisten, entwickelt die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die Folgendes präzisieren:

- a) die Einzelheiten der Angaben, einschließlich des Geschäftsplans, die den zuständigen Behörden in dem Antrag auf Zulassung der Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft gemäß diesem Artikel und Artikel 29 zu übermitteln sind,
- b) die Verfahren und Fristen, die im Rahmen des Antrags auf Zulassung der Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft einzuhalten sind,
- c) die Methoden und Modalitäten für die Übermittlung der bereitzustellenden Informationen.

Die ESMA entwickelt IT-Lösungen, einschließlich Vorlagen, Datenstandards, Formaten und Anweisungen für die Bereitstellung der unter Buchstabe a genannten Informationen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [bitte Datum einsetzen = 12 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen.“

5. Dem Absatz 7 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Beschließen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft, Beschränkungen aufzuerlegen oder die in Unterabsatz 1 genannten Änderungen abzulehnen, so setzen sie die Verwaltungsgesellschaft innerhalb eines Monats nach Eingang der in Unterabsatz 1 genannten Mitteilung davon in Kenntnis. Die zuständigen Behörden können diesen Zeitraum um bis zu einen Monat verlängern, wenn sie dies aufgrund der besonderen Umstände des Einzelfalls und nach einer entsprechenden Benachrichtigung der Verwaltungsgesellschaft für notwendig erachten. Werden die Änderungen innerhalb

des vorgesehenen Beurteilungszeitraums nicht von den zuständigen Behörden abgelehnt, so werden sie vorgenommen.“

6. In Artikel 8 Absatz 3 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„(3) Eine zuständige Behörde, die einer der folgenden Verwaltungsgesellschaften eine Zulassung erteilt hat, unterrichtet die zuständigen Behörden des anderen beteiligten Mitgliedstaats über diese Zulassung.“

7. Artikel 12 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„In einem Mitgliedstaat zugelassene Verwaltungsgesellschaften müssen die Aufsichtsvorschriften jederzeit einhalten.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Kommission wird zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 112a ermächtigt, um Folgendes festzulegen:

a) die Vorschriften, Verfahren und Vorkehrungen nach Absatz 1,

b) die Strukturen und organisatorischen Anforderungen zur Minimierung von Interessenkonflikten gemäß Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe b.

Um eine einheitliche Anwendung der Aufsichtsvorschriften für Verwaltungsgesellschaften und eine einheitliche Umsetzung in allen Mitgliedstaaten zu gewährleisten, kann die ESMA Leitlinien erlassen, in denen der Inhalt dieser Vorschriften präzisiert wird.“

8. Artikel 13 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

„(2) Die Haftung der Verwaltungsgesellschaft oder der Verwahrstelle wird nicht dadurch berührt, dass die Verwaltungsgesellschaft gemäß Absatz 3 Unterabsatz 2 Aufgaben oder Dienstleistungen an einen Dritten übertragen oder sich bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben auf ein oder mehrere Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe gestützt hat. Die Verwaltungsgesellschaft darf die Funktionen oder Dienstleistungen eines oder mehrerer Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe nicht in einem Maße delegieren oder in Anspruch nehmen, dass sie im Wesentlichen nicht mehr als Verwalter des OGAW oder als Erbringer der in Artikel 6 Absatz 3 genannten Dienstleistungen angesehen werden kann und zu einer Briefkastenfirma wird.“

b) Dem Absatz 3 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Abweichend von Absatz 1 gilt eine solche Vereinbarung nicht als Übertragung, die den Anforderungen des Absatzes 1 unterliegt, wenn eine Verwaltungsgesellschaft für die Wahrnehmung der in Anhang II genannten Aufgaben oder die in Artikel 6 Absatz 3 genannten Dienstleistungen auf ein Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe zurückgreift, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) das Unternehmen gehört der EU-Gruppe der Verwaltungsgesellschaft an,
- b) die Verwaltungsgesellschaft hat den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats mitgeteilt, dass sie für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben oder die Erbringung ihrer Dienstleistungen auf ein anderes Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe zurückgreift,

- c) das Unternehmen wurde ordnungsgemäß ermächtigt, diese Aufgaben oder Dienstleistungen im Namen der Verwaltungsgesellschaft durchzuführen.“

9. Artikel 14 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„In einem Mitgliedstaat zugelassene Verwaltungsgesellschaften halten die Verhaltensregeln jederzeit ein. Gemäß diesen Verhaltensregeln muss die Verwaltungsgesellschaft:“

- b) Dem Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Um eine einheitliche Anwendung der in Absatz 1 genannten Verhaltensregeln und eine einheitliche Umsetzung in allen Mitgliedstaaten zu gewährleisten, kann die ESMA Leitlinien erlassen, in denen der Inhalt dieser Regeln präzisiert wird.“

- c) Absatz 2a erhält folgende Fassung:

„(2a) Wenn eine Verwaltungsgesellschaft einen OGAW auf Initiative eines Dritten verwaltet oder zu verwalten beabsichtigt, einschließlich der Fälle, in denen dieser OGAW den Namen eines als Initiator auftretenden Dritten verwendet oder eine Verwaltungsgesellschaft einen als Initiator auftretenden Dritten als Beauftragten gemäß Artikel 13 benennt, unterrichtet die Verwaltungsgesellschaft die zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats zum Zeitpunkt der Zulassung darüber und weist den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats auf Verlangen unter Berücksichtigung etwaiger Interessenkonflikte nach, dass sie Absatz 1 Buchstabe d einhält. Die Verwaltungsgesellschaft weist insbesondere nach, welche sinnvollen Schritte sie unternommen hat, um Interessenkonflikte zu verhindern, die sich aus der Beziehung zu dem Dritten ergeben, oder, falls sich diese Interessenkonflikte nicht verhindern lassen, wie sie diese Interessenkonflikte ermittelt, handhabt, überwacht und gegebenenfalls offenlegt, damit sie die Interessen des OGAW und seiner Anleger nicht beeinträchtigen.“

10. Artikel 15 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Verwaltungsgesellschaften oder gegebenenfalls Investmentgesellschaften stellen Einrichtungen gemäß Artikel 17b der Verordnung (EU) 2019/1156 zur Verfügung und sehen geeignete Verfahren und Vorkehrungen vor, um zu gewährleisten, dass sie ordnungsgemäß mit Anlegerbeschwerden umgehen und dass es für Anleger keine Einschränkungen in Bezug auf die Wahrnehmung ihrer Rechte gibt, falls die Verwaltungsgesellschaft in einem Mitgliedstaat zugelassen wurde, der nicht mit dem Herkunftsmitgliedstaat des OGAW identisch ist. Diese Maßnahmen ermöglichen es den Anlegern, Beschwerden in der Amtssprache oder einer der Amtssprachen ihres Mitgliedstaats einzureichen.“

11. Artikel 16 Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Beabsichtigt eine solche Verwaltungsgesellschaft, die Anteile des von ihr gemäß Anhang II, Nummer 2 Buchstabe b verwalteten OGAW in einem Mitgliedstaat zu vertreiben, der nicht mit dem Herkunftsmitgliedstaat des OGAW identisch ist, ohne eine Zweigniederlassung zu errichten und ohne weitere Tätigkeiten oder Dienste anzubieten, unterliegt dieser Vertrieb lediglich den Bestimmungen der Verordnung (EU) 2019/1156.“

12. Artikel 17 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(3) Sofern die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft in Anbetracht der beabsichtigten Tätigkeit keine Gründe für Zweifel an der Angemessenheit der Verwaltungsstruktur oder der Angemessenheit der Finanzlage der betreffenden Verwaltungsgesellschaft haben, übermitteln sie innerhalb eines Monats nach Eingang sämtlicher Angaben gemäß Absatz 2 diese den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft und teilen dies der betreffenden Verwaltungsgesellschaft mit. Ferner übermitteln sie Einzelheiten zu etwaigen Entschädigungssystemen, die den Schutz der Anleger sicherstellen sollen.“

b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Eine Verwaltungsgesellschaft, die Tätigkeiten über eine Zweigniederlassung im Hoheitsgebiet des Aufnahmemitgliedstaats ausübt, hält die in Artikel 14 genannten Vorschriften ein, wie sie vom Aufnahmemitgliedstaat der Verwaltungsgesellschaft umgesetzt werden.“

c) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Bevor die Zweigniederlassung der Verwaltungsgesellschaft ihre Tätigkeit aufnimmt, verfügen die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats über einen Zeitraum von einem Monat nach Eingang der in Absatz 2 genannten Angaben zur Vorbereitung der Beaufsichtigung der Einhaltung der unter ihrer Zuständigkeit zu beachtenden Bestimmungen durch die Verwaltungsgesellschaft.“

d) Folgender Absatz 7a wird eingefügt:

„(7a) Der Aufnahmemitgliedstaat der Verwaltungsgesellschaft erlegt der Verwaltungsgesellschaft in den unter diese Richtlinie fallenden Bereichen keine zusätzlichen Anforderungen auf.“

13. Artikel 18 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft bringen den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft die Informationen nach Absatz 1 innerhalb von 15 Tagen nach Eingang dieser Informationen zur Kenntnis.“

b) Folgender Absatz 2a wird eingefügt:

„(2a) Der Aufnahmemitgliedstaat der Verwaltungsgesellschaft erlegt der Verwaltungsgesellschaft in den unter diese Richtlinie fallenden Bereichen keine zusätzlichen Anforderungen auf.“

c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Eine Verwaltungsgesellschaft, die Tätigkeiten im Rahmen des der Dienstleistungsfreiheit ausübt, hält die in Artikel 14 genannten Vorschriften in der vom Herkunftsmitgliedstaat der Verwaltungsgesellschaft umgesetzten Form ein.“

14. Artikel 19 Absatz 3 Buchstabe h erhält folgende Fassung:

„h) die Offenlegungs- und Berichtspflichten des OGAW einschließlich des Prospekts und der regelmäßigen Berichte“.

15. Artikel 20a Absatz 3 wird wie folgt geändert:

a) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW stellen sicher, dass alle gemäß diesem Artikel in Bezug auf alle von ihnen beaufsichtigten OGAW gesammelten Informationen anderen jeweils zuständigen Behörden, der ESMA, der EBA, der EIOPA und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) im Wege der in Artikel 101 festgelegten Verfahren zur Verfügung gestellt werden, wann immer dies zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlich ist.“

b) Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW oder der Verwaltungsgesellschaft unterrichten unverzüglich nach den in Artikel 101 vorgesehenen Verfahren sowie bilateral die zuständigen Behörden der unmittelbar betroffenen Mitgliedstaaten, wenn von einer ihrer Aufsicht unterliegenden Verwaltungsgesellschaft oder von einem OGAW, der von der entsprechenden Verwaltungsgesellschaft verwaltet wird, ein erhebliches Gegenparteirisiko für ein Kreditinstitut oder sonstige systemrelevante Institute in anderen Mitgliedstaaten oder für die Stabilität des Finanzsystems in einem anderen Mitgliedstaat ausgeht.“

16. Dem Artikel 23 Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Abweichend von Unterabsatz 1 kann die Verwahrstelle ihren satzungsmäßigen Sitz oder ihre Niederlassung in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat des OGAW haben, soweit sie unter die in Absatz 2 Buchstabe b genannte Kategorie fällt und ordnungsgemäß zur Erbringung von Dienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassen wurde.“

17. Artikel 29 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält der Einleitungssatz folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Investmentgesellschaft erteilen einer Investmentgesellschaft eine Zulassung nur, wenn diese eine Verwaltungsgesellschaft benannt hat oder wenn sie mit einem ausreichenden Anfangskapital von mindestens 300 000 EUR ausgestattet ist.“

b) Die Absätze 5 und 6 werden gestrichen.

