



Brüssel, den 5. Oktober 2026
(OR. en)

13777/26

Interinstitutionelle Dossiers:

2025/0381(COD)

2025/0382(COD)

2025/0383(COD)

EF 255
ECOFIN 1236
CODEC 1801
ECB

VERMERK

Absender:	Vorsitz
Empfänger:	Ausschuss der Ständigen Vertreter/Rat

Betr.: Paket zur Marktintegration und -aufsicht (MISP)

Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES über die Wirksamkeit von Abrechnungen und zur Aufhebung der Richtlinie 98/26/EG und zur Änderung der Richtlinie 2002/47/EG über Finanzsicherheiten

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

Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 909/2014, (EU) 2015/2365, (EU) 2019/1156, (EU) 2021/23, (EU) 2022/858, (EU) 2023/1114, (EU) Nr. 1060/2009, (EU) 2016/1011, (EU) 2017/2402, (EU) 2023/2631 und (EU) 2024/3005 im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union

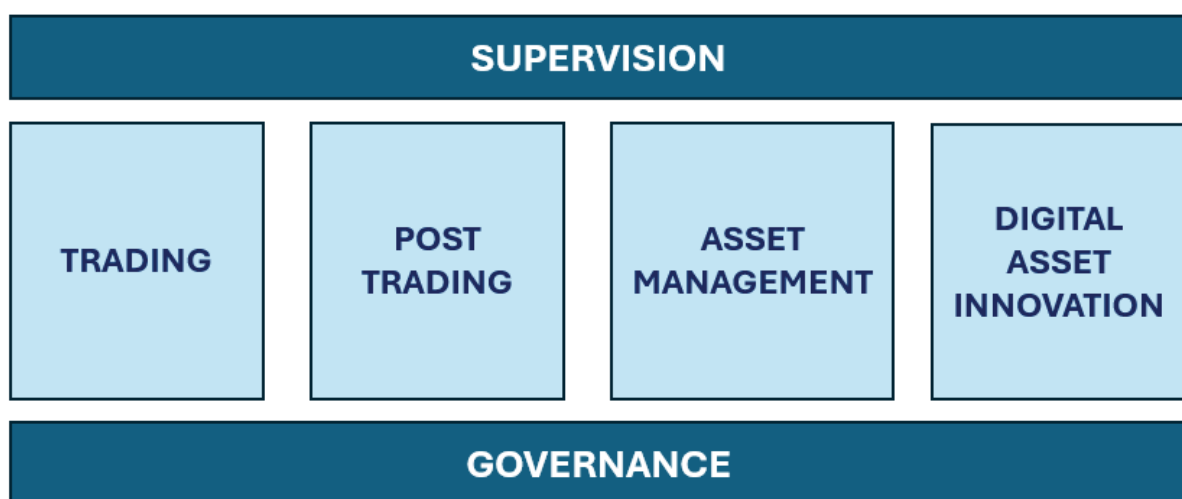
– *Allgemeine Ausrichtung*

I. EINLEITUNG

1. Das Paket zur Marktintegration und -aufsicht (Market Integration and Supervision Package, MISP) ist eine Schlüsselinitiative im Rahmen der Spar- und Investitionsunion der EU, mit der die europäischen Kapitalmärkte vertieft und besser integriert werden sollen. Ziel ist es, die Marktfragmentierung zu verringern, den Zugang zu Anlagemöglichkeiten zu verbessern, dazu beizutragen, europäische Ersparnisse in europäische Unternehmen und Start-ups zu lenken, und das Wirtschaftswachstum zu fördern.
2. Das Paket spiegelt die Forderung der Draghi- und Letta-Berichte nach einer vertieften Kapitalmarktintegration wider, mit der die Wettbewerbsfähigkeit und das Wachstum in Europa gefördert werden sollen. Das MISP ist eine Priorität des Fahrplans „Ein Europa, ein Markt“ samt einer interinstitutionellen Verpflichtung, bis Ende 2026 zu einer Einigung zu gelangen. Die Finanzministerinnen und -minister der EU haben sich auf der Tagung des Rates (Wirtschaft und Finanzen) im Juli darauf geeinigt, den Zeitplan zu beschleunigen, und die zuständigen Dienststellen haben sich um die Ausarbeitung eines ausgewogenen Kompromisses bemüht.
3. Mit dem MISP werden über 18 Dossiers geändert, die folgende Bereiche betreffen: Handel und Nachhandelstätigkeiten, die Vermögensverwaltung, die DLT-Pilotregelung, die Wirksamkeit von Abrechnungen sowie die Beaufsichtigung durch die ESMA und deren Leitungsstruktur.

