

Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (Neufassung) \*\*\*I

P7\_TA-PROV(2012)0406 A7-0306/2012

Abänderungen des Europäischen Parlaments vom 26. Oktober 2012 zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (Neufassung) (COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD)) (1)

(Ordentliches Gesetzgebungsverfahren – Neufassung)

[Abänderung 1, falls nicht anders angegeben]

## ABÄNDERUNGEN DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS(2)

am Vorschlag der Kommission

-----

(1) Der Gegenstand wurde gemäß Artikel 57 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Geschäftsordnung an den Ausschuss zurücküberwiesen (A7-0306/2012).

(2)\* Textänderungen: Der neue bzw. geänderte Text wird durch Fett- und Kursivdruck gekennzeichnet; Streichungen werden durch das Symbol gekennzeichnet.

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**  
über Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates  
(Neufassung)

(Text von Bedeutung für den EWR)

**DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –**

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 53 Absatz 1,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank(1) ,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses(2) ,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren(3) ,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Die Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente<sup>(4)</sup> wurde mehrfach wesentlich geändert. Aus Gründen der Klarheit empfiehlt es sich, im Rahmen der jetzt anstehenden Änderungen eine Neufassung dieser Richtlinie vorzunehmen.

(2) Die Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen<sup>(5)</sup> zielte darauf ab, die Bedingungen festzulegen, unter denen zugelassene Wertpapierfirmen und Banken in anderen Mitgliedstaaten auf der Grundlage der Zulassung und der Aufsicht durch den Herkunftsstaat spezifische Dienstleistungen erbringen oder Zweigniederlassungen errichten konnten. Zu diesem Zweck wurden mit jener Richtlinie die Erstzulassung und die Tätigkeitsbedingungen von Wertpapierfirmen, einschließlich der Wohlverhaltensregeln, harmonisiert. Mit jener Richtlinie wurden auch einige Bedingungen für den Betrieb geregelter Märkte harmonisiert.

(3) In den letzten Jahren wurden immer mehr Anleger auf den Finanzmärkten aktiv; ihnen wird ein immer komplexeres und umfangreicheres Spektrum an Dienstleistungen und Finanzinstrumenten angeboten. Angesichts dieser Entwicklungen sollte der Rechtsrahmen der Europäischen Union das volle Angebot der anlegerorientierten Tätigkeiten abdecken. Folglich ist es erforderlich, eine Harmonisierung in dem Umfang vorzunehmen, der notwendig ist, um Anlegern ein hohes Schutzniveau zu bieten und Wertpapierfirmen das Erbringen von Dienstleistungen in der gesamten Europäischen Union im Rahmen des Binnenmarkts auf der Grundlage der Herkunftslandaufsicht zu gestatten. In Anbetracht dessen wurde die Richtlinie 93/22/EWG durch die Richtlinie 2004/39/EG ersetzt.

(4) Die Finanzkrise hat Schwächen in der Funktionsweise und bei der Transparenz der Finanzmärkte zutage treten lassen. Die Entwicklung der Finanzmärkte hat gezeigt, dass der Rahmen für die Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente – auch in Bezug auf den außerbörslichen Handel – gestärkt werden muss, um die Transparenz zu erhöhen, Anleger besser zu schützen, das Vertrauen wiederherzustellen, sich mit nichtregulierten Bereiche zu befassen und sicherzustellen, dass Aufsichtsstellen angemessene Befugnisse zur Erfüllung ihrer Aufgaben erhalten.

(5) Unter Regulierungsstellen auf internationaler Ebene besteht Einigkeit darüber, dass Schwächen in der Corporate Governance von mehreren Finanzinstituten, darunter das Fehlen wirksamer institutsinterner Kontrollen, einer der Faktoren waren, die zur Finanzkrise beigetragen haben. Die übermäßige und unvorsichtige Übernahme von Risiken kann auf mitgliedstaatlicher und globaler Ebene zum Ausfall einzelner Finanzinstitute und zu Systemproblemen führen. Das Fehlverhalten von Firmen, die Dienstleistungen für Kunden erbringen, kann zu Nachteilen für die Anleger und einem Vertrauensverlust führen. Um der potenziell schädigenden Wirkung dieser Schwächen bei den Corporate-Governance-Regelungen entgegenzuwirken, sollten die Bestimmungen dieser Richtlinie um detailliertere Grundsätze und Mindeststandards ergänzt werden. Diese Grundsätze und Standards sollten der Art, dem Umfang und der Komplexität von Wertpapierfirmen Rechnung tragen. Unbeschadet der Verantwortung von Aktionären, dafür zu sorgen, dass die Organe ihre Aufgaben ordnungsgemäß erfüllen, sollten die Maßnahmen Obergrenzen für die Anzahl der Geschäftsführungsfunktionen umfassen, die ein Direktor eines Finanzinstituts ausüben darf. Die Maßnahmen sollten in einer Weise angewendet werden, die den Anforderungen an ein effektives Management solcher Institute Rechnung trägt und es den Direktoren solcher Firmen gegebenenfalls ermöglicht, im Einklang mit dem Grundsatz der sozialen

Verantwortung der Unternehmen weiterhin als Direktoren von gemeinnützigen Organisationen tätig zu sein.

(6) Die Hochrangige Gruppe „EU-Finanzaufsicht in der EU“ hat die Europäische Union ersucht, stärker harmonisierte Vorschriften der Finanzregulierung zu entwickeln. Im Zusammenhang mit der künftigen europäischen Finanzaufsichtsstruktur betonte der Europäische Rat vom 18. und 19. Juni 2009, dass ein gemeinsames europäisches Regelwerk erstellt werden müsse, das für alle im Binnenmarkt tätigen Finanzinstitute gilt.

(7) Aufgrund dieser Erwägungen wird die Richtlinie 2004/39/EG nun zum Teil mit der vorliegenden neuen Richtlinie neu gefasst und zum Teil durch die Verordnung (EU) Nr. .../... (MiFIR) ersetzt. Zusammen sollten diese beiden Rechtsinstrumente den Rechtsrahmen für die Anforderungen bilden, die an Wertpapierfirmen, geregelte Märkte, Datenbereitstellungsdienste und Drittlandfirmen, die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in der Europäischen Union erbringen bzw. ausüben, gestellt werden. Die vorliegende Richtlinie sollte daher in Zusammenhang mit der Verordnung gesehen werden. Diese Richtlinie sollte die Bestimmungen enthalten über die Zulassung der Geschäftstätigkeit, den Erwerb von qualifizierten Beteiligungen, die Ausübung der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen im Hinblick auf den Anlegerschutz, die Befugnisse der Aufsichtsbehörden von Aufnahme- und Herkunftsmitgliedstaaten sowie die Sanktionen. Da Ziel und Gegenstand dieses Vorschlags in erster Linie die Harmonisierung nationaler Vorschriften in den genannten Bereichen ist, sollte der Vorschlag auf Artikel 53 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) gestützt werden. Die Form einer Richtlinie bietet sich an, damit die Durchführungsbestimmungen in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen bei Bedarf den Besonderheiten der jeweiligen Märkte und Rechtsordnungen der einzelnen Mitgliedstaaten angepasst werden können.

(8) Es ist zweckmäßig, in die Liste der Finanzinstrumente Waren- und sonstige Derivate aufzunehmen, die so konzipiert sind und gehandelt werden, dass sie unter aufsichtsrechtlichen Aspekten traditionellen Finanzinstrumenten vergleichbar sind. Versicherungsverträge im Bereich der Tätigkeiten der Versicherungszweige gemäß Anhang I der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (6), die mit einem Versicherungsunternehmen, einem Rückversicherungsunternehmen, einem Versicherungsunternehmen in einem Drittstaat oder einem Rückversicherungsunternehmen in einem Drittstaat geschlossen wurden, sind keine Derivate oder Derivatkontrakte im Sinne dieser Richtlinie.

(9) Auf den Kassa-Sekundärmärkten für Emissionszertifikate (EUA) sind zunehmend verschiedene betrügerische Praktiken zu beobachten, die das Vertrauen in das mit der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft (7) eingerichtete Emissionshandelssystem untergraben könnten; so werden derzeit Maßnahmen ergriffen, mit denen das System der EUA-Registrierungen und die Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den Handel mit EUA verschärft werden sollen. Zur Förderung der Integrität dieser Märkte und zur Gewährleistung ihres effizienten Funktionierens, einschließlich der umfassenden Beaufsichtigung der Handelstätigkeit, ist es angezeigt, die im Rahmen der Richtlinie 2003/87/EG getroffenen Maßnahmen zu ergänzen, indem Emissionszertifikate in vollem Umfang in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. ----/-- [MAR] einbezogen werden. Dagegen sollte klargestellt

werden, dass Devisenkassatransaktionen nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen, obwohl Währungsderivate einbezogen sind.

(10) Ziel dieser Richtlinie ist, Wertpapierfirmen zu erfassen, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben. Ihr Anwendungsbereich sollte deshalb keine Personen erfassen, die eine andere berufliche Tätigkeit ausüben.