18. Artikel 31 wird wie folgt geändert:

a) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Der Herkunftsmitgliedstaat jeder Investmentgesellschaft verpflichtet die Investmentgesellschaften, die keine gemäß dieser Richtlinie zugelassene Verwaltungsgesellschaft benannt haben, jederzeit die Aufsichtsvorschriften einzuhalten.“

b) Folgender Absatz wird angefügt:

„(2) Um eine einheitliche Anwendung der Aufsichtsvorschriften für Investmentgesellschaften und eine einheitliche Umsetzung in allen Mitgliedstaaten zu gewährleisten, kann die ESMA Leitlinien erlassen, um den Inhalt der in Absatz 1 genannten Vorschriften weiter zu präzisieren.“

19. Artikel 39 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) eine aktuelle Fassung des Prospekts des übernehmenden OGAW, sofern dieser in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassen ist.“

b) Absatz 4 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) der übernehmende OGAW ist gemäß Artikel 17c der Verordnung (EU) 2019/1156 für die Vermarktung seiner Anteile in sämtlichen Mitgliedstaaten gemeldet, in denen der übertragende OGAW entweder zugelassen oder gemäß Artikel 17c der Verordnung (EU) 2019/1156 für die Vermarktung seiner Anteile angezeigt ist, und“.

c) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die zuständigen Behörden gestatten dem übernehmenden OGAW, während eines Zeitraums von sechs Monaten nach Abschluss der Verschmelzung gemäß Artikel 57 Absatz 1 Unterabsatz 2 von den Artikeln 52 bis 55 abzuweichen.“

20. Artikel 43 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 Buchstabe e wird gestrichen.

b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Wurde der übertragende oder der übernehmende OGAW gemäß Artikel 17c der Verordnung (EU) 2019/1156 gemeldet, so werden die in Absatz 3 genannten Informationen in der bzw. einer Amtssprache des Aufnahmemitgliedstaats des jeweiligen OGAW oder in einer von dessen zuständigen Behörden gebilligten Sprache vorgelegt. Der OGAW, der die Informationen zu übermitteln hat, ist für die Erstellung der Übersetzung verantwortlich. Die Übersetzung gibt den Inhalt des Originals zuverlässig wieder.“

21. Artikel 45 Absatz 2 wird wie folgt geändert:

„(2) Unbeschadet der Bestimmungen nach Absatz 1 stellen die Mitgliedstaaten bei Verschmelzungen zwischen OGAW abweichend von Artikel 84 Absatz 1 sicher, dass die zuständigen Behörden die zeitweilige Aussetzung der Zeichnung, der Rücknahme oder der Auszahlung von Anteilen verlangen oder gestatten können, wenn eine solche Aussetzung aus Gründen des Anteilinhaberschutzes gerechtfertigt ist.“

22. Artikel 51 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) OGAW dürfen unter den Bedingungen und innerhalb der Grenzen, die in dieser Richtlinie festgelegt sind, in Wertpapierfinanzierungsgeschäfte investieren, die sich auf übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente beziehen.

Unter keinen Umständen darf ein OGAW bei diesen Wertpapierfinanzierungsgeschäften von den in seinen Vertragsbedingungen, seiner Satzung bzw. seinem Prospekt genannten Anlagezielen abweichen.“

b) Absatz 3 Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Ein OGAW darf als Teil seiner Anlagestrategie innerhalb der in Artikel 52 Absatz 5 festgelegten Grenzen Anlagen in Derivaten tätigen, sofern das Gesamtrisiko der Basiswerte die Anlagegrenzen des Artikels 52 nicht überschreitet. Investiert ein OGAW in indexbasierte Derivate, so dürfen diese Anlagen nicht für die Zwecke der in Artikel 52 festgelegten Obergrenzen kombiniert werden.“

23. Artikel 52 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die in Absatz 1 Unterabsatz 1 festgelegte Obergrenze von 5 % auf 10 % angehoben wird, sofern der Gesamtwert der übertragbaren Wertpapiere und Geldmarktinstrumente, die der OGAW bei den Emittenten hält, bei denen er jeweils mehr als 5 % seines Sondervermögens anlegt, 40 % des Wertes seines Sondervermögens nicht übersteigt. Diese Begrenzung findet keine Anwendung auf Einlagen oder auf Geschäfte mit OTC-Derivaten, die mit Finanzinstituten getätigt werden, welche einer Aufsicht unterliegen.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die in Absatz 1 Unterabsatz 1 genannte Obergrenze von 5 % auf 35 % angehoben wird, wenn die übertragbaren Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente von einem Mitgliedstaat oder seinen Gebietskörperschaften, von einem Drittstaat oder von einer internationalen Einrichtung öffentlich-rechtlichen Charakters, der mindestens ein Mitgliedstaat angehört, begeben oder garantiert werden.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die in Absatz 1 Unterabsatz 1 genannte Obergrenze von 5 % auf 25 % angehoben wird, wenn Schuldverschreibungen vor dem 8. Juli 2022 begeben wurden und die Anforderungen dieses Absatzes in der am Tag ihrer Emission gültigen Fassung erfüllten, oder wenn die Schuldverschreibungen der Definition des Artikels 3 Nummer 1 der Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>27</sup> für gedeckte Schuldverschreibungen entsprechen.“

d) Absatz 5 Unterabsatz 4 erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten können gestatten, dass OGAW kumulativ und bis zu einer Obergrenze von 20 % Anlagen in Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten ein und derselben Unternehmensgruppe tätigen.“

24. Artikel 53 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

a) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Unbeschadet der in Artikel 56 festgelegten Anlagegrenzen stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die in Artikel 52 genannten Obergrenzen für Anlagen in Aktien oder Schuldtitel ein und desselben Emittenten auf 20 % angehoben werden, wenn es gemäß den Vertragsbedingungen bzw. der Satzung des Fonds Ziel der Anlagestrategie des OGAW ist, die Zusammensetzung eines bestimmten Aktien- oder Schuldtitelindex nachzubilden, oder wenn der OGAW in Bezug auf einen Index verwaltet wird, und dieser Index von der ESMA auf folgender Grundlage anerkannt wird.“

b) Folgender Unterabsatz wird angefügt:

<sup>27</sup>

Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU (ABl. L 328 vom 18.12.2019, S. 29, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/2162/oj>).

„Ab dem [Bitte Datum einfügen = 18 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] veröffentlicht die ESMA auf ihrer Website ein Verzeichnis der in Unterabsatz 1 genannten anerkannten Indizes und hält es auf dem neuesten Stand.“

25. Artikel 54 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Abweichend von Artikel 52 gestatten die zuständigen Behörden einem OGAW, nach dem Grundsatz der Risikostreuung bis zu 100 % seines Sondervermögens in verschiedene übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente zu investieren, die von einem Mitgliedstaat, einer oder mehreren seiner Gebietskörperschaften, einem Drittland oder einer internationalen Einrichtung öffentlich-rechtlichen Charakters, der ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören, begeben oder garantiert werden, sofern der OGAW den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats nachweisen kann, dass seine Anteilinhaber einen Schutz genießen, der dem der Anteilinhaber von OGAW, die die in Artikel 52 festgelegten Obergrenzen einhalten, gleichwertig ist.

Diese OGAW halten Wertpapiere, die im Rahmen von mindestens sechs verschiedenen Emissionen begeben worden sind, wobei die Wertpapiere aus einer einzigen Emission 30 % des Gesamtbetrags ihres Sondervermögens nicht überschreiten.“

26. Artikel 55 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Zuständige Behörden gestatten einem OGAW den Erwerb von Anteilen anderer OGAW oder anderer Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne des Artikels 50 Absatz 1 Buchstabe e, sofern er höchstens 20 % seines Sondervermögens in Anteilen ein und desselben OGAW bzw. sonstigen Organismus für gemeinsame Anlagen anlegt.“

b) Absatz 2 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Hat ein OGAW Anteile eines anderen OGAW oder anderer Organismen für gemeinsame Anlagen erworben, so gestatten die Mitgliedstaaten nicht, dass diese Vermögenswerte für die Zwecke der in Artikel 52 festgelegten Obergrenzen kombiniert werden.“

27. Artikel 56 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Abweichend von Unterabsatz 1 Buchstabe b darf ein OGAW nicht mehr als 15 % der gemäß der Verordnung (EU) 2017/2402 von einer einzigen Emissionsstelle begebenen Verbriefungen erwerben.“

b) In Absatz 3 Unterabsatz 1 erhält der Einleitungssatz folgende Fassung:

„Die Maßnahmen gemäß den Absätzen 1 und 2 gelten nicht für Folgendes:“

28. Artikel 57 Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Unbeschadet ihrer Verpflichtung, auf die Einhaltung des Grundsatzes der Risikostreuung zu achten, gestatten zuständige Behörden neu zugelassenen OGAW, während eines Zeitraums von sechs Monaten nach ihrer Zulassung von den Artikeln 52 bis 55 abzuweichen.“

29. Artikel 58 Absatz 4 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„Nimmt ein Master-OGAW in einem anderen Mitgliedstaat als dem, in dem er niedergelassen ist, und in dem er lediglich über einen oder mehrere Feeder-OGAW verfügt, kein beim Publikum beschafftes Kapital auf, so kommt Verordnung (EU) 2019/1156 nicht zur Anwendung.“

30. Artikel 59 Absatz 3 Buchstabe b erhält folgende Fassung:
  - „b) den Prospekt des Feeder-OGAW und des Master-OGAW“.
31. Artikel 63 Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Zusätzlich zu den in den Artikeln 74 und 82 formulierten Anforderungen übermittelt der Feeder-OGAW den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats den Prospekt einschließlich jeder einschlägigen Änderung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte des Master-OGAW.“
32. Artikel 64 wird wie folgt geändert:
  - a) Absatz 1 Buchstabe b wird gestrichen.
  - b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Wurde der Feeder-OGAW gemäß Artikel 17c der Verordnung (EU) 2019/1156 gemeldet, so werden die in Absatz 1 genannten Informationen in der bzw. einer Amtssprache des Aufnahmemitgliedstaats des Feeder-OGAW oder in einer von dessen zuständigen Behörden gebilligten Sprache vorgelegt. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass der Feeder-OGAW für die Erstellung der Übersetzung verantwortlich ist. Die Übersetzung gibt den Inhalt des Originals zuverlässig wieder.“
33. Artikel 69 wird wie folgt geändert:
  - a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Der Prospekt muss die Angaben enthalten, die in Schema A von Anhang I vorgesehen sind, soweit diese Angaben nicht bereits in den Vertragsbedingungen des Investmentfonds oder in der Satzung der Investmentgesellschaft enthalten sind, die dem Prospekt gemäß Artikel 71 Absatz 1 als Anhang beizufügen sind.“
  - b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Der Halbjahresbericht enthält die in den Abschnitten I bis IV des Schemas B von Anhang I vorgesehenen Angaben. Die Zahlenangaben müssen – wenn ein OGAW Zwischenaußschüttungen vorgenommen hat oder dies vorschlägt – das Ergebnis nach Steuern für das betreffende Halbjahr sowie die erfolgte oder vorgesehene Zwischenaußschüttung ausweisen.“
34. Artikel 70 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Wenn ein OGAW sein Sondervermögen hauptsächlich in Kategorien von Anlageinstrumenten gemäß Artikel 50 investiert, die keine Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente sind, oder wenn ein OGAW einen Aktien- oder Schuldtitelindex gemäß Artikel 53 nachbildet oder unter Bezugnahme auf einen Index gemäß Artikel 53 verwaltet wird, so wird im Prospekt und gegebenenfalls in den Marketing-Anzeigen an hervorgehobener Stelle auf die Anlagestrategie des OGAW und seine Konzentration auf diese Anlagen hingewiesen.“
35. Artikel 75 Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Jahres- und Halbjahresberichte werden den Anlegern in der im Prospekt beschriebenen Form zur Verfügung gestellt. In jedem Fall wird den Anlegern eine Papierfassung des Jahres- und Halbjahresberichts auf Anfrage kostenlos zur Verfügung gestellt.“