II. DER KOMPROMISSVORSCHLAG DES RATES

4. Der Kompromisstext des Vorsitzes folgt weitgehend dem Kommissionsvorschlag und die Kernziele werden beibehalten, zugleich sind aber wichtige Verhandlungsergebnisse und Kompromisse eingeflossen. Der Text sollte als Paket betrachtet werden, und die bevorstehende politische Einigung über dieses Paket ist ein wichtiger Schritt für die Finanzmärkte der EU. Nun wird unter Berücksichtigung der Standpunkte der Mitgliedstaaten ein Kompromisstext für das gesamte Paket vorgelegt mit dem Ziel, eine endgültige Einigung herbeizuführen. In der Anlage sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten Bestandteilen des Pakets enthalten.



HANDEL

5. Die vorgeschlagenen Reformen stellen darauf ab, die Handelsinfrastruktur der EU weiter zu integrieren und so einen effizienteren und weltweit wettbewerbsfähigeren Kapitalmarkt zu schaffen. Der Kompromisstext des Vorsitzes folgt zwar weitgehend dem Kommissionsvorschlag, trägt aber auch den Bedenken der Mitgliedstaaten gebührend Rechnung.
6. Zu den Schlüsselementen des Pakets gehört die Einführung der Konzepte der „europaweit tätigen Marktbetreiber“ und der „bedeutenden Handelsplätze“, die beide von der ESMA zentral beaufsichtigt werden. Durch den transformativen Ansatz des Vorschlags in Bezug auf die Zulassung und Beaufsichtigung von Handelsplätzen wird für Betreiber von Handelsplätzen, die unionsweit tätig sind, mehr Effizienz erreicht und werden sich für die Marktteilnehmer die Unterschiede bei den Ergebnissen verringern; auch bei der praktischen Beaufsichtigung dieser Betreiber und der von ihnen betriebenen Handelsplätze wird für mehr Einheitlichkeit gesorgt. Der Vorschlag baut ferner auf dem seit langem erwarteten konsolidierten Datenticker für Preisinformationen zu Aktien und börsengehandelten Fonds auf: Umfang und Anwendungsbereich des Datentickers sollen nach Ablauf der ersten fünf Jahre nach seiner Inbetriebnahme erweitert werden.
7. Insgesamt zielt der Kompromissvorschlag des Vorsitzes darauf ab, die Marktintegration zu stärken, die Kohärenz der Aufsicht zu verbessern, die Markttransparenz zu erhöhen und die Handelsinfrastruktur zu modernisieren und dabei zugleich die unterschiedlichen Prioritäten der Mitgliedstaaten ausgewogen zu berücksichtigen.

NACHHANDEL

8. Die Überwindung der Fragmentierung bei Clearing und Abwicklung ist von entscheidender Bedeutung, um die Wettbewerbsfähigkeit der EU zu steigern, indem ein Flickenteppich nationaler Vorschriften durch ein integriertes europäisches Netz ersetzt wird, das reibungslose grenzüberschreitende Tätigkeiten erleichtert. Mit dem Kompromissvorschlag des Vorsitzes werden eine integrierte und wettbewerbsfähige europäische Nachhandelslandschaft geschaffen, Hindernisse für grenzüberschreitende Tätigkeiten beseitigt und der Binnenmarkt gestärkt.
9. Zugleich werden die Interoperabilität und die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen ausgebaut, der Rahmen für Zentralverwahrer modernisiert und künftig die wichtigsten zentralen Clearing-Gegenparteien und bedeutende Zentralverwahrer der Aufsicht durch die ESMA unterstellt.