(11) Es ist erforderlich, die Ausführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten – unabhängig von den für den Abschluss dieser Geschäfte verwendeten Handelsmethoden – umfassend zu regeln, damit bei der Ausführung der entsprechenden Anlegeraufträge eine hohe Qualität gewährleistet ist und die Integrität und Gesamteffizienz des Finanzsystems gewahrt werden. Es sollte ein kohärenter und risikosensibler Rahmen zur Regelung der wichtigsten Arten der derzeit auf dem europäischen Finanzmarkt vertretenen Auftragsausführungssysteme geschaffen werden. Es ist erforderlich, einer aufkommenden neuen Generation von Systemen des organisierten Handels neben den geregelten Märkten Rechnung zu tragen, die Pflichten unterworfen werden sollten, die auch weiterhin ein wirksames und ordnungsgemäßes Funktionieren der Finanzmärkte gewährleisten. Außerdem muss sichergestellt werden, dass solche Systeme des organisierten Handels nicht von Regelungslücken profitieren.

(12) Alle Handelsplätze, d.h. regulierte Märkte, multilaterale Handelssysteme („multilateral trading facilities“, MTF) und organisierte Handelssysteme („organised trading facilities“, OTF), sollten transparente Regeln festlegen, die den Zugang zu dem System regeln. Während an regulierte Märkte und MTF weiterhin ähnliche Anforderungen gestellt werden sollten, was die Frage angeht, wen sie als Mitglieder oder Teilnehmer zulassen dürfen, sollten OTF in der Lage sein, unter Berücksichtigung unter anderem der Rolle und der Verpflichtungen, die sie hinsichtlich ihrer Kunden haben, den Zugang zu bestimmen und einzuschränken. Handelsplätze sollten die Möglichkeit haben, ihren Nutzern zu gestatten, die Art der Auftragsströme zu bestimmen, mit denen ihre Aufträge zusammenwirken, bevor diese ins System eingegeben werden, sofern dies in offener und transparenter Weise geschieht und nicht eine Diskriminierung seitens des Plattformbetreibers mit sich bringt.

(13) Systematische Internalisierer sollten definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise regelmäßig Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes, eines MTF oder OTF in einem bilateralen System treiben. Um die objektive und effektive Anwendung dieser Begriffsbestimmung auf Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollten mit Kunden durchgeführte bilaterale Handelstätigkeiten relevant sein; zudem sollten die in Artikel 21 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie (8) niedergelegten qualitativen Kriterien für die Bestimmung der Wertpapierfirmen, die sich als systematische Internalisierer registrieren müssen, durch quantitative Kriterien ergänzt werden. Während Handelsplätze Einrichtungen sind, in denen die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf innerhalb des Systems zusammengeführt werden, sollte es einem systematischen Internalisierer nicht gestattet sein, in funktional gleicher Weise wie die Handelsplätze Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen.

(14) Personen, die ihr eigenes Vermögen verwalten, und Unternehmen, die keine Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten nur im Handel für eigene Rechnung vornehmen, sollten nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen, es sei denn, sie sind Market Maker, Mitglieder oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder eines MTF oder sie führen Aufträge von Kunden aus, indem sie Handel treiben. Als Ausnahme sollten Personen, die für eigene Rechnung als Mitglieder oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder eines MTF sowie als Market Maker in Bezug auf Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon mit Finanzinstrumenten handeln, wenn dies als Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit erfolgt, die auf Ebene der Unternehmensgruppe weder in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie noch in der Erbringung von Bankdienstleistungen im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute(9) besteht, nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen. Die technischen Kriterien zur Bestimmung, wann eine Tätigkeit eine Nebentätigkeit zu einer solchen Haupttätigkeit darstellt, sollten in technischen Regulierungsstandards klargestellt werden, wobei den in dieser Richtlinie festgelegten Kriterien Rechnung zu tragen ist, die den Umfang der Tätigkeit und das Maß umfassen sollten, in dem sie die Risiken vermindert, die sich aus der Haupttätigkeit ergeben. Zu den Personen, die durch die Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung Handel treiben, sollten auch Firmen zählen, die Aufträge verschiedener Kunden ausführen, indem sie sich deckende Kundenaufträge zusammenführen (Back-to-Back-Trading); sie sollten als Auftraggeber angesehen werden und den Bestimmungen dieser Richtlinie sowohl über die Auftragsausführung im Namen von Kunden als auch über den Handel für eigene Rechnung unterliegen. Die Ausführung von Aufträgen in Bezug auf Finanzinstrumente als eine Nebentätigkeit zwischen zwei Personen, deren Haupttätigkeit auf Ebene der Unternehmensgruppe weder in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie noch in der Erbringung von Bankdienstleistungen im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG besteht, sollte nicht als Handel für eigene Rechnung durch die Ausführung von Kundenaufträgen gelten.

(15) Verweise auf „Personen“ im Text sollten so verstanden werden, dass damit sowohl natürliche als auch juristische Personen gemeint sind.

(16) Versicherungsunternehmen, deren Tätigkeit von den zuständigen Aufsichtsbehörden in geeigneter Weise überwacht wird und die der Richtlinie 2009/138/EG unterliegen, sollten ausgeschlossen sein, außer einiger Bestimmungen zu Versicherungsprodukten, die als Anlagemedien benutzt werden. Anlagen werden häufig in Form von Versicherungsverträgen als Alternative zu Finanzinstrumenten, die unter die Bestimmungen dieser Richtlinie fallen, oder als Ersatz dafür an Kunden verkauft. Um allen Kleinanlegern den gleichen Schutz zu bieten, müssen Anlagen aufgrund von Versicherungsverträgen den gleichen Wohlverhaltensstandards genügen, insbesondere denen, die den Umgang mit Interessenkonflikten, Anreizbeschränkungen und Regeln betreffen, die sicherstellen, dass die Beratungen geeignet bzw. Verkäufe ohne Beratung angemessen sind. Die Anforderungen dieser Richtlinie in Bezug auf Anlegerschutz und Interessenkonflikte sollten daher auch für Anlagen aufgrund von Versicherungsverträgen gelten, und es sollte für eine Abstimmung zwischen dieser Richtlinie und anderen einschlägigen Rechtsvorschriften gesorgt werden, einschließlich der Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung (10).

(17) Personen, die keine Dienstleistungen für Dritte erbringen, sondern deren Tätigkeit darin besteht, Wertpapierdienstleistungen ausschließlich für ihre Mutterunternehmen, ihre

Tochterunternehmen oder andere Tochterunternehmen ihrer Mutterunternehmen zu erbringen, sollten nicht von dieser Richtlinie erfasst werden.

(18) Personen, die im Rahmen ihrer beruflichen Tätigkeit Wertpapierdienstleistungen nur gelegentlich erbringen, sollten ebenfalls vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden, sofern diese Tätigkeit geregelt ist und die betreffende Regelung die gelegentliche Erbringung von Wertpapierdienstleistungen nicht ausschließt.

(19) Personen, deren Wertpapierdienstleistungen ausschließlich in der Verwaltung eines Systems der Arbeitnehmerbeteiligung bestehen und deshalb keine Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringen, sollten nicht von dieser Richtlinie erfasst werden.

(20) Es ist erforderlich, Zentralbanken und andere Stellen mit ähnlichen Aufgaben sowie die staatlichen Stellen, die für die staatliche Schuldenverwaltung - einschließlich der Platzierung staatlicher Schuldtitel - zuständig oder daran beteiligt sind, aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie auszunehmen; Stellen mit öffentlicher Kapitalbeteiligung, deren Aufgabe gewerblicher Art ist oder mit der Übernahme von Beteiligungen zusammenhängt, sind nicht auszunehmen.

(21) Damit die Ausnahmeregelung für das Europäische System der Zentralbanken, andere nationale Stellen mit ähnlichen Aufgaben sowie die Stellen, die an der staatlichen Schuldenverwaltung beteiligt sind, eindeutig ist, ist es zweckmäßig, solche Ausnahmen auf die Stellen und Einrichtungen zu begrenzen, die ihre Aufgaben gemäß dem Recht eines Mitgliedstaats oder gemäß dem Recht der Europäischen Union ausüben, sowie auf internationale Einrichtungen, denen ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören.

(22) Es ist erforderlich, Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf Ebene der Europäischen Union koordiniert worden sind, sowie die Verwahr- und Verwaltungsgesellschaften derartiger Organismen aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie auszunehmen, da für sie besondere, unmittelbar auf ihre Tätigkeit zugeschnittene Regeln gelten.

(22a) Zur Gewährleistung eines funktionierenden Binnenmarkts für Elektrizität und Erdgas sowie zur Wahrnehmung der Aufgaben der Fernleitungs- oder Übertragungsnetzbetreiber nach der Richtlinie 2009/72/EG (11), der Richtlinie 2009/73/EG (12), der Verordnung (EG) Nr. 714/2009 (13), der Verordnung (EG) Nr. 715/2009 (14) bzw. nach den aufgrund der genannten Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien ist es erforderlich, dass die Fernleitungs- oder Übertragungsnetzbetreiber vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen sind, wenn sie Übertragungsrechte in physischer oder finanzieller Form emittieren und wenn sie eine Plattform für den Sekundärhandel bereitstellen.