36. Anhang IX Abschnitt 3 wird gestrichen.

37. Artikel 82b Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten stellen ab dem 10. Januar 2028 sicher, dass Verwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften die in Artikel 68 Absatz 1 dieser Richtlinie genannten Informationen gleichzeitig mit der Veröffentlichung an die in Absatz 3 dieses Artikels genannte Sammelstelle übermitteln, damit diese Informationen im zentralen europäischen Zugangsportal (European Single Access Point, ESAP), das gemäß der Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>28</sup> eingerichtet wird, zugänglich gemacht werden.“

38. In Artikel 83 Absatz 2 Unterabsatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Abweichend von Absatz 1 gestatten die zuständigen Behörden einem OGAW die Aufnahme von Krediten, sofern es sich um Kredite handelt“.

39. Artikel 84 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3b erhält folgende Fassung:

„(3b) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft können die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW ersuchen, die in Absatz 2 Buchstabe b festgelegten Befugnisse auszuüben, wobei sie die Gründe für ihr Ersuchen angeben und die ESMA und, falls potenzielle Risiken für die Stabilität und Integrität des Finanzsystems bestehen, den ESRB davon in Kenntnis setzen.“

b) Absatz 3d erhält folgende Fassung:

„(3d) Auf der Grundlage der gemäß den Absätzen 3b und 3c erhaltenen Informationen gibt die ESMA gegenüber den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW unverzüglich eine Stellungnahme zur Ausübung der Befugnisse gemäß Absatz 2 Buchstabe b ab. Die ESMA teilt diese Stellungnahme den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft mit.“

c) Absatz 3f erhält folgende Fassung:

„(3f) Die ESMA kann Leitlinien mit Hinweisen für die zuständigen Behörden mit Blick auf die Ausübung ihrer Befugnisse gemäß Absatz 2 Buchstabe b und mit Angaben zu den Situationen entwickeln, die dazu führen könnten, dass die in Absatz 3b genannten Ersuchen gestellt werden. Bei der Ausarbeitung dieser Leitlinien berücksichtigt die ESMA die potenziellen Auswirkungen einer solchen aufsichtlichen Maßnahme auf den Anlegerschutz und die Finanzstabilität in einem anderen Mitgliedstaat oder in der Union. In diesen Leitlinien wird festgestellt, dass

---

<sup>28</sup> Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

die Hauptverantwortung für die Steuerung des Liquiditätsrisikos beim OGAW verbleibt.“

40. Kapitel XI wird gestrichen.

41. Artikel 97 Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Für die Aufsicht über den OGAW sind die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW zuständig; diese Aufsicht erfolgt gegebenenfalls im Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 19 dieser Richtlinie. Für die Aufsicht über den OGAW in den in Artikel 14a der Verordnung (EU) 2019/1156 genannten Bereichen sind jedoch die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des OGAW zuständig.“

42. In Artikel 98 werden die Absätze 3 und 4 gestrichen.

43. Artikel 99a Buchstabe s erhält folgende Fassung:

„s) ein OGAW, der seine Anteile in einem anderen Mitgliedstaat als seinem Herkunftsmitgliedstaat vertreibt, es versäumt, das Verfahren nach Artikel 17c der Verordnung (EU) 2019/1156 einzuhalten.“

44. Artikel 101 Absatz 9 wird gestrichen.

45. Artikel 106 Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Diese Person ist zur Meldung der Tatsachen und Entscheidungen verpflichtet, von denen sie im Rahmen einer Aufgabe im Sinne von Unterabsatz 1 Kenntnis erhält, die sie bei einem Unternehmen mit sich aus einem Kontrollverhältnis ergebenden engen Verbindungen zu dem OGAW oder dem Unternehmen, das an der Geschäftstätigkeit des OGAW mitwirkt, erfüllt, bei dem diese Person diese Aufgabe wahrnimmt.“

46. Artikel 108 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Absatz 1 berührt nicht die Befugnisse der zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des OGAW, gemäß Artikel 14a der Verordnung (EU) 2019/1156 Maßnahmen gegen diesen OGAW zu ergreifen.“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Ist die Verwaltungsgesellschaft eines OGAW in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassen, so teilen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft unverzüglich jede Entscheidung über die Entziehung der Zulassung, jede andere gegen einen OGAW ergriffene schwerwiegende Maßnahme oder jede ihm auferlegte Aussetzung der Ausgabe, des Rückkaufs oder der Auszahlung seiner Anteile mit.“

c) Die Absätze 4 und 5 werden gestrichen.

d) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass es rechtlich möglich ist, auf ihrem Hoheitsgebiet alle Schriftstücke zuzustellen, die für die vom Herkunftsmitgliedstaat des OGAW gegen die Verwaltungsgesellschaft laut Absatz 2 ergriffenen Maßnahmen erforderlich sind.“

47. Die folgenden Artikel 110b bis 110d werden eingefügt:

### **Überprüfung großer EU-Verwaltungsgesellschafts- und AIFM-Gruppen durch die ESMA**

(1) Bis zum [bitte Datum einfügen = 12 Monate nach Inkrafttreten] ermittelt die ESMA jede EU-Gruppe von Verwaltungsgesellschaften und AIFM, die alle folgenden Bedingungen erfüllt:

- a) der gesamte EU-weite Nettoinventarwert der Verwaltungsgesellschaften und AIFM innerhalb der Gruppe beträgt mehr als 300 Mrd. EUR,
- b) die Verwaltungsgesellschaften und AIFM innerhalb der Gruppe sind in mehr als einem Mitgliedstaat niedergelassen, oder diese Verwaltungsgesellschaften und AIFM verwalten oder vertreiben OGAW und AIF in mehr als einem Mitgliedstaat.

Die ESMA veröffentlicht eine Liste der gemäß Unterabsatz 1 ermittelten EU-Gruppen von Verwaltungsgesellschaften und AIFM und aktualisiert diese Liste alle drei Jahre.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a umfassen die gesamten EU-weiten verwalteten Vermögenswerte in der EU verwaltete Vermögenswerte, die in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie oder der Richtlinie 2011/61/EU fallen.

(3) Die ESMA führt in Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls den zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM, die Teil der EU-Gruppe sind, mindestens einmal jährlich eine Überprüfung jeder gemäß Absatz 1 ermittelten EU-Gruppe durch.

Bei der in Unterabsatz 1 genannten Überprüfung bewertet die ESMA die Aufsichtskonzepte bei der Anwendung der Anforderungen dieser Richtlinie und der Richtlinie 2011/61/EU, die von den für die Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls AIFM innerhalb jeder EU-Gruppe zuständigen Behörden angewandt werden. Für die Zwecke dieser Überprüfung wendet die ESMA eine Methode an, die die Vergleichbarkeit und Kohärenz dieser Aufsichtskonzepte gewährleistet.

(4) Bei der in Absatz 3 genannten Überprüfung werden insbesondere die Aufsichtskonzepte für jede EU-Gruppe in Bezug auf Folgendes bewertet:

- a) Organisationsstruktur und Regelungen für die Unternehmensführung und -kontrolle,
- b) Ressourcen und ihre Zuweisung innerhalb und außerhalb der EU-Gruppe, einschließlich der Funktionen der Personen, die die Geschäfte der Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls der AIFM innerhalb der EU-Gruppe tatsächlich führen,
- c) Risikomanagement-Systeme.

(5) Für die Zwecke der in Absatz 3 genannten Überprüfung erstellt und konsolidiert die ESMA auf Gruppenebene Folgendes:

- a) alle für die Überprüfung relevanten Daten, die ihr oder den zuständigen Behörden bereits vorliegen,
- b) die Geschäftspläne der Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls der AIFM innerhalb der EU-Gruppe.

(6) Nach jeder Überprüfung gemäß Absatz 3 stellt die ESMA nach Konsultation der zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften und

gegebenenfalls der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM innerhalb der EU-Gruppe fest, ob sie uneinheitliche, doppelte, redundante oder mangelhafte Aufsichtskonzepte festgestellt hat.

Die ESMA nimmt die in Unterabsatz 1 genannten Feststellungen in einen Überprüfungsbericht des Direktoriums auf, der an die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM der EU-Gruppe gerichtet ist.

(7) Stellt die ESMA bei der in Absatz 3 genannten Überprüfung Bereiche fest, in denen Aufsichtsmaßnahmen erforderlich sind, so richtet ihr Direktorium eine Empfehlung für Abhilmemaßnahmen an die betreffenden zuständigen Behörden, die innerhalb einer angemessenen Frist, die ein Jahr nicht überschreiten darf, umzusetzen ist.

Die ESMA unterrichtet auch die zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls die zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten der AIFM über ihre Feststellungen, einschließlich etwaiger Empfehlungen für Abhilmemaßnahmen, die sie gemäß Unterabsatz 1 abgegeben hat.

(8) Kommen die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften und gegebenenfalls der AIFM innerhalb der EU-Gruppe der gemäß Absatz 7 abgegebenen Empfehlung nicht nach, so handelt die ESMA im Rahmen der ihr durch die Artikel 17, 17aa oder 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse.

#### *Artikel 110c*

#### ***Befugnisse der ESMA zur Behandlung grenzüberschreitender Fragen***

(1) Die ESMA ermittelt laufend uneinheitliche, doppelte, redundante und mangelhafte Aufsichtsmaßnahmen, die von den zuständigen Behörden des Herkunfts- oder Aufnahmemitgliedstaats ausgehen und die wirksame Ausübung der Pass-Rechte durch Verwaltungsgesellschaften gemäß Kapitel II Abschnitt 4 dieser Richtlinie und durch Verwahrstellen, die ihre Aufgaben gemäß Artikel 23 Absatz 1 grenzüberschreitend wahrnehmen, behindern.

(2) Für die Zwecke des Absatzes 1 arbeitet die ESMA mit den betreffenden zuständigen Behörden zusammen und holt gegebenenfalls zusätzliche Informationen ein, um bestehende oder potenzielle grenzüberschreitende Probleme zu ermitteln.

Stellt die ESMA gemäß Unterabsatz 1 bestehende oder potenzielle grenzüberschreitende Probleme fest, schlägt sie den jeweils zuständigen Behörden Korrekturmaßnahmen zu deren Beseitigung vor.