VERMÖGENSVERWALTUNG

10. Die Maßnahmen zur Vermögensverwaltung im Rahmen des MISP stärken den Markt für Investmentfonds in der EU, indem grenzüberschreitende Hindernisse abgebaut, die Regulierung vereinfacht, die Koordinierung der Aufsicht verbessert und der Anlegerschutz gewahrt werden.
11. Insgesamt zielt der Kompromiss darauf ab, einen stärker integrierten, wettbewerbsfähigeren und effizienteren Markt für Vermögensverwaltung in der EU zu schaffen, indem grenzüberschreitende Tätigkeiten von Investmentfonds erleichtert werden, der Zugang zu Dienstleistungen verbessert wird, die aufsichtliche Zusammenarbeit gestärkt wird, Zulassungs- und Passerteilungsverfahren vereinfacht werden und unnötiger Regelungsaufwand verringert wird, während gleichzeitig die Rechenschaftspflicht, die nationale Aufsicht und der Anlegerschutz gewahrt werden.

12. Insbesondere werden mit dem Kompromisstext der Einsatz von Personal, Systemen und Fachwissen innerhalb der Vermögensverwaltungsgruppen in der EU erleichtert, kohärentere Informationsanforderungen und Zulassungsverfahren eingeführt, die Einsetzung von Koordinierungskollegien in großen Vermögensverwaltungsgruppen zwingend vorgeschrieben, der Verwaltungsspass nachgebessert und den Mitgliedstaaten ermöglicht, den Fonds die Bestellung geeigneter Verwahrstellen in anderen Mitgliedstaaten zu gestatten, sofern angemessene aufsichtliche Schutzvorkehrungen bestehen.

DLT-PILOTREGELUNG

13. Die Reformen der DLT-Pilotregelung stellen darauf ab, die Entwicklung und Einführung der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) auf den Finanzmärkten der EU zu fördern, indem ein flexiblerer, skalierbarer und berechenbarer Rechtsrahmen geschaffen wird. Ziel ist es, die Unternehmen in die Lage zu versetzen, DLT-basierte Marktinfrastrukturen aufzubauen, zu testen und zu vermarkten und gleichzeitig angemessene Vorkehrungen zum Schutz der Anleger und des Marktes aufrecht zu erhalten.
14. Mit dem Kompromissvorschlag des Vorsitzes soll die DLT-Pilotregelung in einen praktischeren und wirtschaftlich tragfähigeren Rahmen umgewandelt werden, der eine groß angelegte Einführung einer DLT-basierten Marktinfrastruktur in der gesamten EU ermöglicht. Ziel der Reformen ist es, durch die Anhebung der Schwellenwerte, die Ausweitung der Zulässigkeit, die Vereinfachung der Zugänglichkeit, die Verringerung der Komplexität und die Erhöhung der Rechtssicherheit Innovationen zu fördern und gleichzeitig einen soliden Marktschutz zu wahren.

BEAUFSICHTIGUNG DURCH DIE ESMA UND LEITUNGSSTRUKTUR DER ESMA

15. Mit einem einheitlichen Regelwerk kann keine echte Kapitalmarktintegration bewirkt werden, wenn die Aufsicht weiterhin über 27 unterschiedliche nationale Blickwinkel erfolgt und es dabei zu einer Vielzahl unterschiedlicher aufsichtsrechtlicher Auslegungen und Ansätze sowie möglicherweise zu regulatorischer und administrativer Doppelarbeit und Fragmentierung kommt. Damit das Potenzial des Binnenmarkts voll ausgeschöpft werden kann, müssen die Vorschriften nicht nur auf dem Papier identisch sein, sondern auch unionsweit einheitlich ausgelegt, überwacht und durchgesetzt werden. Für eine vertiefte Marktintegration, das Marktvertrauen und einen wirksamen Anlegerschutz ist es entscheidend, dass eine Übertragung der Aufsichtsverantwortung auf die europäische Ebene, flankiert von einer verstärkten Angleichung der Aufsicht erreicht wird.

BEAUFSICHTIGUNG DURCH DIE ESMA

16. Mit dem Kompromissvorschlag des Vorsitzes wird die Zuständigkeit für die Aufsicht in erheblichem Maße auf die europäische Ebene übertragen. Die ESMA wäre künftig die direkte Aufsichtsbehörde für bedeutende Handelsplätze, bedeutende zentrale Gegenparteien, bedeutende Zentralverwahrer und bedeutende Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sowie für europaweit tätige Marktbetreiber (Opt-in-Regelung).
17. Dies führt zu einheitlicheren Aufsichtsergebnissen für grenzüberschreitend tätige Betreiber und verringert Kosten und Fragmentierung, wobei zugleich die Wettbewerbsfähigkeit verbessert und der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen vereinfacht wird.