(23) Die Ausnahmen gemäß dieser Richtlinie können nur die Personen in Anspruch nehmen, die die Voraussetzungen für diese Ausnahmen auf Dauer erfüllen. Insbesondere sollte für Personen, deren Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten vom Geltungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen sind, weil es sich dabei auf Ebene der Unternehmensgruppe um Nebentätigkeiten zu ihrer Haupttätigkeit handelt, die Ausnahmeregelung für Nebentätigkeiten nicht mehr gelten, wenn die betreffenden Dienstleistungen oder Tätigkeiten nicht mehr nur eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellen.

(24) Aus Gründen des Anlegerschutzes und der Stabilität des Finanzsystems sollten Personen, die die unter diese Richtlinie fallenden Wertpapierdienstleistungen erbringen

und/oder Anlagetätigkeiten ausüben, der Zulassung durch ihren Herkunftsmitgliedstaat unterliegen.

(25) Gemäß der Richtlinie 2006/48/EG zugelassene Kreditinstitute sollten keine weitere Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen, um Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben zu dürfen. Beschließt ein Kreditinstitut, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten auszuüben, so überprüfen die zuständigen Behörden vor der Erteilung der Zulassung, dass es die einschlägigen Bestimmungen der vorliegenden Richtlinie einhält.

(26) Als eine neue Form von Anlageprodukt sind strukturierte Einlagen entstanden; sie fallen aber im Gegensatz zu anderen strukturierten Anlagen unter keinen Rechtsakt für den Anlegerschutz auf Ebene der Europäischen Union. Es ist daher sinnvoll, das Vertrauen der Anleger zu stärken und die rechtliche Behandlung des Vertriebs verschiedener Standardprodukte für Privatanleger einheitlicher zu gestalten, damit ein angemessenes Maß an Anlegerschutz in der ganzen Europäischen Union besteht. Aus diesem Grund ist es zweckmäßig, strukturierte Einlagen in den Anwendungsbereich der vorliegenden Richtlinie aufzunehmen. In diesem Zusammenhang ist klarzustellen, dass, da es sich bei strukturierten Einlagen um eine Form von Anlageprodukt handelt, diese keine einfachen Einlagen beinhalten, die ausschließlich an Zinssätze – wie Euribor oder Libor – gebunden sind, unabhängig davon, ob die Zinssätze im Voraus bestimmt, fest oder variabel sind. Solche einfachen Einlagen fallen deshalb nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie.

(27) Um den Anlegerschutz in der Europäischen Union zu stärken, ist es sinnvoll, die Bedingungen zu beschränken, unter denen Mitgliedstaaten Personen, die Wertpapierdienstleistungen für Kunden erbringen, von der Anwendung dieser Richtlinie ausnehmen können, da diese Kunden demzufolge nicht durch die Richtlinie geschützt sind. Insbesondere ist es zweckmäßig, von den Mitgliedstaaten zu verlangen, Anforderungen an diese Personen zu stellen, die zumindest zu denen dieser Richtlinie analog sind, insbesondere in der Zulassungsphase, bei der Bewertung ihres Leumunds und ihrer Erfahrung sowie der Eignung von Aktionären, bei der Überprüfung der Voraussetzungen für die Erteilung der Erstzulassung und bei der laufenden Überwachung sowie hinsichtlich der Wohlverhaltensregeln.

(28) Eine Wertpapierfirma, die eine oder mehrere von ihrer Zulassung nicht abgedeckte Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringt, sollte keine zusätzliche Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen, wenn sie diese nicht regelmäßig erbringt bzw. ausübt.

(29) Für die Zwecke dieser Richtlinie sollte die Tätigkeit der Annahme und Übermittlung von Aufträgen auch die Zusammenführung von zwei oder mehr Anlegern umfassen, durch die ein Geschäftsabschluss zwischen diesen Anlegern ermöglicht wird.

(30) Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Finanzinstrumente vertreiben, die sie selbst ausgeben, sollten von dieser Richtlinie erfasst werden, wenn sie Anlageberatung für ihre Kunden leisten. Um Unklarheiten zu beseitigen und den Anlegerschutz zu stärken, ist es zweckmäßig, die Anwendung dieser Richtlinie vorzusehen, wenn auf dem Primärmarkt Wertpapierfirmen und Kreditinstitute von ihnen selbst ausgegebene Finanzinstrumente vertreiben, ohne dabei Beratung zu leisten. Zu diesem Zweck sollte die Begriffsbestimmung für die Dienstleistung der „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“ ausgedehnt werden.

(31) Die Grundsätze der gegenseitigen Anerkennung und der Kontrolle durch den Herkunftsmitgliedstaat erfordern, dass die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats die Zulassung entweder nicht erteilen oder entziehen sollten, wenn aus Umständen wie dem Inhalt des Geschäftsplans, der geografischen Ansiedlung oder der tatsächlich ausgeübten Tätigkeit unzweifelhaft hervorgeht, dass eine Wertpapierfirma die Rechtsordnung eines Mitgliedstaats in der Absicht gewählt hat, sich den strengeren Normen eines anderen Mitgliedstaats zu entziehen, in dessen Hoheitsgebiet sie den überwiegenden Teil ihrer Tätigkeit ausübt oder auszuüben beabsichtigt. Eine Wertpapierfirma, die eine juristische Person ist, sollte in dem Mitgliedstaat zugelassen werden, in dem sie ihren Sitz hat. Eine Wertpapierfirma, die keine juristische Person ist, sollte in dem Mitgliedstaat zugelassen werden, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet. Im Übrigen sollten die Mitgliedstaaten verlangen, dass die Hauptverwaltung einer Wertpapierfirma sich stets in ihrem Herkunftsmitgliedstaat befindet und dort tatsächlich tätig ist.

(32) Mit der Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 in Bezug auf Verfahrensregeln und Bewertungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung des Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor<sup>(15)</sup> wurden detaillierte Kriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung eines beabsichtigten Erwerbs einer Wertpapierfirma und ein Verfahren für ihre Anwendung festgelegt. Um Rechtssicherheit, Klarheit und Vorhersehbarkeit in Bezug auf den Beurteilungsprozess und das entsprechende Ergebnis zu schaffen, sollten die Kriterien und der Prozess der aufsichtsrechtlichen Beurteilung, wie sie in der Richtlinie 2007/44/EG festgelegt sind, bestätigt werden. Insbesondere sollten die zuständigen Behörden die Eignung des interessierten Erwerbers und die finanzielle Solidität des beabsichtigten Erwerbs im Hinblick auf sämtliche folgende Kriterien prüfen: die Zuverlässigkeit des interessierten Erwerbers; die Zuverlässigkeit und die Erfahrung einer jeden Person, die die Geschäfte der Wertpapierfirma leiten wird; die finanzielle Solidität des interessierten Erwerbers; die Tatsache, ob die Wertpapierfirma in der Lage sein wird, den Aufsichtsanforderungen aufgrund dieser Richtlinie und aufgrund anderer Richtlinien, insbesondere der Richtlinien 2002/87/EG<sup>(16)</sup> und 2006/49/EG<sup>(17)</sup> zu genügen; die Frage, ob der Erwerb Interessenkonflikte verschärfen wird; die Frage, ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 2005/60/EG<sup>(18)</sup> stattfinden, stattgefunden haben oder ob diese Straftaten versucht wurden bzw. ob der beabsichtigte Erwerb das Risiko eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

(33) Eine in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirma sollte berechtigt sein, in der gesamten Europäischen Union Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten auszuüben, ohne eine gesonderte Zulassung der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem sie diese Leistungen zu erbringen oder Tätigkeiten auszuüben wünscht, einholen zu müssen.

(34) Da bestimmte Wertpapierfirmen von bestimmten Verpflichtungen gemäß der Richtlinie 2006/49/EG ausgenommen sind, sollten sie zu einer Mindestkapitalausstattung oder zum Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder einer Kombination von beiden verpflichtet sein. Bei den Anpassungen der Beträge dieser Versicherung sollte den Anpassungen Rechnung getragen werden, die im Rahmen der Richtlinie 2002/92/EG vorgenommen werden. Diese besondere Behandlung für die Zwecke der angemessenen Eigenkapitalausstattung sollte von Beschlüssen in Bezug auf die zweckmäßige Behandlung dieser Firmen im Rahmen der künftigen Änderungen des Rechts der Europäischen Union über die angemessene Eigenkapitalausstattung nicht berührt werden.



(35) Da der Anwendungsbereich der Aufsichtsvorschriften auf jene Rechtspersönlichkeiten beschränkt werden sollte, die aufgrund der Tatsache, dass sie ein professionelles Handelsbuch führen, Quelle eines Gegenparteirisikos für andere Marktteilnehmer sind, sollten Rechtspersönlichkeiten vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden, die als Nebengeschäft zu ihrem Hauptgeschäft für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten, einschließlich Warenderivaten im Sinne dieser Richtlinie, handeln oder Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate für die Kunden ihres Hauptgeschäfts erbringen, sofern dies auf Ebene der Unternehmensgruppe eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt und die Haupttätigkeit nicht in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne dieser Richtlinie besteht.