(3) Bestehen die nach Absatz 2 festgestellten Probleme trotz der in Absatz 2 genannten Korrekturmaßnahmen oder weil die jeweils zuständigen Behörden diese Korrekturmaßnahmen nicht umsetzen, fort, so übt die ESMA in den folgenden Fällen unverzüglich mindestens eine der ihr gemäß den Artikeln 17, 17aaa, 19 oder 19a der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse aus:

- a) die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft hindern eine Verwaltungsgesellschaft daran oder beabsichtigen, sie daran zu hindern, OGAW in ihrem Hoheitsgebiet zu verwalten, oder legen für diese Verwaltungsgesellschaft Anforderungen fest, die nicht im Einklang mit dieser Richtlinie stehen,
- b) die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW verhindern die Bestellung einer in einem anderen Mitgliedstaat gemäß Artikel 23 Absatz 1 niedergelassenen Verwahrstelle oder beabsichtigen, die Bestellung zu verhindern, oder legen für diese Bestellung Anforderungen fest, die nicht im Einklang mit dieser Richtlinie stehen,
- c) eine Verwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle führt grenzüberschreitende Aufgaben durch oder erbringt grenzüberschreitende Dienstleistungen oder beabsichtigt, dies zu tun, ohne dabei mit dem Unionsrecht in Einklang zu stehen.

Die Verpflichtung, mindestens eine der in Unterabsatz 1 genannten Befugnisse auszuüben, berührt nicht die Möglichkeit der ESMA, von den ihr mit der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnissen außerhalb des in diesem Artikel festgelegten Verfahrens Gebrauch zu machen.

(4) Unbeschadet der in Absatz 3 genannten Maßnahmen kann die ESMA die Fähigkeit einer Verwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle aussetzen, im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats Aufgaben durchzuführen und Dienstleistungen zu erbringen, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) die betroffenen zuständigen Behörden oder Interessenträger kommen einem Beschluss, einer Stellungnahme, einer Empfehlung oder einer Maßnahme, die von der ESMA gemäß Absatz 3 erlassen oder gefordert wird, oder einer Stellungnahme der Kommission gemäß Artikel 17 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 nicht nach,
- b) Die ESMA ist zu dem Schluss gelangt, dass eine Verwaltungsgesellschaft oder eine Verwahrstelle, die grenzüberschreitend ihre Aufgaben durchführt oder Dienstleistungen anbietet, die Anforderungen dieser Richtlinie nicht mehr erfüllt.

Bevor die ESMA die grenzüberschreitende Durchführung von Aufgaben oder die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen einer Verwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle laut Unterabsatz 1 aussetzt, sendet die ESMA der betroffenen Verwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle und den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Verwaltungsgesellschaft oder der Verwahrstelle einen Entwurf ihrer Feststellungen. Die betroffenen zuständigen Behörden können der ESMA innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang des Entwurfs der Feststellungen eine begründete Erklärung übermitteln.

Die ESMA unterrichtet die Verwaltungsgesellschaft oder die Verwahrstelle unverzüglich über die Aussetzung der Möglichkeit, Aufgaben grenzüberschreitend durchzuführen oder Dienstleistungen grenzüberschreitend zu erbringen. Die Aussetzung kann am Tag der Mitteilung beginnen und beginnt spätestens 30 Kalendertage nach dieser Mitteilung.

(5) Die ESMA veröffentlicht mindestens einmal jährlich einen Bericht über ihre Tätigkeit gemäß den Absätzen 1 bis 4.

*Artikel 110d*  
***Streitbeilegung***

Herrscht zwischen den zuständigen Behörden Uneinigkeit über eine Bewertung, Maßnahme oder Unterlassung einer der zuständigen Behörden in Bereichen, in denen diese Richtlinie eine Zusammenarbeit oder Koordinierung der zuständigen Behörden aus mehr als einem Mitgliedstaat vorschreibt, können eine oder mehrere zuständigen Behörden die Angelegenheit an die ESMA verweisen, die im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig wird.“

48. Artikel 117 Unterabsatz 3 wird gestrichen.
49. Artikel 118 Absatz 2 wird gestrichen.
50. Anhang II erhält die Fassung von Anhang I der vorliegenden Richtlinie.

*Artikel 2*  
***Änderung der Richtlinie 2011/61/EU***

Die Richtlinie 2011/61/EU wird wie folgt geändert:

1. Artikel 4 Absatz 1 wird wie folgt geändert:
  - a) Buchstabe aea wird gestrichen.
  - b) Die folgenden Buchstaben av und aw werden angefügt:

„av) „EU-Gruppe eines AIFM und einer Verwaltungsgesellschaft“ bezeichnet in Bezug auf einen bestimmten AIFM oder eine bestimmte Verwaltungsgesellschaft eine Gruppe im Sinne von Artikel 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>29</sup>, die aus Folgendem besteht:

    - a) Verwaltungsgesellschaften im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>30</sup>, die in der Union niedergelassen und gemäß der genannten Richtlinie zugelassen sind,
    - b) Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b dieser Richtlinie, die in der Union niedergelassen und gemäß dieser Richtlinie zugelassen sind,

<sup>29</sup> <sup>32</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

<sup>30</sup> <sup>33</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj/eng>).

- c) Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>31</sup>, die in der Union niedergelassen und gemäß der genannten Richtlinie zugelassen sind,
- d) Kreditinstitute im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>32</sup>, die in der Union niedergelassen und gemäß der genannten Richtlinie zugelassen sind;

aw) „OGAW-Verwaltungsgesellschaft“ bezeichnet eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe c der Richtlinie 2009/65/EG.“

2. In Artikel 6 Absatz 4 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Abweichend von Absatz 2 stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass ein externer AIFM – zusätzlich zur Verwaltung von AIF – die Zulassung für die Erbringung der folgenden Dienstleistungen erhalten kann:“

3. Artikel 7 wird wie folgt geändert:

a) Folgender Absatz 2a wird eingefügt:

„(2a) Abweichend von Absatz 2 Buchstabe e verlangen die Mitgliedstaaten von einem AIFM nicht, dass er den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats die in Absatz 2 Buchstabe e genannten Informationen übermittelt, wenn dieser AIFM für die Durchführung der in Anhang I genannten Aufgaben oder die Erbringung der in Artikel 6 Absatz 4 genannten Dienstleistungen auf ein oder mehrere Unternehmen seiner EU-Gruppe zurückgreift.

Der Antrag auf Zulassung eines AIFM, der sich für die Ausübung seiner Geschäftstätigkeit auf die personellen und technischen Ressourcen eines oder mehrerer Unternehmen stützt, die zu seiner EU-Gruppe gehören, enthält zusätzlich zu den in Absatz 2 Buchstabe c genannten Informationen Angaben zu diesen personellen und technischen Ressourcen. Die Zulassung eines AIFM darf nicht davon abhängig gemacht werden, dass der AIFM davon absieht, Ressourcen eines oder mehrerer Unternehmen derselben EU-Gruppe zu nutzen.“

b) Folgender Absatz 6 wird eingefügt:

„(6) Um eine durchgehende Harmonisierung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Folgendes festzulegen:

- a) die Einzelheiten der Angaben, einschließlich des Geschäftsplans, die der zuständigen Behörde in dem Antrag auf Zulassung des AIFM vorzulegen sind,
- b) die Verfahren und Fristen, die im Rahmen des Antrags auf Zulassung des AIFM einzuhalten sind,

<sup>31</sup> <sup>34</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 (Neufassung), Text von Bedeutung für den EWR (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

<sup>32</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338-436, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj/deu>).

- c) die Methoden und Modalitäten für die Übermittlung der bereitzustellenden Informationen.

Die ESMA entwickelt IT-Lösungen, einschließlich Vorlagen, Datenstandards, Formaten und Anweisungen für die Bereitstellung der unter Buchstabe a genannten Informationen.

Die ESMA legt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [Bitte Datum einfügen = 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen.“

4. In Artikel 8 Absatz 2 erhält der einleitende Satz folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass eine zuständige Behörde, die einem der folgenden AIFM die Zulassung erteilt hat, die zuständigen Behörden der anderen beteiligten Mitgliedstaaten über diese Zulassung unterrichtet:“

5. Artikel 9 Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden AIFM die Bereitstellung von bis zu 50 % der in Absatz 3 genannten zusätzlichen Eigenmittel nicht vorschreiben, wenn diese über eine Garantie in derselben Höhe verfügen, die von einem Kreditinstitut oder einem Versicherungsunternehmen gestellt wird, das seinen Sitz in einem Mitgliedstaat hat, oder in einem Drittland, sofern es dort Aufsichtsbestimmungen unterliegt, die nach Auffassung der zuständigen Behörden mit dem Unionsrecht gleichwertig sind.“

6. Artikel 12 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält der Einleitungssatz folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die in diesem Mitgliedstaat zugelassenen AIFM die Verhaltensregeln jederzeit einhalten. Diese Verhaltensregeln stellen sicher, dass AIFM.“

b) Dem Absatz 3 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Um eine einheitliche Anwendung der in Absatz 1 genannten Verhaltensregeln und eine einheitliche Umsetzung in allen Mitgliedstaaten zu gewährleisten, kann die ESMA Leitlinien erlassen, in denen der Inhalt dieser Regeln präzisiert wird.“

7. Artikel 14 Absatz 2a erhält folgende Fassung:

„(2a) Wenn ein AIFM einen AIF auf Initiative eines Dritten verwaltet oder zu verwalten beabsichtigt, einschließlich der Fälle, in denen dieser AIF den Namen eines als Initiator auftretenden Dritten verwendet oder ein AIFM einen als Initiator auftretenden Dritten als Beauftragten gemäß Artikel 20 benennt, unterrichtet der AIFM die zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats zum Zeitpunkt der Zulassung darüber und weist den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats auf Verlangen unter Berücksichtigung etwaiger Interessenkonflikte nach, dass er Absatz 1 und 2 des vorliegenden Artikels einhält. Der AIFM legt insbesondere dar, welche angemessenen Schritte er unternommen hat, um Interessenkonflikte zu verhindern, die sich aus der Beziehung zu dem Dritten ergeben, oder, falls sich diese Konflikte nicht verhindern lassen, wie er diese Interessenkonflikte ermittelt, handhabt, überwacht und gegebenenfalls offenlegt, damit sie die Interessen des AIF und seiner Anleger nicht beeinträchtigen.“

8. Artikel 16 Absatz 2i erhält folgende Fassung:

„(2i) Die ESMA legt der Kommission die in Absatz 2f dieses Artikels genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [Bitte Datum einfügen = 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] vor.