LEITUNGSSTRUKTUR UND BEFUGNISSE DER ESMA

18. Die Leitungsstruktur der ESMA ist ein zentraler Bestandteil des Dossiers. Die zahlreichen unterschiedlichen Standpunkte, die die Mitgliedstaaten im Laufe der Verhandlungen zum Ausdruck gebracht haben, wurden berücksichtigt, sodass der Textvorschlag des Vorsitzes nunmehr einen sorgfältig ausgewogenen Kompromiss in Bezug auf die Leitungsstruktur beinhaltet. Es bleibt festzuhalten, dass die Standpunkte zur Leitungsstruktur äußerst unterschiedlich sind. Die Reformen der Leitungsstruktur und der Befugnisse der ESMA sind von grundlegender und zentraler Bedeutung, um sicherzustellen, dass die Marktintegration mit dem Paket auf legitime, effiziente und verantwortungsvolle Weise verwirklicht werden kann.
19. Der Kompromissvorschlag des Vorsitzes beinhaltet erhebliche institutionelle Veränderungen. Es wird ein neues, unabhängiges Direktorium mit hauptamtlichen Mitgliedern eingerichtet. Das Direktorium wäre für das operative Management der ESMA und für spezifische Beschlüsse in Bezug auf Unternehmen zuständig, die der direkten Aufsicht der ESMA unterstellt sind. Damit wird eine klare und autonome Entscheidungsstruktur für die direkte Aufsicht gewahrt.
20. Der Rat der Aufseher wäre nach wie vor das Hauptgremium der ESMA, wenn es um Regulierungsentscheidungen, Strategie, Haushalt und Angleichung der Aufsicht geht. Der Kompromiss wahrt daher die Unabhängigkeit und operative Fähigkeit des Direktoriums und wird zugleich der klaren Forderung des Rates nach einer wirksamen Aufsicht durch den Rat der Aufseher und einer kontinuierlichen Einbeziehung der zuständigen nationalen Behörden gerecht.

III. POLITISCHE FRAGEN

- 21 Die Finanzierung der ESMA und die Definition der „bedeutenden Handelsplätze“ erfordern einen Beschluss auf politischer Ebene, bevor eine Einigung über das Gesamtpaket erzielt werden kann.

Finanzierung der ESMA und nationale Beiträge

22. Durch die Ausweitung der Zuständigkeiten der ESMA wird eine Aufstockung ihres Haushalts notwendig. Derzeit beläuft sich der Jahreshaushalt der ESMA auf rund 90 Mio. EUR und wird durch eine Kombination aus von der Industrie zu entrichtenden Gebühren, Beiträgen der zuständigen nationalen Behörden und aus dem EU-Haushalt finanziert.
23. Im Zuge der Finanzierung der neuen Aufgaben der ESMA in den Bereichen Angleichung der Aufsicht und Zusammenarbeit dürften die Beiträge der zuständigen nationalen Behörden steigen. Die Mitgliedstaaten sind sich jedoch nach wie vor nicht darüber einig, wie diese Beiträge aufgeteilt werden sollten.

Derzeit werden zwei Optionen geprüft:

- **Option A:** Beibehaltung des derzeitigen Beitragsschlüssels (auf der Grundlage historischer EU-Abstimmungsmodalitäten) bei gleichzeitiger Vereinfachung der Finanzierungsmechanismen, indem eine Aufteilung zu gleichen Teilen zwischen den zuständigen nationalen Behörden und dem EU-Haushalt auf alle nicht gebührenfinanzierten Tätigkeiten der ESMA angewendet wird. Dies würde für Kontinuität und Berechenbarkeit sorgen, eine unmittelbare Umverteilung zwischen den Mitgliedstaaten verhindern und den Anteil der zuständigen nationalen Behörden an der gemeinsamen Finanzierung von Tätigkeiten, die derzeit nach dem Verteilungsschlüssel 60/40 erfolgt, verringern.
- **Option B:** Beauftragung der Kommission, den Verteilungsschlüssel zu überprüfen und gegebenenfalls innerhalb von 18 Monaten nach der Einigung einen Gesetzgebungsvorschlag über einen neuen, auf mehreren Faktoren beruhenden Beitragsschlüssel vorzulegen. Dieses Vorgehen würde Folgendes abbilden:

- o den gemeinsamen unionsweiten Nutzen der Arbeit der ESMA,
- o relevante Markt- und Kapitalmarktaktivitäten sowie
- o die nationale Aufsichtsgrundlage.