(36) Um die Eigentumsrechte des Anlegers an Wertpapieren und andere eigentumsähnliche Rechte sowie seine Rechte an den der Wertpapierfirma anvertrauten Geldern zu schützen, sollten diese Rechte insbesondere von den Rechten der Wertpapierfirma abgegrenzt werden. Dieser Grundsatz sollte eine Wertpapierfirma jedoch nicht hindern, im eigenen Namen, aber im Interesse des Anlegers zu handeln, wenn dies aufgrund der besonderen Natur des Geschäfts erforderlich ist und der Anleger dazu seine Zustimmung erteilt hat, z.B. bei Wertpapierleihgeschäften.

(37) Die Anforderungen an den Schutz der Vermögenswerte von Kunden sind ein entscheidendes Instrument, um Kunden bei der Erbringung von Dienstleistungen und der Ausübung von Tätigkeiten zu schützen. Eine Befreiung von diesen Anforderungen ist möglich, wenn zur Deckung bestehender oder künftiger, tatsächlicher, möglicher oder voraussichtlicher Verbindlichkeiten das uneingeschränkte Eigentum an Geldern und Finanzinstrumenten oder Geldern auf eine Wertpapierfirma übertragen wird. Diese weit gefasste Möglichkeit kann zu Unsicherheiten führen und die Effektivität der Anforderungen hinsichtlich der Sicherung von Kundenvermögen gefährden. Zumindest wenn es um die Vermögenswerte von Kleinanlegern geht, sollte daher die Möglichkeit von Wertpapierfirmen begrenzt werden, Finanzsicherheiten in Form der Vollrechtsübertragung im Sinne der Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten<sup>(19)</sup> zum Zwecke der Besicherung oder anderweitigen Deckung von Verbindlichkeiten abzuschließen.

(38) Um eine solide und umsichtige Führung von Wertpapierfirmen zu gewährleisten und die Marktintegrität und das Interesse der Anleger zu fördern, ist es notwendig, die Rolle der Leitungsorgane von Wertpapierfirmen zu stärken. Im Interesse eines kohärenten Ansatzes zur Corporate Governance ist es wünschenswert, die Anforderungen an Wertpapierfirmen so weit wie möglich an die in der Richtlinie .../.../EU [CRD IV] enthaltenen Anforderungen anzugleichen und dafür zu sorgen, dass diese Anforderungen der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Geschäftstätigkeit entsprechen. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, sollte ein geschäftsführendes Mitglied des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma nicht auch ein geschäftsführendes Mitglied des Leitungsorgans eines Handelsplatzes sein. Es könnte aber ein nicht geschäftsführendes Mitglied eines solchen Leitungsorgans sein, beispielsweise um für die Beteiligung der Nutzer an der Entscheidungsfindung zu sorgen. Das Leitungsorgan einer Wertpapierfirma sollte stets genügend Zeit aufwenden und ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen, die zum Verständnis der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und des damit verbundenen Hauptrisikos erforderlich sind. Um Gruppendenken zu vermeiden und kritisches Hinterfragen von Management-Entscheidungen zu erleichtern, sollten Leitungsorgane von Wertpapierfirmen in Bezug auf Alter, Geschlecht, Herkunft, Ausbildungs- und Berufshintergrund deshalb so zusammengesetzt sein, dass vielfältige Auffassungen und Erfahrungen vertreten sind. Ein ausgewogenes

Geschlechterverhältnis ist von besonderer Bedeutung, um die demografische Wirklichkeit angemessen abzubilden. Falls eine Arbeitnehmervertretung im Leitungsorgan besteht, sollte diese als positive Möglichkeit zur Verbesserung der Diversität gesehen werden, da hiermit zusätzlich eine wichtige Perspektive und echtes Wissen über die interne Arbeitsweise des Instituts geboten werden. Außerdem sind Mechanismen erforderlich um sicherzustellen, dass Mitglieder der Leitungsorgane im Falle schweren Missmanagements zur Verantwortung gezogen werden können.

(39) Um eine effektive Übersicht und Kontrolle über die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen zu haben, sollte das Leitungsorgan für die Gesamtstrategie der Wertpapierfirma verantwortlich und rechenschaftspflichtig sein und dabei die Tätigkeiten und das Risikoprofil der Wertpapierfirma berücksichtigen. Das Leitungsorgan sollte klare Zuständigkeiten im gesamten Geschäftsablauf der Wertpapierfirma übernehmen; dies betrifft die Festlegung und Ausgestaltung der strategischen Ziele der Firma, die Genehmigung der internen Organisation, einschließlich Kriterien für die Auswahl und Schulung der Mitarbeiter, sowie die Festlegung der Gesamtstrategie für die Erbringung von Dienstleistungen und die Ausübung von Tätigkeiten, einschließlich der Vergütung des Verkaufspersonals und der Genehmigung neuer Produkte für den Vertrieb bei den Kunden. Durch regelmäßige Überwachung und Bewertung der strategischen Ziele von Wertpapierfirmen, ihrer internen Organisation und ihrer Strategien für die Erbringung von Dienstleistungen und die Ausübung von Tätigkeiten sollte gewährleistet werden, dass das Leitungsorgan stets in der Lage ist, die Firma solide und umsichtig im Interesse der Integrität der Märkte und des Anlegerschutzes zu führen.

(40) Das immer größere Spektrum von Tätigkeiten, die viele Wertpapierfirmen gleichzeitig ausführen, hat das Potenzial für Interessenkonflikte zwischen diesen verschiedenen Tätigkeiten und den Interessen der Kunden erhöht. Daher ist es erforderlich, Bestimmungen vorzusehen, die sicherstellen, dass solche Konflikte die Interessen der Kunden nicht beeinträchtigen.

(42) Die Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie<sup>(20)</sup> ermöglicht es den Mitgliedstaaten, im Rahmen der organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf Kundenaufträge zu verlangen. Die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf Kundenaufträge ist mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union vereinbar und ist gerechtfertigt, um den Anlegerschutz zu stärken, die Marktüberwachung zu verbessern und die Rechtssicherheit im Interesse von Wertpapierfirmen und ihrer Kunden zu erhöhen. Auf die Bedeutung solcher Aufzeichnungen hat auch der Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden in seiner technischen Stellungnahme vom 29. Juli 2010 für die Kommission hingewiesen. Aus diesen Gründen sollten in der vorliegenden Richtlinie die Grundsätze einer allgemeinen Regelung hinsichtlich der Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf Kundenaufträge enthalten sein. In Bezug auf Mitteilungen zwischen Kleinanlegern und Finanzinstituten sollte den Mitgliedstaaten die Möglichkeit eingeräumt werden, bei Finanzinstituten und Zweigniederlassungen in ihrem Staatsgebiet stattdessen geeignete schriftliche Aufzeichnungen dieser Mitteilungen anzuerkennen.

(43) Die Mitgliedstaaten sollten für die Achtung des Rechts auf Schutz personenbezogener

Daten im Einklang mit der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr(21) und der Richtlinie 2002/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Juli 2002 über die Verarbeitung personenbezogener Daten und den Schutz der Privatsphäre in der elektronischen Kommunikation (22) gewährleisten, die für die in Anwendung der vorliegenden Richtlinie erfolgende Verarbeitung personenbezogener Daten gelten . Dieser Schutz sollte sich insbesondere auf die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen erstrecken. Die in Anwendung dieser Richtlinie erfolgende Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA), die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates (23) errichtet wurde, unterliegt der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr (24) .

(44) Der Einsatz von Technologie für den Handel hat sich in den letzten zehn Jahren erheblich weiterentwickelt und ist mittlerweile unter den Marktteilnehmern weit verbreitet. Viele Marktteilnehmer nutzen inzwischen den algorithmischen Handel, bei dem ein Computeralgorithmus einzelne Aspekte eines Auftrags mit minimalem oder völlig ohne Eingreifen des Menschen automatisch bestimmt. Eine Sonderform des algorithmischen Handels ist der Hochfrequenzhandel, bei dem ein Handelssystem Daten oder Signale des Marktes in hoher Geschwindigkeit – in der Regel in Milli- oder Mikrosekunden – analysiert und anschließend innerhalb einer sehr kurzen Zeit als Reaktion auf diese Analyse Aufträge in großer Anzahl sendet oder aktualisiert. Der Hochfrequenzhandel wird in der Regel von Händlern betrieben, die ihr eigenes Kapital für den Handel einsetzen, und ist keine Strategie an sich, sondern kann häufig den Einsatz ausgefeilter Technologie zur Umsetzung traditionellerer Handelsstrategien wie Market-Making oder Arbitrage umfassen .

(45) Im Einklang mit den Schlussfolgerungen des Rates zur Stärkung der Finanzaufsicht der Europäischen Union vom Juni 2009 hat sich die Europäische Union verpflichtet, durch das Recht der Europäischen Union über Finanzdienstleistungen eröffnete Ermessensspielräume der Mitgliedstaaten, wo dies angebracht ist, zu verringern, um zur Aufstellung eines einheitlichen Regelwerks für die Finanzmärkte in der Europäischen Union beizutragen, die weitere Entwicklung gleicher Wettbewerbsbedingungen für die Mitgliedstaaten und die Marktteilnehmer zu unterstützen, den Anlegerschutz zu verstärken und die Aufsicht und Durchsetzung zu verbessern. Zusätzlich zu der Einführung einer gemeinsamen Regelung für die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf Kundenaufträge ist es zweckmäßig, die Möglichkeit der zuständigen Behörden, in bestimmten Fällen Aufsichtspflichten zu delegieren, einzuschränken sowie die Ermessensspielräume bei den Anforderungen an vertraglich gebundene Vermittler und die Meldungen von Zweigniederlassungen zu begrenzen. Wenn auch die zuständigen Behörden die Verantwortung nach dieser Richtlinie dafür tragen, dass der Anlegerschutz gewährleistet wird, hindert diese Richtlinie doch die Mitgliedstaaten nicht daran, Behörden zusätzlich zu den zuständigen Behörden zu benennen, die für eine zusätzliche Überwachung der Märkte sorgen, um den Schutz von Kleinanlegern zu stärken.