Die ESMA übermittelt der Kommission die in Absatz 2g dieses Artikels genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 16. April 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards nach Absatz 2f und 2g im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen.“

9. Artikel 18 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass AIFM die Aufsichtsvorschriften jederzeit einhalten.“

b) Dem Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Um eine einheitliche Anwendung der Aufsichtsvorschriften für AIFM und eine einheitliche Umsetzung in allen Mitgliedstaaten zu gewährleisten, kann die ESMA Leitlinien erlassen, in denen der Inhalt dieser Vorschriften präzisiert wird.“

10. Artikel 20 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Haftung des AIFM gegenüber seinen Kunden, dem AIF und seinen Anlegern wird nicht dadurch berührt, dass der AIFM gemäß Absatz 6a Unterabsatz 2 Aufgaben oder Dienstleistungen an einen Dritten übertragen, sonstige Weiterübertragungen vorgenommen oder sich bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben auf ein oder mehrere Unternehmen innerhalb seiner EU-Gruppe gestützt hat. Der AIFM darf die Funktionen oder Dienstleistungen eines oder mehrerer Unternehmen innerhalb ihrer EU-Gruppe nicht in einem Maße delegieren oder in Anspruch nehmen, dass sie im Wesentlichen nicht mehr als Verwalter des AIF oder als Erbringer der in Artikel 6 Absatz 4 genannten Dienstleistungen angesehen werden kann und zu einer Briefkastenfirma wird.“

b) Dem Absatz 6a wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Abweichend von Absatz 1 gilt eine solche Vereinbarung nicht als Übertragung, die den Anforderungen des Absatzes 1 unterliegt, wenn ein AIFM für die Wahrnehmung der in Anhang I genannten Aufgaben oder die in Artikel 6 Absatz 4 genannten Dienstleistungen auf ein Unternehmen innerhalb seiner EU-Gruppe zurückgreift, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) das Unternehmen gehört der EU-Gruppe des AIFM an,
- b) der AIFM hat den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats mitgeteilt, dass er für die Wahrnehmung seiner Aufgaben oder die Erbringung seiner Dienstleistungen auf ein anderes Unternehmen innerhalb seiner EU-Gruppe zurückgreift,
- c) das Unternehmen wurde ordnungsgemäß ermächtigt, diese Aufgaben oder Dienstleistungen im Namen des AIFM durchzuführen.“

11. Artikel 21 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

a) In Unterabsatz 1 erhalten die Buchstaben a und b folgende Fassung:

„a) ein Kreditinstitut mit Sitz in der Union, das gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassen ist,

b) eine Wertpapierfirma mit satzungsmäßigem Sitz in der Union, die gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zur Erbringung der Nebendienstleistung der Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden gemäß Anhang I Abschnitt B Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist, oder“.

b) Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Zusätzlich können die zuständigen Behörden zulassen, dass für AIF, bei denen innerhalb von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können, und die im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie in der Regel nicht in Vermögenswerte investieren, die gemäß Absatz 8 Buchstabe a verwahrt werden müssen, oder in der Regel in Emittenten oder nicht börsennotierte Unternehmen investieren, um gemäß Artikel 26 möglicherweise die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen, die Verwahrstelle eine Stelle sein kann, die Aufgaben einer Verwahrstelle im Rahmen ihrer beruflichen oder geschäftlichen Tätigkeit wahrnimmt, für die diese Stelle einer gesetzlich anerkannten obligatorischen berufsmäßigen Registrierung oder Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder berufsständischen Regeln unterliegt, die ausreichend finanzielle und berufliche Garantien bieten können, um es ihr zu ermöglichen, die relevanten Aufgaben einer Verwahrstelle wirksam auszuführen und die mit diesen Funktionen einhergehenden Verpflichtungen zu erfüllen.“

b) Dem Absatz 5 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Abweichend von Unterabsatz 1 Buchstabe a kann ein AIFM für einen von ihm verwalteten AIF eine Verwahrstelle bestellen, die ihren satzungsmäßigen Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat des AIF hat oder dort niedergelassen ist, sofern die Verwahrstelle unter eine der in Absatz 3 Buchstaben a und b genannten Kategorien fällt und ordnungsgemäß für die Erbringung von Dienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten gemäß der Richtlinie 2013/36/EU oder Artikel 6 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen wurde.“

c) Absatz 5a wird gestrichen,

12. In Artikel 22 Absatz 2 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Der Jahresbericht enthält mindestens Folgendes:“

13. In Artikel 29 Absatz 2 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Die zusätzlichen Informationen, die gemäß Absatz 1 in den Jahresbericht des nicht börsennotierten Unternehmens oder des AIF aufgenommen werden müssen, müssen einen Bericht über die Lage am Ende des von dem Jahresbericht abgedeckten Zeitraums enthalten, in dem der Geschäftsverlauf des nicht börsennotierten Unternehmens so dargestellt wird, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild entsteht. Der Bericht enthält außerdem Angaben zu Folgendem:“

14. In Kapitel VI erhält die Überschrift folgende Fassung:

## **„RECHT DER EU-AIFM AUF VERTRIEB UND VERWALTUNG VON EU-AIF IN DER UNION“**

15. Die Artikel 30a, 31, 32 und 32a werden gestrichen.

16. Artikel 33 Absatz 4 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM übermitteln binnen 15 Tagen nach dem Eingang der vollständigen Unterlagen nach Absatz 2 bzw. binnen eines Monats nach dem Eingang der vollständigen Unterlagen nach Absatz 3 die vollständigen Unterlagen an die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM. Eine solche Weiterleitung findet nur dann statt, wenn die Verwaltung des AIF durch den AIFM dieser Richtlinie entspricht und weiterhin entsprechen wird und wenn der AIFM im Allgemeinen sich an diese Richtlinie hält.“

17. Artikel 35 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein zugelassener EU-AIFM Anteile der von ihm verwalteten Nicht-EU-AIF und von EU-Feeder-AIF an professionelle Anleger in der Union vertreiben kann, wenn der Master-AIF kein von einem zugelassenen EU-AIFM verwalteter EU-AIF ist, sobald die Bedingungen laut Absatz 2 bis 10 eingehalten werden.“

18. In Artikel 36 Absatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„(1) Unbeschadet des Artikels 35 können Mitgliedstaaten einem zugelassenen EU-AIFM den ausschließlich in ihrem Gebiet erfolgenden Vertrieb von Anteilen an einem von ihm verwalteten Nicht-EU-AIF sowie von EU-Feeder-AIF, an professionelle Anleger gestatten, wenn der Master-AIF kein von einem zugelassenen EU-AIFM verwalteter EU-AIF ist, sofern folgende Voraussetzungen eingehalten sind:“

19. Artikel 43a Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Aufnahmemitgliedstaaten verlangen von einem AIFM keine physische Präsenz in ihrem Hoheitsgebiet oder die Benennung eines Dritten in diesem Aufnahmemitgliedstaat für die Zwecke des Absatzes 1 oder für andere Zwecke im Zusammenhang mit den Tätigkeiten des AIFM in diesem Aufnahmemitgliedstaat.“

20. Artikel 45 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Die Aufsicht über einen AIFM obliegt den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM, unabhängig davon, ob der AIFM AIF in einem anderen Mitgliedstaat verwaltet oder vertreibt; die Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) 2019/1156, die den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM die Zuständigkeit für die Aufsicht des AIFM übertragen, bleiben hiervon unberührt.

(2) Die Überwachung der Einhaltung der Artikel 12 und 14 durch einen AIFM obliegt den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM, wenn der AIFM AIF über eine Zweigniederlassung in diesem Mitgliedstaat verwaltet.“

b) Absatz 3 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM können von einem AIFM, der in seinem Hoheitsgebiet AIF verwaltet – unabhängig davon, ob dies über eine Zweigniederlassung erfolgt –, die Vorlage von Informationen verlangen, die erforderlich sind, um zu beaufsichtigen, dass die maßgeblichen Bestimmungen, für die diese zuständigen Behörden verantwortlich sind, durch den AIFM eingehalten werden.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Zuständige Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM, die feststellen, dass ein AIFM, der in ihrem Hoheitsgebiet AIF verwaltet – unabhängig davon, ob dies über eine Zweigniederlassung erfolgt –, gegen eine der Bestimmungen, hinsichtlich derer sie für die Überwachung der Einhaltung zuständig sind, verstößt, fordern den betreffenden AIFM auf,

den Verstoß zu beenden und unterrichten die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats entsprechend.“

d) Die Absätze 7 und 8 erhalten folgende Fassung:

„(7) Zuständige Behörden des Aufnahmemitgliedstaats eines AIFM, die klare und nachweisbare Gründe für die Annahme haben, dass der AIFM, der in ihrem Hoheitsgebiet AIF verwaltet –unabhängig davon, ob dies über eine Zweigniederlassung erfolgt – gegen die Verpflichtungen verstößt, die ihm aus Vorschriften erwachsen, hinsichtlich derer sie nicht für die Überwachung der Einhaltung zuständig sind, teilen ihre Erkenntnisse den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM mit, die geeignete Maßnahmen ergreifen und erforderlichenfalls von den entsprechenden Aufsichtsbehörden in Drittländern zusätzliche Informationen anfordern.

(8) Verhält sich der AIFM trotz der von den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats gemäß Absatz 7 getroffenen Maßnahmen oder weil sich solche Maßnahmen als unzureichend erweisen oder der Herkunftsmitgliedstaat des AIFM nicht rechtzeitig handelt, weiterhin auf eine Art und Weise, die den Interessen der Anleger des betreffenden AIF, der Finanzstabilität oder der Integrität des Marktes im Aufnahmemitgliedstaat des AIFM eindeutig abträglich ist, so können die in Absatz 7 erwähnten zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM nach Unterrichtung der zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM alle erforderlichen Maßnahmen ergreifen, um die Anleger des betreffenden AIF, die Finanzstabilität und die Integrität des Marktes im Aufnahmemitgliedstaat zu schützen.“

21. Die folgenden Artikel 47a bis 47c werden eingefügt:

*„Artikel 47a*

***Überprüfung großer EU-Gruppen von AIFM und Verwaltungsgesellschaften durch die ESMA***

(1) Bis zum [bitte Datum einfügen = 12 Monate nach Inkrafttreten] ermittelt die ESMA jede EU-Gruppe von AIFM und Verwaltungsgesellschaften, die alle folgenden Bedingungen erfüllt:

- a) der gesamte EU-weite Nettoinventarwert der AIFM und Verwaltungsgesellschaften innerhalb der Gruppe beträgt mehr als 300 Mrd. EUR,
- b) die AIFM und Verwaltungsgesellschaften innerhalb der Gruppe sind in mehr als einem Mitgliedstaat niedergelassen, oder diese AIFM und Verwaltungsgesellschaften verwalten oder vertreiben AIF und OGAW in mehr als einem Mitgliedstaat.

Die ESMA veröffentlicht eine Liste der gemäß Unterabsatz 1 ermittelten EU-Gruppen von AIFM und Verwaltungsgesellschaften und aktualisiert diese Liste alle drei Jahre.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a umfassen die gesamten EU-weiten verwalteten Vermögenswerte in der EU verwaltete Vermögenswerte, die in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie oder der Richtlinie 2009/65/EG fallen.

(3) Die ESMA führt in Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM und gegebenenfalls den zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften, die Teil der EU-Gruppe sind,

mindestens einmal jährlich eine Überprüfung jeder gemäß Absatz 1 ermittelten EU-Gruppe durch.

Bei der in Unterabsatz 1 genannten Überprüfung bewertet die ESMA die Aufsichtskonzepte bei der Anwendung der Anforderungen dieser Richtlinie und der Richtlinie 2009/65/EG, die von den für die AIFM und gegebenenfalls Verwaltungsgesellschaften innerhalb jeder EU-Gruppe zuständigen Behörden angewandt werden. Für die Zwecke dieser Überprüfung wendet die ESMA eine Methode an, die die Vergleichbarkeit und Kohärenz dieser Aufsichtskonzepte gewährleistet.