24. Das Verfahren würde Schutzvorkehrungen umfassen, um eine übermäßige Konzentration, Volatilität oder einen abrupten Anstieg der Beiträge der einzelnen zuständigen nationalen Behörden zu verhindern.

Bedeutende Handelsplätze

25. Nach dem Vorschlag des Vorsitzes würden folgende Akteure der direkten Aufsicht durch die ESMA unterliegen:

- europaweit tätige Marktbetreiber und
- Handelsplätze, die bestimmte Kriterien hinsichtlich der Bedeutung erfüllen.

26. Ein Handelsplatz würde als bedeutend gelten, wenn

- mindestens 5 % der einschlägigen Handelstätigkeit in der Union dort stattfindet und er Teil einer Gruppe ist, die Handelsplätze in mindestens zwei Mitgliedstaaten betreibt; oder
- mindestens 15 % der einschlägigen Handelstätigkeit in der Union dort stattfindet und ein beständiger grenzüberschreitender Handelsanteil von mindestens 85 % bei Aktien, börsengehandelten Fonds und Anleihen bzw. von mindestens 90 % bei Derivaten vorliegt.

27. Nach Schätzungen der Kommission würden etwa acht Gruppen von Handelsplätzen diese Kriterien erfüllen. Im Kompromisstext des Vorsitzes wird das allgemeinere Kriterium der Finanzmarktinfrastrukturgruppe gestrichen, wonach ein Handelsplatz aufgrund der Verbindungen zu einer bedeutenden zentralen Gegenpartei oder einem Zentralverwahrer in einem anderen Mitgliedstaat der Beaufsichtigung durch die ESMA hätte unterstellt werden können. Die Bewertung der Bedeutung beschränkt sich daher auf die Gruppenstrukturen des Handelsplatzes, seinen Marktanteil und seine grenzüberschreitenden Tätigkeiten.

28. Wenn die ESMA zur Aufsichtsbehörde wird, wären die nationalen Behörden dennoch weiterhin für die Marktmissbrauchsüberwachung zuständig. Die nationalen Behörden werden über einschlägige Befugnisse, einschließlich Sanktionsbefugnisse, verfügen und weiterhin einschlägige Marktdaten als Grundlage für ihre Tätigkeiten erhalten.

29. Der Rahmen umfasst auch einen Überprüfungsmechanismus, nach dem die Kommission verpflichtet ist, die Kriterien und Schwellenwerte zwei Jahre nach Geltungsbeginn der Änderungsverordnung zu überprüfen und zu bewerten, ob anhand dieser Kriterien weiterhin in angemessener Weise ermittelt werden kann, welche Handelsplätze und Gruppen der direkten Aufsicht durch die ESMA unterstellt sein sollten. Sofern angebracht, kann die Kommission Änderungen der Rechtsvorschriften vorschlagen.

22 POLITISCHE LEITLINIEN

30. Diese Fragen müssen in dieser Sitzung gelöst werden; es handelt sich hierbei um den letzten notwendigen Schritt, um eine politische Einigung über das MISP zu erzielen. Stimmen Sie dem zu?

31. Stimmen Sie auf dieser Grundlage dem Kompromisstext und damit der Streichung der eckigen Klammern im Text zu, und können Sie somit das Gesamtpaket politisch unterstützen?