(46) Technische Fortschritte haben den Hochfrequenzhandel und die Weiterentwicklung von Geschäftsmodellen ermöglicht. Der Hochfrequenzhandel wird dadurch erleichtert, dass Marktteilnehmer ihre Systeme gemeinsam in unmittelbarer räumlicher Nähe zu einer Matching-Maschine eines Handelsplatzes unterbringen („Co-Location“). Um

ordnungsgemäße und faire Handelsbedingungen zu gewährleisten, sollten die Handelsplätze verpflichtet werden, solche Co-Location-Dienste auf einer nichtdiskriminierenden, fairen und transparenten Grundlage anzubieten. Der Einsatz von Technologie für den Hochfrequenzhandel hat die Geschwindigkeit, Kapazität und Komplexität erhöht, mit der Anleger Handel betreiben. Außerdem wurde es den Marktteilnehmern möglich, ihren Kunden durch die Nutzung ihrer Handelssysteme, durch direkten Zugang oder geförderten Zugang leichter einen direkten Zugang zu den Märkten zu gewähren. Die Handelstechnologie hat Vorteile für den Markt und die Marktteilnehmer im Allgemeinen gebracht, etwa eine größere Beteiligung an den Märkten, wohl erhöhte Liquidität – wenn auch weiterhin Zweifel an der echten Tiefe der gebotenen Liquidität bestehen –, engere Spreads, verringerte kurzfristige Volatilität und die Mittel, mit denen die Preisbildung und die Ausführung von Kundenaufträgen verbessert wird. Doch die Technologie für den Hochfrequenzhandel birgt auch eine Reihe potenzieller Risiken, wie die erhöhte Gefahr der Überlastung der Systeme von Handelsplätzen infolge großer Mengen an Aufträgen oder Risiken des algorithmischen Handels, der zu doppelten oder irrtümlichen Aufträgen oder sonstigen Fehlleistungen führt, so dass es zu Störungen auf dem Markt kommen kann. Daneben besteht das Risiko, dass algorithmische Handelssysteme auf andere Marktereignisse überreagieren, was die Volatilität verschärfen kann, wenn es schon vorher ein Marktproblem gegeben hat. Durch den algorithmischen oder den Hochfrequenzhandel können – wie bei jeder anderen Form des Handels – bestimmte Formen von missbräuchlichem Verhalten entstehen, die nach der Verordnung (EU) Nr. ---/-- [neue MAR] verboten sein sollten. Der Hochfrequenzhandel könnte auch wegen des Informationsvorteils, über den Hochfrequenzhändler verfügen, dazu führen, dass sich Anleger dafür entscheiden, Handelsgeschäfte an Handelsplätzen auszuführen, an denen sie eine Interaktion mit Hochfrequenzhändlern vermeiden können. Es ist sachgerecht, Hochfrequenzhandelsstrategien, die sich bestimmter spezifischer Merkmale bedienen, einer besonderen aufsichtlichen Überwachung zu unterwerfen. Wenn es sich hierbei auch überwiegend um Strategien handelt, bei denen es um Handel für eigene Rechnung geht, sollte eine solche Überwachung auch dann gelten, wenn die Ausführung der Handelsstrategie in einer Weise strukturiert ist, dass vermieden wird, dass die Ausführung für eigene Rechnung erfolgt.

(47) Diese potenziellen Risiken aus dem erhöhten Einsatz von Technologie werden am besten dadurch eingedämmt, dass spezielle Risikokontrollen, die auf Firmen ausgerichtet sind, die im algorithmischen oder Hochfrequenzhandel tätig sind, kombiniert werden mit sonstigen Maßnahmen, die Betreibern aller Handelsplätze gelten, auf die sich solche Firmen begeben. Dabei sollten die im Februar 2012 von der ESMA herausgegebenen technischen Leitlinien mit dem Titel „Guidelines on systems and controls in an automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities“ (ESMA/2012/122 (EN)) eine Orientierung bieten und die Grundlage sein, um die Widerstandsfähigkeit von Märkten angesichts technologischer Entwicklungen zu stärken. Es ist erstrebenswert, dass alle Hochfrequenzhandelsfirmen zugelassen sein müssen, wenn sie ein direktes Mitglied eines Handelsplatzes sind. Dadurch dürfte gewährleistet sein, dass sie den organisatorischen Anforderungen der Richtlinie unterliegen und ordnungsgemäß beaufsichtigt werden. In diesem Zusammenhang sollte die ESMA eine wichtige Rolle bei der Koordinierung spielen und angemessene Tick-Größen festlegen, damit geordnet funktionierende Märkte auf Unionsebene sichergestellt werden können. Zusätzlich sollten alle Aufträge angemessenen Risikokontrollen bei der Auftragserteilung unterliegen. Außerdem sollte deshalb der Praxis des geförderten und ungehemmten Zugangs ein Ende gesetzt werden, um der Gefahr vorzubeugen, dass Firmen ohne hinreichende Kontrollen Marktstörungen verursachen, und um sicherzustellen, dass Marktteilnehmer ermittelt werden und für die von ihnen verursachten Marktstörungen verantwortlich gemacht werden können. Es ist zudem erforderlich, ein

Auftragsaufkommen aus Hochfrequenzhandel eindeutig ermitteln zu können. Die ESMA sollte weiterhin die Entwicklungen bei Technologie und Methoden überwachen, die für den Zugang zu Handelsplätzen verwendet werden, und sie sollte weiter Leitlinien ausarbeiten um sicherzustellen, dass die Anforderungen dieser Richtlinie angesichts neuer Praktiken weiter wirksam angewandt werden können.

(48) Sowohl Firmen als auch Handelsplätze sollten dafür sorgen, dass mit soliden Vorkehrungen verhindert wird, dass der Hochfrequenz- und automatisierte Handel zu Störungen auf den Märkten führt und zu missbräuchlichen Zwecken genutzt werden kann. Handelsplätze sollten außerdem sicherstellen, dass ihre Handelssysteme widerstandsfähig und korrekt getestet sind, um erhöhtem Auftragsaufkommen oder Marktbelastungen standzuhalten, und dass es Notfallsicherungen an allen Handelsplätzen gibt, um den Handel vorübergehend zu stoppen, wenn es zu plötzlichen, unerwarteten Preisbewegungen kommt.

(48a) Ferner muss sichergestellt werden, dass die Gebührenstrukturen der Handelsplätze transparent, nichtdiskriminierend und fair sind und dass sie nicht so konzipiert sind, dass sie Marktstörungen begünstigen. Deshalb ist es sachgerecht sicherzustellen, dass die Gebührenstruktur eines Handelsplatzes Anreize für ein geringeres Verhältnis von Systemnachrichten zu ausgeführten Geschäften bietet, indem höhere Gebühren für Praktiken – wie etwa die Stornierung großer Mengen oder Anteile von Aufträgen – gelten, durch die ungeordnete Bedingungen geschaffen werden könnten und die es erfordern, dass Handelsplätze die Kapazität ihrer Infrastruktur ausbauen müssen, ohne dass notwendigerweise andere Marktteilnehmer davon profitieren.

(49) Neben den Maßnahmen zum algorithmischen und Hochfrequenzhandel ist es sinnvoll, den geförderten oder ungehemmten Zugang zu verbieten und Kontrollen hinsichtlich Wertpapierfirmen einzuführen, die Kunden einen direkten Marktzugang bieten. Außerdem sollten Firmen, die einen direkten Marktzugang bereitstellen, dafür sorgen, dass Personen, die diesen Dienst in Anspruch nehmen, entsprechend qualifiziert sind und dass die Nutzung des Dienstes Risikokontrollen unterliegt. Die organisatorischen Anforderungen an diese neuen Formen des Handels sollten ausführlicher in delegierten Rechtsakten vorgeschrieben werden. Zusätzlich zu den Befugnissen der ESMA, aktualisierte Leitlinien zu verschiedenen Formen des Marktzugangs und damit zusammenhängenden Kontrollen auszuarbeiten, sollte dadurch sichergestellt sein, dass die Anforderungen geändert werden können, falls dies infolge weiterer Innovationen und Entwicklungen in diesem Bereich erforderlich ist.