(4) Bei der in Absatz 3 genannten Überprüfung werden insbesondere die Aufsichtskonzepte für jede EU-Gruppe in Bezug auf Folgendes bewertet:

- a) Organisationsstruktur und Regelungen für die Unternehmensführung und -kontrolle,
- b) Ressourcen und ihre Zuweisung innerhalb und außerhalb der EU-Gruppe, einschließlich der Funktionen der Personen, die die Geschäfte der AIFM und gegebenenfalls der Verwaltungsgesellschaften innerhalb der EU-Gruppe tatsächlich führen,
- c) Risikomanagement-Systeme.

(5) Für die Zwecke der in Absatz 3 genannten Überprüfung erstellt und konsolidiert die ESMA auf Gruppenebene Folgendes:

- a) alle für die Überprüfung relevanten Daten, die ihr oder den zuständigen Behörden bereits vorliegen,
- b) die Geschäftspläne der AIFM und gegebenenfalls der Verwaltungsgesellschaften innerhalb der EU-Gruppe.

(6) Nach jeder Überprüfung gemäß Absatz 3 stellt die ESMA nach Konsultation der zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM und gegebenenfalls der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften innerhalb der EU-Gruppe fest, ob sie uneinheitliche, doppelte, redundante oder mangelhafte Aufsichtskonzepte festgestellt hat.

Die ESMA nimmt die in Unterabsatz 1 genannten Feststellungen in einen Überprüfungsbericht des Direktoriums auf, der an die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM und gegebenenfalls der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften der EU-Gruppe gerichtet ist.

(7) Stellt die ESMA bei der in Absatz 3 genannten Überprüfung Bereiche fest, in denen Aufsichtsmaßnahmen erforderlich sind, so richtet ihr Direktorium eine Empfehlung für Abhilfemaßnahmen an die betreffenden zuständigen Behörden, die innerhalb einer angemessenen Frist, die ein Jahr nicht überschreiten darf, umzusetzen ist.

Die ESMA unterrichtet auch die zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten der AIFM und gegebenenfalls die zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften über ihre Feststellungen, einschließlich etwaiger Empfehlungen für Abhilfemaßnahmen, die sie gemäß Unterabsatz 1 abgegeben hat.

(8) Kommen die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten der AIFM und gegebenenfalls der Verwaltungsgesellschaften innerhalb der EU-Gruppe der gemäß Absatz 7 abgegebenen Empfehlung nicht nach, so handelt die ESMA im Rahmen der ihr durch die Artikel 17, 17aa oder 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse.

*Artikel 47b*

***Befugnisse der ESMA zur Behandlung grenzüberschreitender Fragen***

(1) Die ESMA ermittelt laufend uneinheitliche, doppelte, redundante und mangelhafte Aufsichtsmaßnahmen, die von den zuständigen Behörden des Herkunfts- oder Aufnahmemitgliedstaats ausgehen und die wirksame Ausübung der Pass-Rechte durch AIFM gemäß Artikel 33 dieser Richtlinie und durch Verwahrstellen, die ihre Aufgaben gemäß Artikel 21 Absatz 5 grenzüberschreitend wahrnehmen, behindern.

(2) Für die Zwecke des Absatzes 1 arbeitet die ESMA mit den betreffenden zuständigen Behörden zusammen und holt gegebenenfalls zusätzliche Informationen ein, um bestehende oder potenzielle grenzüberschreitende Probleme zu ermitteln.

Stellt die ESMA gemäß Unterabsatz 1 bestehende oder potenzielle grenzüberschreitende Probleme fest, schlägt sie den jeweils zuständigen Behörden Korrekturmaßnahmen zu deren Beseitigung vor.

(3) Bestehen die nach Absatz 2 festgestellten Probleme trotz der in Absatz 2 genannten Korrekturmaßnahmen oder weil die jeweils zuständigen Behörden sie nicht umsetzen, fort, so übt die ESMA in den folgenden Fällen unverzüglich mindestens eine der ihr gemäß den Artikeln 17, 17aaa, 19 oder 19aa der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse aus, zumindest in den folgenden Fällen:

- a) die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats des AIFM hindern einen AIFM daran oder beabsichtigen, ihn daran zu hindern, AIF in ihrem Hoheitsgebiet zu verwalten, oder legen für diesen AIFM Anforderungen fest, die nicht im Einklang mit dieser Richtlinie stehen,
- b) die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM oder die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIF verhindern die Bestellung einer in einem anderen Mitgliedstaat gemäß Artikel 21 Absatz 5 niedergelassenen Verwahrstelle oder beabsichtigen, die Bestellung zu verhindern, oder legen für diese Bestellung Anforderungen fest, die nicht im Einklang mit dieser Richtlinie stehen,
- c) ein AIFM oder eine Verwahrstelle führt grenzüberschreitende Aufgaben durch oder erbringt grenzüberschreitende Dienstleistungen oder beabsichtigt, dies zu tun, ohne dabei mit dem Unionsrecht in Einklang zu stehen.

Die Verpflichtung, mindestens eine der in Unterabsatz 1 genannten Befugnisse auszuüben, berührt nicht die Möglichkeit der ESMA, von den ihr mit der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnissen außerhalb des in diesem Artikel festgelegten Verfahrens Gebrauch zu machen.

(4) Unbeschadet der in Absatz 3 genannten Maßnahmen kann die ESMA die Fähigkeit eines AIFM oder einer Verwahrstelle aussetzen, im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats

Aufgaben durchzuführen und Dienstleistungen zu erbringen, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) Die betroffenen zuständigen Behörden oder Interessenträger kommen einem Beschluss, einer Stellungnahme, einer Empfehlung oder einer Maßnahme, die von der ESMA gemäß Absatz 3 erlassen oder gefordert wird, oder einer Stellungnahme der Kommission gemäß Artikel 17 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 nicht nach.
- b) Die ESMA ist zu dem Schluss gelangt, dass ein AIFM oder eine Verwahrstelle, die grenzüberschreitend ihre Aufgaben durchführt oder Dienstleistungen anbietet, die Anforderungen dieser Richtlinie nicht mehr erfüllt.

Bevor die ESMA die grenzüberschreitende Durchführung von Aufgaben oder die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen eines AIFM oder einer Verwahrstelle laut Unterabsatz 1 aussetzt, sendet die ESMA dem betroffenen AIFM oder der betroffenen Verwahrstelle und den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM oder der Verwahrstelle einen Entwurf ihrer Feststellungen. Die betroffenen zuständigen Behörden können der ESMA innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang des Entwurfs der Feststellungen eine begründete Erklärung übermitteln.

Die ESMA unterrichtet den AIFM oder die Verwahrstelle unverzüglich über die Aussetzung der Möglichkeit, Aufgaben grenzüberschreitend durchzuführen oder Dienstleistungen grenzüberschreitend zu erbringen. Die Aussetzung kann am Tag der Mitteilung beginnen und beginnt spätestens 30 Kalendertage nach dieser Mitteilung.

(5) Die ESMA veröffentlicht mindestens einmal jährlich einen Bericht über ihre Tätigkeit gemäß den Absätzen 1 bis 4.“

22. Artikel 50 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 5g erhält folgende Fassung:

„(5g) Hat ein AIFM gemäß Artikel 21 Absatz 5 Unterabsatz 2 für einen von ihm verwalteten AIF eine Verwahrstelle bestellt, die in einem anderen Mitgliedstaat als dem Mitgliedstaat des AIF ansässig ist, und haben die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats eines AIF oder — falls der AIF keiner Regulierung unterliegt — die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM, der den AIF verwaltet, begründeten Anlass zu der Vermutung, dass eine Verwahrstelle, die nicht der Aufsicht dieser zuständigen Behörden unterliegt, gegen diese Richtlinie verstößt oder verstoßen hat, so teilen diese zuständigen Behörden dies der ESMA und den für die betreffende Verwahrstelle zuständigen Behörden unverzüglich und so genau wie möglich mit. Die zuständigen Behörden, die diese Informationen empfangen, ergreifen geeignete Maßnahmen und unterrichten die ESMA und die zuständigen Behörden, die die Informationen übermittelt haben, über den Ausgang dieser Maßnahmen. Die Befugnisse der zuständigen Behörde, die Informationen übermittelt, werden durch diesen Absatz nicht berührt.“

- b) Folgender Absatz 5i wird eingefügt:

„(5i) Abweichend von Absatz 5b bis 5f gilt: Beabsichtigen die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats eines AIFM nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe r Nummer ii), die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM zu ersuchen, die in Artikel 46

Absatz 2 festgelegten Befugnisse auszuüben, so halten sie sich bei diesem Ersuchen an das in Artikel 14b der Verordnung (EU) 2019/1156 festgelegte Verfahren.“

c) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) Die ESMA kann Leitlinien mit Hinweisen für die zuständigen Behörden mit Blick auf die Ausübung ihrer Befugnisse gemäß Artikel 46 Absatz 2 Buchstabe j und mit Angaben zu den Situationen ausarbeiten, die dazu führen könnten, dass die in den Absätzen 5b und 5f genannten Ersuchen gestellt werden. Bei der Ausarbeitung dieser Leitlinien berücksichtigt die ESMA die potenziellen Auswirkungen einer solchen aufsichtlichen Maßnahme auf den Anlegerschutz und die Finanzstabilität in einem anderen Mitgliedstaat oder in der Union. In diesen Leitlinien wird festgestellt, dass die Hauptverantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement bei den AIFM verbleibt.“

23. Artikel 54 Absatz 4 wird gestrichen.

24. Artikel 55 erhält folgende Fassung:

*„Artikel 55  
Streitbeilegung“*

Herrscht zwischen den zuständigen Behörden Uneinigkeit über eine Bewertung, Maßnahme oder Unterlassung einer der zuständigen Behörden in Bereichen, in denen diese Richtlinie eine Zusammenarbeit oder Koordinierung der zuständigen Behörden aus mehr als einem Mitgliedstaat vorschreibt, können eine oder mehrere zuständigen Behörden die Angelegenheit an die ESMA verweisen, die im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden kann.“

25. Artikel 60 erhält folgende Fassung:

„Macht ein Mitgliedstaat von einer Ausnahmeregelung oder Option nach Artikel 15 Absatz 4g oder Artikel 22, 28 oder 43 Gebrauch, so setzt er die Kommission hiervon sowie von allen nachfolgenden Änderungen in Kenntnis. Die Kommission macht die Informationen auf einer Website oder auf eine sonstige leicht zugängliche Weise öffentlich zugänglich.“

26. Artikel 61 Absatz 2 wird gestrichen.

27. Artikel 69-a Absatz 1 Buchstabe d wird gestrichen.

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

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

1. In Artikel 1 erhalten die Absätze 2 und 3 folgende Fassung:

- „(2) Diese Richtlinie legt Anforderungen in den folgenden Bereichen fest:
- a) Bedingungen für die Zulassung und Tätigkeit von Wertpapierfirmen,
  - b) Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen durch die Errichtung einer Zweigniederlassung,
  - c) die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen, die Durchsetzung der geltenden Vorschriften durch die zuständigen Behörden und die Zusammenarbeit zwischen den für diese Beaufsichtigung und Durchsetzung zuständigen Behörden.