Anlage

Wichtigste Bestandteile des Kompromisspakets zur Marktintegration und -aufsicht

Handel

- **Europaweit tätige Marktbetreiber und bedeutende Handelsplätze:** Die ESMA wird für die Beaufsichtigung von europaweit tätigen Marktbetreibern und bedeutenden Handelsplätzen zuständig sein (Opt-in-Regelung). Mit dem Kompromisstext werden die Konzepte der Kommission weiter ausgefeilt, indem die Kriterien für europaweit tätige Marktbetreiber ausgeweitet werden und für mehr Klarheit und Harmonisierung in den Mitgliedstaaten gesorgt wird. Dadurch sollen regulatorische Unterschiede verringert, für Betreiber grenzüberschreitender Handelsplätze mehr Effizienz erreicht und ein kohärenteres Aufsichtsumfeld geschaffen werden.
- **Stärkung der Rolle der ESMA:** Die Zulassung und Beaufsichtigung qualifizierter Handelsplätze würde gestrafft und harmonisiert werden, wobei die ESMA die Beaufsichtigung bedeutender Handelsplätze übernehmen würde, während die nationalen Regulierungsbehörden spezifische Zuständigkeiten der Marktüberwachung und Durchsetzung behalten würden.
- **Erweiterung des konsolidierten Datentickers:** Aufbauend auf der kürzlich erfolgten Einführung des konsolidierten Datentickers für Aktien und börsengehandelte Fonds wird der Umfang der verfügbaren Marktdaten für Anleger durch den Vorschlag erweitert. Im Kompromisstext werden drei Ebenen von Orderbuchdaten anstelle der ursprünglich vorgesehenen fünf Ebenen vorgeschlagen; parallel dazu wird Folgendes vorgesehen:
 - eine Zuordnung des Handelsplatzes unter Angabe, wo notierte Preise verfügbar sind,
 - Vorlage von Daten systematischer Internalisierer sowie
 - einen Mechanismus zur Veröffentlichung alternativer Schlusskurse, wenn ein Haupthandelsplatz nicht verfügbar ist.
- **Gezielte Reformen der Marktstrukturen:** Das Paket umfasst gezielte Maßnahmen wie:
 - einen neuen Rechtsrahmen für Frequent-Batch-Auktionen,
 - technische Anpassungen der Tick-Größen,
 - Verbesserung der Nachhandelstransparenz sowie
 - Präzisierung der Pflichten in Bezug auf Kursofferten.
- **Nationale Schutzvorkehrungen:** Der Kompromiss beinhaltet eine verhältnismäßige Behandlung von Märkten für Staatsanleihen, Handelsplätzen mit dem Status einer öffentlichen Einrichtung, Selbstregulierungsstrukturen und Fragen der Sicherheit und nationalen Vorsorge.

Nachhandel

- **Direkte Aufsicht durch die ESMA:** Bedeutende zentrale Gegenparteien und bedeutende Zentralverwahrer würden der direkten Aufsicht durch die ESMA unterstellt, unterstützt durch die Zusammenarbeit mit den zuständigen nationalen Behörden, Zentralbanken und Abwicklungsbehörden.

- **Grenzübergreifende Integration:** Mit dem Kompromiss werden die Hindernisse für das grenzüberschreitende Clearing und die grenzüberschreitende Abwicklung verringert und ein interoperableres Netz europäischer Marktinfrastrukturen gefördert.
- **Dienstleistungen der Zentralverwahrer:** Technologieneutrale Vorschriften und mehr Freiheit bei der Emissionstätigkeit würden die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen durch Zentralverwahrer erleichtern.
- **Krisenmanagement:** Die Kommission würde überprüfen, ob der Unionsrahmen für das Krisenmanagement im Zusammenhang mit zentralen Gegenparteien angemessen ist; dies schließt auch die verfügbaren Finanzmittel, Abwicklungsinstrumente, Governance-Regelungen und potenzielle Folgen für die Haushalte der Mitgliedstaaten ein.