(50) In der Union sind derzeit eine Vielzahl von Handelsplätzen tätig; einige davon handeln identische Instrumente. Mit Blick auf die potenziellen Risiken für die Anlegerinteressen ist es notwendig, die Schritte zu formalisieren und weiter zu koordinieren, die im Zusammenhang mit den Folgen für den Handel auf anderen Handelsplätzen ergriffen werden, wenn ein Handelsplatz beschließt, ein Finanzinstrument vorübergehend oder ganz vom Handel auszuschließen. Im Interesse der Rechtssicherheit und im Hinblick auf einen angemessenen Umgang mit Interessenkonflikten bei der Entscheidung, Finanzinstrumente vom Handel auszuschließen oder den Handel damit auszusetzen, sollte sichergestellt werden, dass wenn ein regulierter Markt oder ein MTF den Handel stoppt, weil Angaben über einen Emittenten oder ein Finanzinstrument nicht offengelegt wurden, die anderen dieser Entscheidung folgen. Darüber hinaus ist es notwendig, den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit von Handelsplätzen in Fällen außergewöhnlicher Umstände in Bezug auf ein bestimmtes Instrument, das auf verschiedenen Handelsplätzen gehandelt wird, weiter zu formalisieren und zu verbessern. Dazu sollten Vorkehrungen gehören, durch die Handelsplätze daran gehindert werden, Informationen, die im Zusammenhang mit der Aussetzung des Handels mit

einem Instrument oder dessen Ausschluss vom Handel übermittelt werden, für kommerzielle Zwecke zu nutzen.

(51) Auf den Finanzmärkten ist die Zahl der Anleger mittlerweile größer geworden; ihnen wird eine immer komplexere, weit reichende Palette von Dienstleistungen und Instrumenten angeboten; angesichts dieser Entwicklungen ist es notwendig, für eine gewisse Harmonisierung zu sorgen, damit den Anlegern in der gesamten Europäischen Union ein hohes Schutzniveau geboten wird. Als die Richtlinie 2004/39/EG verabschiedet wurde, war es infolge der wachsenden Abhängigkeit der Anleger von persönlichen Empfehlungen erforderlich, die Anlageberatung als eine Wertpapierdienstleistung aufzunehmen, die einer Zulassung bedarf und die speziellen Wohlverhaltensregeln unterliegt. Da persönliche Empfehlungen für Kunden weiterhin relevant sind und die Komplexität der Dienstleistungen und Instrumente zunimmt, ist es notwendig, die Wohlverhaltensregeln zu verschärfen, um den Anlegerschutz zu stärken.

(51a) Zwar sind verschärfte Wohlverhaltensregeln für Beratungsdienste notwendig, sie reichen aber nicht aus, um einen angemessenen Anlegerschutz zu gewährleisten. Die Mitgliedstaaten sollten insbesondere dafür Sorge tragen, dass die von Wertpapierfirmen entwickelten Anlageprodukte oder strukturierten Einlagen, die sie professionellen Kunden oder Kleinanlegern zum Kauf anbieten, so konzipiert sind, dass sie den Bedürfnissen und Charakteristika eines bestimmten Zielmarkts innerhalb der relevanten Kundenkategorie gerecht werden. Darüber hinaus sollten die Mitgliedstaaten dafür sorgen, dass die Wertpapierfirmen angemessene Maßnahmen ergreifen, um zu gewährleisten, dass sich die Vermarktung und der Vertrieb des Anlageprodukts an Kunden innerhalb der Zielgruppe richten. Allerdings sollten dadurch Dritte, die den Vertrieb übernehmen, nicht von der Haftung befreit werden, wenn sie das Produkt außerhalb der Zielgruppe ohne Wissen oder Zustimmung der Firma vermarkten oder vertreiben, die das Produkt entwickelt hat. Die Hersteller sollten zudem regelmäßig die Leistung ihrer Produkte überprüfen, nachprüfen, ob das Produkt seinem Zweck gerecht wird, und feststellen, ob der Zielmarkt für das Produkt immer noch der richtige ist. Die Anleger benötigen auch sachdienliche Informationen über die Produkte und insbesondere Informationen auf einer konsistenten Grundlage über die kumulative Wirkung verschiedener Schichten von Gebühren auf die Anlagerendite. Hierbei sollten die Bestimmungen des Artikels 80 Absatz 8 der Richtlinie 2006/48/EG berücksichtigt werden.

(52) Um Anlegern sämtliche relevanten Informationen an die Hand zu geben, sollte von Wertpapierfirmen, die Anlageberatung leisten, verlangt werden, dass sie klarstellen, auf welcher Grundlage sie die Beratung leisten, insbesondere die Palette an Produkten, die sie bei der Abgabe von persönlichen Empfehlungen für den Kunden in Betracht ziehen, die Kosten der Beratung oder, wenn die Kosten von Gebühren und Anreizen nicht vor Erbringung der Beratungsleistung bestimmt werden können, die Art, in der die Kosten berechnet werden, ob die Anlageberatung in Verbindung mit der Annahme oder dem Erhalt externer Anreize geleistet wird und ob die Wertpapierfirmen dem Kunden eine regelmäßige Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente bieten, die den Kunden empfohlen werden. Zudem sollte von Wertpapierfirmen verlangt werden, dass sie ihren Kunden die Gründe für die Ratschläge erläutern, die sie ihnen geben. Leitlinien der ESMA könnten hilfreich dabei sein, die wirksame und kohärente Anwendung dieser Bestimmungen sicherzustellen. Um den Rechtsrahmen für die Leistung von Anlageberatung weiter auszugestalten und dabei gleichzeitig Wertpapierfirmen und Kunden Wahlmöglichkeiten zu lassen, ist es zweckmäßig, die Bedingungen für die Erbringung dieser Dienstleistung festzulegen, wenn Wertpapierfirmen ihre Kunden darüber informieren, dass die Beratung in Verbindung mit der

Annahme oder dem Erhalt externer Anreize geleistet wird. Bei der Portfolioverwaltung mit einem Ermessensspielraum sollte die Wertpapierfirma den Kunden vor Abschluss der Vereinbarung über den voraussichtlichen Umfang der Anreize informieren und in regelmäßigen Berichten alle gezahlten oder erhaltenen Anreize offenlegen. Da sichergestellt werden muss, dass solche Anreize von Dritten nicht die Wertpapierfirma daran hindern, im besten Interesse des Kunden zu handeln, sollte auch vorgesehen werden, dass unter bestimmten Bedingungen der Erhalt solcher Anreize verboten wird oder dass sie auf den Kunden übertragen werden müssen.

(52a) Um die Verbraucher zusätzlich zu schützen, sollte auch dafür gesorgt werden, dass Wertpapierfirmen die Leistung ihrer eigenen Mitarbeiter nicht in einer Weise vergüten oder bewerten, die mit ihrer Pflicht, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, in Konflikt steht. Die Vergütung von Mitarbeitern, die Anlagen verkaufen oder Beratungsleistungen zu Anlagen erbringen, sollte deshalb nicht ausschließlich von Verkaufszielen oder dem Gewinn der Firma aus einem spezifischen Finanzinstrument abhängig sein, da dies zu Anreizen führen würde, Auskünfte zu geben, die nicht fair, nicht klar oder irreführend sind, und Empfehlungen abzugeben, die nicht im besten Interesse der Kunden sind.

(52b) Da es sich bei Anlageprodukten um hochkomplexe Produkte handelt und ihre Ausgestaltung kontinuierlicher Innovation unterliegt, ist es auch wichtig, dafür zu sorgen, dass Mitarbeiter, die Anlageprodukte Kleinanlegern verkaufen, ein angemessenes Kenntnis- und Kompetenzniveau in Bezug auf die angebotenen Produkte haben. Wertpapierfirmen müssen ihren Mitarbeitern ausreichend Zeit und Ressourcen zur Verfügung stellen, um diese Kenntnis und Kompetenz zu erlangen und sie anzuwenden, wenn sie Kundendienstleistungen erbringen.

(53) Wertpapierfirmen ist es gestattet, Wertpapierdienstleistungen, die lediglich in der Ausführung von Kundenaufträgen und/oder der Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen bestehen, zu erbringen, ohne Angaben über die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden einholen zu müssen, um die Eignung der Dienstleistung oder des Instruments für den Kunden zu bewerten. Da diese Dienstleistungen eine erhebliche Einschränkung des Schutzes des Kunden zur Folge haben, sollten die Bedingungen für die Erbringung verschärft werden. Insbesondere sollte die Möglichkeit ausgeschlossen werden, diese Dienstleistungen in Verbindung mit der Nebendienstleistung der Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften, an denen die Wertpapierfirma beteiligt ist, zu erbringen, da dies die Komplexität des Geschäfts erhöht und es schwieriger macht, das damit verbundene Risiko zu verstehen. Ferner sollten die Kriterien für die Auswahl der Finanzinstrumente, auf die sich diese Dienstleistungen beziehen sollten, besser definiert werden, damit die Finanzinstrumente, in die ein Derivat eingebettet ist – es sei denn, durch dieses Derivat wird das Risiko des Kunden nicht erhöht – oder die eine Struktur enthalten, die es dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen.