(3) Folgende Bestimmungen gelten auch für Kreditinstitute, die gemäß Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU zugelassen sind, wenn sie eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben:

- a) Artikel 2 Absatz 2, Artikel 9 Absatz 3, Artikel 14 und Artikel 16 bis 17,
  - b) Titel II Kapitel II ausgenommen Artikel 29 Absatz 2 Unterabsatz 2,
  - c) Titel II Kapitel III, ausgenommen Artikel 34 Absätze 2 und 3 sowie Artikel 35 Absätze 2 bis 6 und 9
  - d) Artikel 67 bis 75 und Artikel 80, 85 und 86.“
2. Artikel 4 Absatz 1 wird wie folgt geändert:
- a) Die Nummern 12 und 13 erhalten folgende Fassung:
    - „12. „KMU-Wachstumsmarkt“ eine MTF im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 8a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014,
    - 13. „kleine und mittlere Unternehmen“ Unternehmen im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 8b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014“.
  - b) Nummer 18 erhält folgende Fassung:
    - „18. „Marktbetreiber“ einen Marktbetreiber im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 10 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014“.
  - c) Folgende Nummer 18a wird eingefügt:
    - „18a. „europaweiter Marktbetreiber“ oder „PEMO“ einen europaweiten Marktbetreiber im Sinne von Artikel 2 Nummer 10a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014“.
  - d) Die Nummern 21 bis 24 erhalten folgende Fassung:
    - „21. „geregelter Markt“ einen geregelten Markt im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 13 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014,
    - 22. „multilaterales Handelssystem“ oder „MTF“ ein multilaterales Handelssystem im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 14 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014,
    - 23. „organisiertes Handelssystem“ oder „OTF“ ein organisiertes Handelssystem im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 15 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014,
    - 24. „Handelsplatz“ einen Handelsplatz im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 16 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014“.
  - e) Nummer 30 erhält folgende Fassung:
    - „30. „Zweigniederlassung“ eine Zweigniederlassung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 20 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014“.
  - f) Nummer 38 erhält folgende Fassung:
    - „38. „Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge“ bezeichnet eine Transaktion im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 52 der Verordnung (EU) 600/2014“.
  - g) Die Nummern 55 und 56 erhalten folgende Fassung:

„55. „Herkunftsmitgliedstaat“ bezeichnet:

- a) den Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet, wenn die Wertpapierfirma eine natürliche Person ist,
- b) den Mitgliedstaat, in dem sie ihren Sitz hat, wenn die Wertpapierfirma eine juristische Person ist,
- c) den Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet, wenn die Wertpapierfirma gemäß dem für sie maßgebenden nationalen Recht keinen Sitz hat,

56. „Aufnahmemitgliedstaat“ bezeichnet den Mitgliedstaat, der nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist und in dem eine Wertpapierfirma eine Zweigniederlassung hat oder Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten durchführt“.

3. Artikel 5 Absatz 2 wird gestrichen.

4. Artikel 8 erhält folgende Fassung:

*„Artikel 8  
Entzug von Zulassungen“*

Die zuständige Behörde kann einer Wertpapierfirma die Zulassung entziehen, wenn diese:

- a) nicht binnen zwölf Monaten ab der Zulassung davon Gebrauch gemacht hat, ausdrücklich auf sie verzichtet oder in den sechs vorhergehenden Monaten keine Wertpapierdienstleistungen erbracht oder Anlagetätigkeit ausgeübt hat, es sei denn, der betreffende Mitgliedstaat sieht in diesen Fällen das Erlöschen der Zulassung vor,
- b) die Zulassung aufgrund falscher Erklärungen oder auf sonstige rechtswidrige Weise erhalten hat,
- c) die Voraussetzungen, auf denen die Zulassung beruht, einschließlich der Erfüllung der Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates\*, nicht mehr erfüllt,
- d) schwerwiegend und systematisch gegen die Bestimmungen zur Durchführung dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstößen hat, die die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit einer Wertpapierfirma regeln,
- e) einen der Fälle erfüllt, in denen das nationale Recht bezüglich Angelegenheiten, die außerhalb des Anwendungsbereichs dieser Richtlinie liegen, den Entzug vorsieht.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA über jeden Entzug einer Zulassung.“

---

\* 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2033/oj>).

5. Dem Artikel 16 Absatz 5 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Dieser Absatz gilt nicht für MTF oder OTF, die von einer Wertpapierfirma betrieben werden.“
6. Artikel 17 Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Für die Zwecke dieses Artikels und des Artikels 2g der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird angenommen, dass eine Wertpapierfirma, die algorithmischen Handel betreibt, eine Market-Making-Strategie verfolgt, wenn sie Mitglied oder Teilnehmer eines oder mehrerer Handelsplätze ist und ihre Strategie beim Handel auf eigene Rechnung beinhaltet, dass sie in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente an einem einzelnen Handelsplatz oder an verschiedenen Handelsplätzen feste, zeitgleiche Geld- und Briefkurse vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen stellt, sodass der Gesamtmarkt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt wird.“
7. Die Artikel 18 bis 20 werden gestrichen.
8. Artikel 22 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden, wenn die ESMA gemäß Artikel 38fa der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht für die Zulassung und Beaufsichtigung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen zuständig ist, diese Tätigkeiten überwachen, um die Einhaltung der in dieser Richtlinie festgelegten Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit zu bewerten. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass geeignete Maßnahmen vorhanden sind, damit die zuständigen Behörden die notwendigen Informationen erhalten, um die Einhaltung dieser Bedingungen durch die Wertpapierfirmen zu prüfen.“
9. In Titel II Kapitel II werden die Abschnitte 3 und 4 gestrichen.
10. Artikel 34 wird wie folgt geändert:
  - a) Dem Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Dieser Artikel gilt nicht für die Erbringung der in Anhang I Abschnitt A Nummern 8 und 9 genannten Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten.“
  - b) Die Absätze 6 und 7 werden gestrichen,
  - c) Absatz 8 erhält folgende Fassung:

„(8) Die ESMA kann Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben, die gemäß den Absätzen 2, 4, und 5 zu übermitteln sind, entwickeln. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“
  - d) Absatz 9 erhält folgende Fassung:

„(9) Die ESMA kann nach Maßgabe der Absätze 2, 3, 4 und 5 Entwürfe technischer Durchführungsstandards entwickeln, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“
11. Dem Artikel 35 Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Dieser Artikel gilt nicht für die Erbringung der in Anhang I Abschnitt A Nummern 8 und 9 genannten Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten.“

12. Die Artikel 36 bis 38 werden gestrichen.
13. Artikel 41 Absatz 2 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die im Einklang mit Absatz 1 zugelassene Zweigniederlassung der Drittlandfirma kommt den Verpflichtungen der Artikel 16, 17, 23, 24, 25 und 27, des Artikels 28 Absatz 1 sowie der Artikel 30, 31 und 32 dieser Richtlinie und der Artikel 2u, 2x, 2z, 3 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie den in Einklang damit erlassenen Maßnahmen nach und unterliegt der Beaufsichtigung durch die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zulassung erteilt wurde.“

14. Titel III wird gestrichen.
15. Die Überschrift des Titels IV erhält folgende Fassung:

„**TITEL IV**  
**POSITIONSLIMITS BEI WARENDERIVATEN UND MELDUNGEN**“

16. Artikel 57 wird wie folgt geändert:
  - a) Die Überschrift des Artikels 57 erhält folgende Fassung:  
„**Positionslimits bei Warenderivaten**“.
  - b) Absatz 8 wird gestrichen.
  - c) Die Absätze 9 und 10 erhalten folgende Fassung:

„(9) Die Positionslimits sind transparent und diskriminierungsfrei, legen fest, wie sie auf Personen anzuwenden sind, und tragen der Art und der Zusammensetzung der Marktteilnehmer sowie deren Nutzung der zum Handel zugelassenen Kontrakte Rechnung.

„(10) Die zuständige Behörde leitet die Einzelheiten der von ihr festgelegten Positionslimits an die ESMA weiter, die auf ihrer Website eine Datenbank mit Zusammenfassungen der Positionslimits veröffentlicht und regelmäßig aktualisiert.“
  - d) Folgender Absatz 15 wird angefügt:

„(15) Für die Zwecke dieses Artikels und des Artikels 58 ist jede Bezugnahme auf OTC-Kontrakte als Bezugnahme auf außerhalb eines EU-Handelsplatzes gehandelte Kontrakte zu verstehen.

Für die Zwecke dieses Artikels und des Artikels 58 ist jede Bezugnahme auf zuständige Behörden in Fällen, in denen die ESMA die zuständige Behörde gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ist, als Bezugnahme auf die zuständige nationale Aufsichtsbehörde im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 18a der genannten Verordnung zu verstehen.“
17. Artikel 58 wird wie folgt geändert:
  - a) Die Überschrift des Artikels 58 erhält folgende Fassung:  
„**Positionsmeldung durch Marktteilnehmer**“
  - b) Absatz 1 wird gestrichen.
  - c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die Aufschlüsselungen nach Absatz 2 unterscheiden zwischen:

- a) Positionen, die als solche Positionen identifiziert wurden, die objektiv messbar die unmittelbar mit einer Geschäftstätigkeit im Zusammenhang stehenden Risiken verringern,
- b) sonstigen Positionen.“

d) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Die ESMA kann Entwürfe technischer Durchführungsstandards ausarbeiten, um das Format der in Absatz 2 genannten Aufschlüsselungen zu bestimmen.

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

Im Fall von Derivaten von Emissionszertifikaten berührt diese Meldung nicht die Einhaltungspflichten gemäß der Richtlinie 2003/87/EG.“

e) Die Absätze 6 und 7 werden gestrichen.

18. In Artikel 69 Absatz 2 wird folgender Buchstabe la eingefügt:

„Ia) von Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die einen Handelsplatz betreiben, zu verlangen, dass sie die Vorschriften eines geregelten Marktes, MTF oder OTF gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ändern“.