Verordnung über die Wirksamkeit von Abrechnungen

- **Von der Richtlinie zur Verordnung:** Die Umwandlung von einer Richtlinie in eine Verordnung ist notwendig, um das einheitliche Regelwerk voranzubringen, die Fragmentierung und Kosten für die Marktteilnehmer zu verringern sowie Rechtssicherheit und Finanzstabilität zu stärken.
- **Eintragung und Benennung der Systeme von Drittländern bzw. der Systeme der EU:** Es besteht mehr Klarheit in Bezug auf die Rahmenbedingungen für die erneute Eintragung und erneute Benennung der Systeme von Drittländern bzw. der Systeme der EU im Rahmen der neuen Verordnung. Es werden Verfahren eingeführt, um den Aufwand einer vollumfänglichen erneuten Eintragung bzw. erneuten Benennung bereits vorhandener Systeme zu vermeiden, wenn die Behörden davon überzeugt sind, dass die vorhandenen Systeme die neuen Anforderungen erfüllen.
- **Schutz eingetragener Systeme im Falle der Insolvenz:** Präzisierung des Umfangs des Schutzes im Falle der Insolvenz eines Teilnehmers aus der EU an einem eingetragenen System (d. h. an einem System eines Drittlands) gegenüber dem Schutz im Falle eines benannten Systems (d. h. eines EU-Systems).

Vermögensverwaltung

- **Effizientere Vermögensverwaltungsgruppen:** EU-Gruppen können künftig Personal, Systeme und Fachwissen der gesamten Gruppe wirksamer nutzen, indem die Übertragungsregelungen gezielt vereinfacht werden. Führungskräfte bleiben in vollem Umfang rechenschaftspflichtig, und die zuständigen nationalen Behörden behalten die Aufsicht über die Übertragungsvereinbarungen.
- **Grenzüberschreitende Verwahrdienstleistungen:** Die Mitgliedstaaten können es den OGAW und AIF gestatten, eine geeignete Verwahrstelle in einem anderen Mitgliedstaat zu bestellen, sofern Schutzvorkehrungen hinsichtlich des anwendbaren Recht, der aufsichtlichen Zusammenarbeit, des Informationsaustauschs und des Anlegerschutzes bestehen.
- **Koordinierte Beaufsichtigung großer grenzüberschreitend tätiger Gruppen:** Die zuständigen nationalen Behörden und die ESMA treten künftig in neu eingerichteten Koordinierungskollegien zusammen, um den Informationsaustausch zu verbessern, Doppelarbeit zu verringern und eine kohärente Beaufsichtigung der größten grenzüberschreitend tätigen Vermögensverwaltungsgruppen zu fördern.
- **Harmonisierte Zulassung:** Durch gemeinsame Informationsanforderungen, Vorlagen und Datenstandards werden die Zulassungsverfahren künftig kohärenter und berechenbarer und wird es den zuständigen nationalen Behörden zugleich ermöglicht, erforderlichenfalls zusätzliche Informationen anzufordern.

- **Verbesserte Verwaltungs- und Vertriebspässe:** Kürzere Fristen und eine klarer definierte Zusammenarbeit zwischen Herkunfts- und Aufnahmemitgliedstaat werden die Passerteilungsverfahren straffen und zugleich verhindern, dass Aufnahmemitgliedstaaten zusätzliche Anforderungen in Bereichen auferlegen, die bereits durch das Unionsrecht geregelt sind (wobei die zuständigen nationalen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats weiterhin die Möglichkeit haben, Marketingmaterialien zu prüfen, wenn auch nachträglich für ihre inländische Kleinanlegerbasis).
- **Stärkere Angleichung der Aufsicht:** Die Rolle der ESMA bei der Bekämpfung unterschiedlicher oder sich überschneidender Aufsichtspraktiken wird gestärkt, wobei die Einbeziehung der nationalen zuständigen Behörden weiterhin gewährleistet sein muss und die Maßnahmen erforderlich sein und verhältnismäßig bleiben müssen.
- **Geringerer Regelungsaufwand:** Einheitlichere Verfahren, verhältnismäßige Informationsanforderungen und die Beseitigung sich überschneidender Offenlegungspflichten werden unnötige Kosten senken unter gleichzeitiger Wahrung des Anlegerschutzes und der Sichtbarkeit der Aufsicht.