(54) Querverkäufe sind in der gesamten Europäischen Union eine übliche Strategie für Anbieter von Finanzdienstleistungen für Privatkunden. Sie können Vorteile für Kleinanleger bringen, aber auch Praktiken darstellen, bei denen das Interesse der Kunden nicht angemessen berücksichtigt wird. Zum Beispiel können bestimmte Formen von Querverkäufen, insbesondere Kopplungsgeschäfte, bei denen zwei oder mehr Finanzdienstleistungen zusammen in einem Paket verkauft werden und zumindest eine dieser Dienstleistungen nicht getrennt erhältlich ist, den Wettbewerb verzerren und die Mobilität sowie die Fähigkeit der Kunden, Entscheidungen in voller Sachkenntnis zu treffen, negativ beeinträchtigen. Ein

Beispiel für ein Kopplungsgeschäft ist die Verpflichtung zur Eröffnung von Transaktionskonten, wenn eine Wertpapierdienstleistung für einen Kleinanleger erbracht wird. Während Bündelungspraktiken, bei denen zwei oder mehr Finanzdienstleistungen zusammen in einem Paket verkauft werden, die aber auch einzeln erworben werden können, den Wettbewerb zwar auch verzerren und die Mobilität sowie die Fähigkeit der Kunden, Entscheidungen in voller Sachkenntnis zu treffen, negativ beeinträchtigen können, so lassen sie dem Kunden zumindest Wahlmöglichkeiten, so dass die Gefahr möglicherweise geringer ist, dass Wertpapierfirmen ihre Verpflichtungen aus dieser Richtlinie nicht einhalten. Der Einsatz solcher Praktiken sollte sorgfältig geprüft werden, damit der Wettbewerb gefördert und die Wahlmöglichkeiten für die Verbraucher erhöht werden.

(55) Eine Wertpapierdienstleistung sollte als auf Veranlassung eines Kunden erbracht angesehen werden, es sei denn, der Kunde fordert diese Leistung als Reaktion auf eine an ihn persönlich gerichtete Mitteilung der Wertpapierfirma oder im Namen dieser Firma an, mit der er zum Kauf eines bestimmten Finanzinstruments oder zum Abschluss eines bestimmten Geschäfts aufgefordert wird oder bewogen werden soll. Eine Wertpapierdienstleistung kann auch dann als auf Veranlassung des Kunden erbracht betrachtet werden, wenn der Kunde auf der Grundlage einer beliebigen Mitteilung, die Werbung oder ein Kaufangebot gleich welcher Art für Finanzinstrumente enthält und sich an das Publikum generell oder eine größere Gruppe oder Gattung von Kunden oder potenziellen Kunden richtet, diese Dienstleistung anfordert.

(56) Ein Ziel dieser Richtlinie ist der Anlegerschutz. Die Vorkehrungen zum Schutz der Anleger sollten den Eigenheiten jeder Anlegerkategorie (Kleinanleger, professionelle Kunden, Gegenparteien) angepasst sein. Damit der Rechtsrahmen für die Erbringung von Dienstleistungen unabhängig von der Kategorie des betreffenden Kunden gestärkt wird, sollte allerdings deutlich herausgestellt werden, dass der Grundsatz, ehrlich, redlich und professionell zu handeln, und die Verpflichtung, fair und klar zu sein und den Anleger nicht in die Irre zu führen, in der Beziehung zu jedem Kunden gelten sollten.

(57) Abweichend vom Grundsatz der Zulassung, Überwachung und Durchsetzung der Verpflichtungen in Bezug auf den Betrieb von Zweigniederlassungen durch das Herkunftsland, ist es zweckmäßig, dass die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats für die Einhaltung bestimmter Verpflichtungen dieser Richtlinie in Bezug auf Geschäfte, die über eine Zweigniederlassung in dem Hoheitsgebiet, in dem sich die Niederlassung befindet, getätigt werden, verantwortlich ist, da diese Behörde aufgrund der größeren Nähe zu der Zweigniederlassung besser in der Lage ist, Verstöße gegen die Vorschriften für den Geschäftsbetrieb der Zweigniederlassung aufzudecken und zu ahnden.

(58) Um zu gewährleisten, dass Kundenaufträge zu den für den Kunden günstigsten Konditionen ausgeführt werden, müssen die Wertpapierfirmen wirksam zur „bestmöglichen Ausführung“ verpflichtet werden. Diese Verpflichtung sollte für Wertpapierfirmen gelten, die dem Kunden gegenüber vertraglich oder im Rahmen eines Vermittlungsgeschäfts verpflichtet sind.

(58a) Um zu einer breiteren Basis an Aktionären in der Union beizutragen, sollten die Regeln über die bestmögliche Ausführung im Hinblick auf Kleinanleger erweitert werden, damit diese Zugang zu dem inzwischen in der Union gegebenen größeren Angebot an Ausführungsplätzen haben. Bei der Anwendung der Regeln über die bestmögliche Ausführung sollten Fortschritte in den für die Überwachung der bestmöglichen Ausführung verfügbaren Technologien berücksichtigt werden.



(59) Um die Bedingungen zu verschärfen, unter denen Wertpapierfirmen ihre Verpflichtung erfüllen, im Einklang mit dieser Richtlinie Aufträge zu den für den Kunden günstigsten Konditionen auszuführen, ist es zweckmäßig, von Ausführungsplätzen zu verlangen, der Öffentlichkeit Daten über die Qualität der Geschäftsausführung auf den einzelnen Ausführungsplätzen zur Verfügung zu stellen.

(60) Die Informationen, die Wertpapierfirmen Kunden zu ihren Auftragsausführungsstrategien geben, sind häufig allgemeingültiger Art und ermöglichen es den Kunden nicht, zu verstehen, wie ein Auftrag ausgeführt werden wird, und nachzuprüfen, ob die Firmen ihre Verpflichtung, Aufträge zu den für den Kunden günstigsten Konditionen auszuführen, einhalten. Im Hinblick auf einen besseren Anlegerschutz ist es sinnvoll, die Grundsätze für die Informationen festzulegen, die Wertpapierfirmen ihren Kunden zu ihren Auftragsausführungsstrategien geben, und von Firmen zu verlangen, vierteljährlich für jede Kategorie von Finanzinstrumenten die fünf wichtigsten Handelsplätze, an denen sie Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt haben, zu veröffentlichen und diesen Informationen sowie den Informationen zur Ausführungsqualität, die von den Handelsplätzen in den Strategien zur besten Auftragsausführung veröffentlicht werden, Rechnung zu tragen .

(62) Personen, die für mehr als eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen erbringen, sollten nicht als vertraglich gebundener Vermittler, sondern als Wertpapierfirma gelten, wenn sie der Begriffsbestimmung dieser Richtlinie entsprechen; dies gilt nicht für bestimmte Personen, die ausgenommen werden können.

(63) Von dieser Richtlinie unberührt bleiben sollte das Recht von vertraglich gebundenen Vermittlern, unter andere Richtlinien fallende Tätigkeiten und verbundene Tätigkeiten in Bezug auf Finanzdienstleistungen oder -produkte, die nicht unter diese Richtlinie fallen, auszuüben, selbst wenn dies im Namen von Teilen derselben Finanzgruppe geschieht.

(64) Die Bedingungen für die Ausübung von Tätigkeiten außerhalb der Geschäftsräume der Wertpapierfirma (Haustürgeschäfte) sollten nicht von dieser Richtlinie erfasst werden.

(65) Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten sollten von einer Registrierung absehen oder die Registrierung entziehen, wenn aus der tatsächlich ausgeübten Tätigkeit unzweifelhaft hervorgeht, dass ein vertraglich gebundener Vermittler die Rechtsordnung eines Mitgliedstaats in der Absicht gewählt hat, sich den strengeren Normen eines anderen Mitgliedstaats zu entziehen, in dem er den überwiegenden Teil seiner Tätigkeit auszuüben beabsichtigt oder ausübt.

(66) Für die Zwecke dieser Richtlinie sollten geeignete Gegenparteien wie Kunden eingestuft werden.

(67) Die Finanzkrise hat gezeigt, dass auch andere Anleger als Kleinanleger nur begrenzt in der Lage sind, das Risiko ihrer Investitionen einzuschätzen. Zwar sollte bestätigt werden, dass die Wohlverhaltensregeln in Bezug auf Anleger, die diesen Schutz am dringendsten benötigen, anzuwenden ist; jedoch ist es sinnvoll, die Anforderungen besser an die einzelnen Kategorien von Kunden anzupassen. In dieser Hinsicht sollten einige der Informations- und Meldepflichten auf die Beziehung zu geeigneten Gegenparteien ausgedehnt werden. Insbesondere sollten sich die entsprechenden Anforderungen auf die Sicherung von Finanzinstrumenten und Geldern von Kunden sowie auf Informations- und Meldepflichten im Zusammenhang mit komplexeren Finanzinstrumenten und Geschäften beziehen. Um den Aufgaben von Gebietskörperschaften und kommunalen Behörden, die keine Geschäfte mit

spekulativen Instrumenten machen sollten, besser gerecht zu werden, sollten sie eindeutig aus der Liste der geeigneten Gegenparteien und der Kunden ausgeschlossen werden, die als professionelle Kunden gelten, wobei diesen Kunden immer noch die Möglichkeit einzuräumen ist, eine Behandlung als professionelle Kunden zu beantragen, wenn strenge, von den Mitgliedstaaten aufgestellte Bedingungen erfüllt sind .

(68) Bei Geschäften mit geeigneten Gegenparteien sollte die Pflicht zur Veröffentlichung von Kunden-Limitaufträgen nur gelten, wenn die betreffende Gegenpartei einen Limitauftrag zur Ausführung ausdrücklich an eine Wertpapierfirma schickt.