19. In Artikel 70 erhalten die Absätze 3 und 4 folgende Fassung:

„(3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass ein Verstoß gegen mindestens eine der folgenden Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 als Verstoß gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gilt:

- a) im Hinblick auf diese Richtlinie:
  - i) Artikel 8 Buchstabe b,
  - ii) Artikel 9 Absätze 1 bis 6,
  - iii) Artikel 11 Absätze 1 und 3,
  - iv) Artikel 16 Absätze 1 bis 11,
  - v) Artikel 17 Absätze 1 bis 6,
  - vi) Artikel 21 Absatz 1,
  - vii) Artikel 23 Absätze 1, 2 und 3,
  - viii) Artikel 24 Absätze 1 bis 5 und Absätze 7 bis 10 sowie Artikel 24 Absatz 11 Unterabsätze 1 und 2,
  - ix) Artikel 25 Absätze 1 bis 6,
  - x) Artikel 26 Absatz 1 Satz 2 und Artikel 26 Absätze 2 und 3,
  - xi) Artikel 27 Absätze 1 bis 8,
  - xii) Artikel 28 Absätze 1 und 2,

- xiii) Artikel 29 Absatz 2 Unterabsatz 1, Artikel 29 Absatz 2 Unterabsatz 3, Artikel 29 Absatz 3 Satz 1, Artikel 29 Absatz 4 Unterabsatz 1 und Artikel 29 Absatz 5,
  - xiv) Artikel 30 Absatz 1 Unterabsatz 2, Artikel 30 Absatz 3 Unterabsatz 2 Satz 1,
  - xv) Artikel 34 Absatz 2, Artikel 34 Absatz 4 Satz 1, Artikel 34 Absatz 5 Satz 1,
  - xvi) Artikel 35 Absatz 2, Artikel 35 Absatz 7 Unterabsatz 1, Artikel 35 Absatz 10 Satz 1,
  - xvii) Artikel 57 Absätze 1 und 2,
  - xviii) Artikel 58 Absätze 2 bis 4,
- b) im Hinblick auf die Verordnung (EU) Nr. 600/2014:
- i) Artikel 2a Absatz 1, 3 und 4,
  - ii) Artikel 2d Absätze 1 bis 6 und 8,
  - iii) Artikel 2e Absätze 1 und 2,
  - iv) Artikel 2f Absätze 1, 1a und 2,
  - v) Artikel 2g Absätze 1 bis 8, Artikel 2g Absatz 9 Unterabsatz 1, Artikel 2g Absatz 10 Unterabsatz 1 Sätze 1 und 2 und Unterabsatz 2,
  - vi) Artikel 2h Absatz 1,
  - vii) Artikel 2i Absatz 1 Unterabsätze 1 und 2, Artikel 2i Absätze 2 bis 4 und Artikel 2i Absatz 5 Satz 2,
  - viii) Artikel 2j Absätze 1 und 4,
  - ix) Artikel 2k Absatz 1, Artikel 2k Absatz 2 Unterabsatz 1, Unterabsatz 2 und Unterabsatz 4,
  - x) Artikel 2l Absätze 1, 2, 3, 3a, 5 und 6,
  - xi) Artikel 2m,
  - xii) Artikel 2n Absatz 1, Artikel 2n Absatz 2 Unterabsatz 1 und Artikel 2n Absatz 3 Unterabsatz 1,
  - xiii) Artikel 2o Absatz 2 Unterabsatz 1 Satz 1 und Artikel 2o Absatz 3 Satz 1,
  - xiv) Artikel 2q Absatz 5,
  - xv) Artikel 2r Absatz 1,
  - xvi) Artikel 2s Absatz 1,
  - xvii) Artikel 2u Absatz 1 bis 5, 7 und 8,
  - xviii) Artikel 2v,
  - xix) Artikel 2w,
  - xx) Artikel 2x Absätze 1 bis 3, Artikel 2x Absatz 3a Unterabsätze 1 und 2 und Artikel 2x Absatz 5,

- xxi) Artikel 2y Absätze 3, 3a und 7,
- xxii) Artikel 2z Absätze 1 bis 4, Artikel 2z Absatz 6 Unterabsätze 1 und 2 und Artikel 2z Absatz 7 Sätze 1 und 2,
- xxiii) Artikel 3 Absätze 1 und 3,
- xxiv) Artikel 4 Absatz 3 Unterabsatz 1,
- xxv) Artikel 5,
- xxvi) Artikel 6,
- xxvii) Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 3 Satz 1,
- xxviii) Artikel 8 Absatz 1,
- xxix) Artikel 8a Absätze 1 und 2,
- xxx) Artikel 8b,
- xxxi) Artikel 10,
- xxxii) Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 2 Satz 1, Artikel 11 Absatz 1a Unterabsatz 2, Artikel 11 Absatz 1b und Artikel 11 Absatz 3 Unterabsatz 4,
- xxxiii) Artikel 11a Absatz 1 Unterabsatz 2 Satz 1 und Artikel 11a Absatz 1 Unterabsatz 4,
- xxxiv) Artikel 12 Absatz 1,
- xxxv) Artikel 13 Absätze 1 und 2,
- xxxvi) Artikel 14 Absätze 1, 2 und 3,
- xxxvii) Artikel 15 Absatz 1 Unterabsatz 1, Unterabsatz 2 Sätze 1 und 3 sowie Unterabsatz 4, Artikel 15 Absatz 2 und Artikel 15 Absatz 4 Satz 2,
- xxxviii) Artikel 17 Absatz 1 Satz 2,
- xxxix) Artikel 17a Absatz 1,
- xl) Artikel 20 Absatz 1 und 1a und Artikel 20 Absatz 2 Satz 1,
- xli) Artikel 21 Absätze 1, 2 und 3,
- xlii) Artikel 22 Absatz 2,
- xliii) Artikel 22a Absatz 1 und Absätze 5 bis 8,
- xliv) Artikel 22b Absatz 1,
- xlv) Artikel 22c Absatz 1,
- xlvi) Artikel 23 Absätze 1 und 2,
- xlvii) Artikel 25 Absätze 1 und 2,
- xlviii) Artikel 26 Absatz 1 Unterabsatz 1, Artikel 26 Absätze 2 bis 5, Artikel 26 Absatz 6 Unterabsatz 1, Artikel 26 Absatz 7, Unterabsätze 1 bis 5 und 8,
- xlix) Artikel 27 Absatz 1,

- 1) Artikel 27f Absätze 1, 2 und 3, Artikel 27g Absätze 1 bis 5 und Artikel 27i Absätze 1 bis 4, in denen einem APA oder einem ARM eine Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 3 gewährt wurde,
- ii) Artikel 28 Absatz 1,
- iii) Artikel 29 Absätze 1 und 2,
- liii) Artikel 30 Absatz 1,
- liv) Artikel 31 Absatz 3,
- lv) Artikel 34a Absatz 1 und Artikel 34a Absatz 3 Satz 1,
- lvi) Artikel 34b Absätze 1 und 2,
- lvii) Artikel 34c,
- lviii) Artikel 35 Absätze 1, 2 und 3,
- lix) Artikel 36 Absätze 1, 2 und 3,
- lx) Artikel 37 Absätze 1 und 3,
- lxi) Artikel 39a,
- lxii) Artikel 40, 41 und 42.

(4) Die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten ohne die erforderliche Zulassung oder Genehmigung gemäß den folgenden Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gilt ebenfalls als Verstoß gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014:

- a) Artikel 5 oder Artikel 6 Absatz 2 oder Artikel 34, 35, oder 39 dieser Richtlinie,
- b) Artikel 2a, Artikel 7 Absatz 1 Satz 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder Artikel 11 Absatz 1 jener Verordnung und, sofern einem APA oder einem ARM eine Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 3 jener Verordnung gewährt wurde, Artikel 27b jener Verordnung.“

20. Artikel 79 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 2 wird gestrichen.
- b) Absatz 8 wird gestrichen.

21. Artikel 86 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 3 wird gestrichen.
- b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Jede Maßnahme gemäß den Absätzen 1 oder 2, die Sanktionen und Einschränkungen für die Tätigkeiten einer Wertpapierfirma enthält, ist ordnungsgemäß zu begründen und der betreffenden Wertpapierfirma mitzuteilen.“

22. In Artikel 87a erhalten die Absätze 1 bis 5 folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen ab dem 10. Januar 2030 sicher, dass Wertpapierfirmen oder Emittenten die in Artikel 27 Absatz 3 genannten Informationen gleichzeitig mit der Veröffentlichung an die betreffende in

Absatz 3 dieses Artikels genannte Sammelstelle übermitteln, sodass diese Informationen im zentralen europäischen Zugangsportal (European Single Access Point, ESAP), das gemäß der Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates\* eingerichtet wird, zugänglich gemacht werden.

Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass die Informationen die nachstehenden Anforderungen erfüllen:

- a) Sie werden in einem datenextrahierbaren Format im Sinne von Artikel 2 Nummer 3 der Verordnung (EU) 2023/2859 oder, sofern nach Unionsrecht vorgeschrieben, in einem maschinenlesbaren Format gemäß Artikel 2 Nummer 4 der genannten Verordnung übermittelt,
- b) sie enthalten die folgenden Metadaten:
  - i) alle Namen der Wertpapierfirma, auf die sich die Informationen beziehen,
  - ii) die Rechtsträgerkennung der Wertpapierfirma oder des Emittenten gemäß Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2023/2859,
  - iii) die Größenklasse der Wertpapierfirma oder des Emittenten gemäß Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe d der genannten Verordnung,
  - iv) die Art der Informationen gemäß der Einstufung in Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe c der genannten Verordnung,
  - v) eine Angabe, ob die Informationen personenbezogene Daten enthalten.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe b Nummer ii stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass sich Wertpapierfirmen und Emittenten eine Rechtsträgerkennung ausstellen lassen.

(3) Damit die in Artikel 27 Absatz 3 dieser Richtlinie genannten Informationen im ESAP zugänglich gemacht werden, benennen die Mitgliedstaaten bis zum 9. Januar 2030 mindestens eine Sammelstelle im Sinne von Artikel 2 Nummer 2 der Verordnung (EU) 2023/2859 und teilen dies der ESMA mit.

(4) Ab dem 10. Januar 2030 stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die in Artikel 71 Absatz 1 und 2 dieser Richtlinie genannten Informationen im ESAP zugänglich gemacht werden. Für diesen Zweck fungiert die zuständige Behörde als Sammelstelle im Sinne von Artikel 2 Nummer 2 der Verordnung (EU) 2023/2859.

Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass die Informationen die nachstehenden Anforderungen erfüllen:

- a) Sie werden in einem datenextrahierbaren Format im Sinne von Artikel 2 Nummer 3 der Verordnung (EU) 2023/2859 übermittelt,
- b) sie enthalten die folgenden Metadaten:
  - i) alle Namen der Wertpapierfirma, auf die sich die Informationen beziehen,

- ii) soweit verfügbar, die Rechtsträgerkennung der Wertpapierfirma gemäß Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2023/2859,
- iii) die Art der Informationen gemäß der Einstufung in Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe c der genannten Verordnung,
- iv) eine Angabe, ob die Informationen personenbezogene Daten enthalten.

(5) Ab dem 10. Januar 2030 werden die in Artikel 5 Absatz 3 genannten Informationen im ESAP zugänglich gemacht. Für diesen Zweck fungiert die ESMA als Sammelstelle im Sinne von Artikel 2 Nummer 2 der Verordnung (EU) 2023/2859.

Diese Informationen müssen die nachstehenden Anforderungen erfüllen:

- a) Sie werden in einem datenextrahierbaren Format im Sinne von Artikel 2 Nummer 3 der Verordnung (EU) 2023/2859 übermittelt,
- b) sie enthalten die folgenden Metadaten:
  - i) alle Namen der Wertpapierfirma, auf die sich die Informationen beziehen,
  - ii) soweit verfügbar, die Rechtsträgerkennung der Wertpapierfirma gemäß Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2023/2859,
  - iii) die Art der Informationen gemäß der Einstufung in Artikel 7 Absatz 4 Buchstabe c der genannten Verordnung,
  - iv) eine Angabe, ob die Informationen personenbezogene Daten enthalten.

---

\* Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).“

23. Artikel 89 wird wie folgt geändert:

- a) Die Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 und 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 2. Juli 2014 übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 2 Absatz 4, Artikel 4 Absatz 1 und 2, Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen

werden. Ein Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 2 Absatz 4, Artikel 4 Absatz 1 und 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 oder Artikel 79 Absatz 8 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

#### *Artikel 4* **Umsetzung**

(1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis zum ... [Amt für Veröffentlichungen: bitte Datum einfügen = 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie] die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Sie wenden diese Rechtsvorschriften ab dem [OP Bitte Datum einfügen = 18 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie] an.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

#### *Artikel 5* **Inkrafttreten**

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

*Artikel 6*  
**Adressaten**

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Die Präsidentin*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident/Die Präsidentin*