DLT-PILOTREGELUNG

- **Gegen die begrenzte Verbreitung vorgehen:** Die bestehende DLT-Pilotregelung konnte sich aufgrund restriktiver Schwellenwerte, komplexer Anforderungen und begrenzter Skalierbarkeit bisher nur in geringem Maße durchsetzen. Die Reformen zielen darauf ab, die Regelung für Marktteilnehmer attraktiver zu machen und gleichzeitig regulatorische Schutzvorkehrungen zu wahren.
- **Deutlich höhere Tätigkeitsschwellenwerte:** Mit dem Kompromisstext wird der Umfang, in dem DLT-Marktinfrastrukturen betrieben werden können, deutlich erhöht:
 - der Hauptschwellenwert der Regelung wird auf 300 Mrd. EUR angehoben, wobei die Möglichkeit besteht, diesen durch einen delegierten Rechtsakt der Kommission künftig auf 500 Mrd. EUR anzuheben;
 - der Schwellenwert für die vereinfachte Regelung wird auf 10 Mrd. EUR festgesetzt;
 - der Schwellenwert für entbündelte Dienste wird auf 50 Mrd. EUR festgesetzt; und
 - es besteht eine zeitlich begrenzte Flexibilität für Unternehmen, bis zu 125 % des einschlägigen Schwellenwerts in Anspruch zu nehmen, bevor sie zu einer anderen Regelung übergehen.
- **Umfassendere Beteiligung:** Die Regelung wird auf zusätzliche Instrumente und zusätzliche Arten zulässiger Einrichtungen wie Handelsplattformen von Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen ausgeweitet, wobei sichergestellt wird, dass sie gleichwertige Regulierungsstandards und Schutzvorkehrungen erfüllen.
- **Größeres Angebot an DLT-Tätigkeiten:** Der Rahmen unterstützt ausdrücklich den Einsatz von DLT in Handels- und Nachhandelstätigkeiten, einschließlich des Umgangs mit Finanzinstrumenten und Zahlungen. Eingeführt wird außerdem:
 - eine vereinfachte Regelung für kleinere Teilnehmer sowie
 - die Möglichkeit, spezifische eigenständige („entbündelte“) Dienstleistungen betreffend DLT-Notar- und DLT-Kontoinhaber-Funktionen zu erbringen.

- **Geringere Komplexität und stärkere Harmonisierung:** Mit dem Vorschlag des Vorsitzes wird den Mitgliedstaaten die Möglichkeit genommen, auf nationaler Ebene oder auf Projekt- oder Gruppenebene unterschiedliche Schwellenwerte festzulegen; dadurch wird ein einheitlicherer EU-weiter Rahmen geschaffen. Außerdem wird Folgendes präzisiert:
 - die Zulassungsverfahren,
 - die Berichtspflichten und
 - die Vorschriften für den Beitritt zu der Regelung, den Betrieb nach Maßgabe dieser Regelung und den Austritt aus der Regelung.

Leistungsstruktur der ESMA und Beaufsichtigung durch die ESMA

- **Unabhängiges Direktorium:** Es ist ein neues Direktorium mit hauptamtlichen Mitgliedern vorgesehen, das die Geschäfte der ESMA führt und spezifische Entscheidungen trifft, die direkt beaufsichtigte Unternehmen betreffen.
- **Rat der Aufseher:** Der Rat der Aufseher wäre weiterhin für Regulierungsentscheidungen, Strategie, Haushalt und die Angleichung der Aufsicht zuständig.
- **Direkte Aufsicht:** Europaweit tätige Marktbetreiber, bedeutende Handelsplätze, bedeutende zentrale Gegenparteien, bedeutende Zentralverwahrer und bedeutende Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sind der direkten Aufsicht der ESMA unterstellt.
- **Übergangsvorschriften:** Gemeinsame Übergangsteams unter der Leitung der ESMA, die die Übertragung von Zuständigkeiten, Informationen, Systemen und Fachwissen unterstützen.
- **Stationärer Betrieb:** Flexible Kooperationsvereinbarungen würden das Fachwissen und die Einbeziehung der nationalen zuständigen Behörden erhalten, während die ESMA weiterhin in vollem Umfang für die endgültigen aufsichtlichen Bewertungen und Beschlüsse verantwortlich wäre.
- **Angleichung:** starke Instrumente zur Angleichung für die ESMA und neue Instrumente zur Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung des Unionsrechts auf allen Finanzmärkten
- **Kostenkontrolle:** Ein Gebührenausschuss würde die Vorgehensweise betreffend Aufsichtsgebühren, die Ausgabentrends und die Auswirkungen auf verschiedene beaufsichtigte Unternehmen prüfen.