(70) Alle Wertpapierfirmen sollten in der gesamten Europäischen Union gleichermaßen die Möglichkeit haben, Mitglied eines geregelten Markts zu werden oder Zugang zu diesem Markt zu erhalten. Unabhängig von den in den Mitgliedstaaten bestehenden Formen der organisatorischen Abwicklung von Geschäften ist es wichtig, alle technischen und rechtlichen Beschränkungen für den Zugang zu geregelten Märkten aufzuheben.

(71) Um den Abschluss grenzüberschreitender Geschäfte zu erleichtern, sollte Wertpapierfirmen in der gesamten Europäischen Union Zugang zu Clearing- und Abrechnungssystemen verschafft werden, unabhängig davon, ob die Geschäfte über geregelte Märkte in den betreffenden Mitgliedstaaten geschlossen wurden. Wertpapierfirmen, die unmittelbar an Abrechnungssystemen in anderen Mitgliedstaaten teilnehmen möchten, sollten die für eine Mitgliedschaft erforderlichen betrieblichen und gewerblichen Anforderungen sowie die zur Aufrechterhaltung eines reibungslosen und ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte erlassenen Aufsichtsmaßnahmen erfüllen.

(72) Dienstleistungen, die innerhalb der Europäischen Union von Drittlandfirmen erbracht werden, unterliegen einzelstaatlichen Regelungen und Anforderungen. Diese Regelungen sind sehr unterschiedlich und die Firmen, die gemäß diesen zugelassen sind, können nur in dem Mitgliedstaat, in dem sie niedergelassen sind, nicht jedoch in den anderen Mitgliedstaaten das Recht des freien Dienstleistungsverkehrs oder der Niederlassungsfreiheit in Anspruch nehmen. Es ist angezeigt, einen gemeinsamen Rechtsrahmen auf Ebene der Europäischen Union für Drittlandfirmen, einschließlich sowohl Wertpapierfirmen als auch Marktbetreiber, festzulegen. Um eine Grundlage für Drittlandfirmen zu bieten, damit sie von einem Pass profitieren können, der ihnen die Möglichkeit gibt, in der gesamten EU Wertpapierdienstleistungen zu erbringen und Anlagetätigkeiten auszuüben, sollte durch die Regelung die bestehende Vielzahl an unterschiedlichen rechtlichen Vorschriften harmonisiert werden, für Sicherheit und die einheitliche Behandlung von Drittlandfirmen, die in der Europäischen Union tätig werden, gesorgt werden, sichergestellt werden, dass die Kommission in Bezug auf den Regulierungs- und Aufsichtsrahmen von Drittländern eine Beurteilung der effektiven Gleichwertigkeit vornimmt , wobei vorrangig die größten Handelspartner und -räume innerhalb des Geltungsbereichs des G-20-Programms beurteilt werden sollten, und ein vergleichbarer Schutz der Anleger in der EU, denen Dienstleistungen von Drittlandfirmen erbracht werden , gewährleistet werden.

(73) Für die Erbringung von Dienstleistungen für Kleinanleger oder für Kunden, die auf bestimmte Schutzvorkehrungen verzichtet haben, um als professionelle Kunden behandelt zu werden, sollte stets die Errichtung einer Zweigniederlassung in der Europäischen Union erforderlich sein. Die Errichtung der Zweigniederlassung sollte der Zulassung und Beaufsichtigung in der Europäischen Union unterliegen. Die betreffende zuständige Behörde und die zuständige Behörde in dem Drittland sollten entsprechende Kooperationsvereinbarungen schließen. Die Zweigniederlassung sollte frei über

ausreichendes Anfangskapital verfügen. Nach der Zulassung sollte die Zweigniederlassung der Beaufsichtigung in dem Mitgliedstaat unterliegen, in dem sie niedergelassen ist; die Drittlandfirma sollte über ihre zugelassene und beaufsichtigte Zweigniederlassung vorbehaltlich eines Mitteilungsverfahrens in anderen Mitgliedstaaten uneingeschränkt Dienstleistungen erbringen können. Die Erbringung von Dienstleistungen in die Europäische Union ohne Zweigniederlassungen sollte auf geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden und Kunden, die auf Schutzvorkehrungen verzichtet haben, um als professionelle Kunden behandelt zu werden, beschränkt sein. Voraussetzung sollte eine Registrierung durch die ESMA und die Beaufsichtigung in dem Drittland sein, es sei denn, etwas anderes ist auf eigene ausschließliche Veranlassung des Kunden vorgesehen. Die ESMA und die zuständigen Behörden in dem Drittland sollten entsprechende Kooperationsvereinbarungen schließen.

(74) Die Bestimmungen dieser Richtlinie über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen in der Europäischen Union sollte nicht die Möglichkeit für in der Union ansässige Personen beeinträchtigen, Wertpapierdienstleistungen einer Drittlandfirma auf ihre eigene ausschließliche Veranlassung in Anspruch zu nehmen. Erbringt eine Drittlandfirma auf eigene Initiative einer in der Union niedergelassenen Person Dienstleistungen, so sollten diese nicht als im Gebiet der Union erbracht anzusehen sein. Falls eine Drittlandfirma sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Union bemüht oder Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebentätigkeiten in der Union fördert oder dafür Werbung treibt, sollte dies nicht als ein Dienst angesehen werden, der auf eigene ausschließliche Veranlassung des Kunden erbracht wird.

(75) Die Zulassung zum Betrieb eines geregelten Markts sollte sich auf alle Tätigkeiten erstrecken, die direkt mit der Anzeige, der Abwicklung, der Ausführung, der Bestätigung und der Meldung von Aufträgen ab dem Auftragseingang beim geregelten Markt bis zur Weiterleitung zwecks anschließendem Abschluss zusammenhängen, sowie auf Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel. Dies sollte auch Geschäfte einschließen, die über bestimmte, von dem geregelten Markt benannte Market Maker innerhalb des Systems eines geregelten Markts nach den für dieses System geltenden Regeln geschlossen werden. Wegen der Bedeutung von Market Makern für das geordnete und effiziente Funktionieren von Märkten sollten die Handelsplätze über schriftliche Vereinbarungen mit Market Makern verfügen, in denen ihre Pflichten klargestellt werden und sichergestellt wird, dass sie stets ihre Zusage einhalten, dem Markt Liquidität zur Verfügung zu stellen, es sei denn, es handelt sich um außergewöhnliche Umstände. Nicht alle von Mitgliedern oder Teilnehmern eines geregelten Marktes, des MTF oder des OTF geschlossenen Geschäfte sind als innerhalb des Systems des geregelten Marktes, des MTF oder des OTF geschlossen anzusehen. Geschäfte, die Mitglieder oder Teilnehmer auf bilateraler Basis abschließen und die nicht allen Anforderungen dieser Richtlinie an einen geregelten Markt, ein MTF oder ein OTF genügen, sollten im Sinne der Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers als außerhalb eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF geschlossen gelten. In diesem Fall sollte die Pflicht der Wertpapierfirmen zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten Anwendung finden, sofern die Bedingungen dieser Richtlinie erfüllt sind.

(76) Dienstleistungen zur Übermittlung zentraler Marktdaten, die für Nutzer von entscheidender Bedeutung sind, um den gewünschten Überblick über die Handelstätigkeit auf den Märkten der Europäischen Union zu bekommen, und für zuständige Behörden, um akkurate, umfassende Informationen über einschlägige Geschäfte zu erhalten, sollten einer

Zulassung und Regulierung unterliegen, damit das notwendige Qualitätsniveau gesichert ist.

(77) Die Einführung genehmigter Veröffentlichungssysteme sollte die Qualität der im außerbörslichen Bereich veröffentlichten Handelstransparenzdaten verbessern und entscheidend dazu beitragen, dass solche Daten auf eine Weise veröffentlicht werden, die ihre Konsolidierung mit Daten, die von Handelsplätzen veröffentlicht werden, erleichtern.

(78) Da es nunmehr eine Marktstruktur gibt, die den Wettbewerb zwischen mehreren Handelsplätzen ermöglicht, sollte so bald wie möglich ein umfassender konsolidierter Datenticker (Consolidated Tape) in Betrieb genommen werden. Die Einführung einer gewerblichen Lösung für konsolidierte Datenticker für Eigenkapitalinstrumente und eigenkapitalähnliche Instrumente sollte dazu beitragen, einen stärker integrierten europäischen Markt zu schaffen, und es Marktteilnehmern einfacher machen, Zugang zu einer konsolidierten Übersicht über die verfügbaren Handelstransparenzdaten zu erhalten. Vorgesehen ist eine Zulassung von Anbietern, die anhand von im Voraus festgelegten und überwachten Parameter tätig sind, um sicherzustellen, dass schlüssige und präzise Marktdaten zur Verfügung gestellt werden, und miteinander im Wettbewerb stehen, technisch sehr ausgereifte, innovative Lösungen zu erzielen, und damit dem Markt den größtmöglichen Nutzen bringen. Um die baldige Entwicklung eines funktionsfähigen konsolidierten Datentickers zu erleichtern, sollte die Kommission so bald wie möglich delegierte Rechtsakte erlassen, in denen bestimmte Einzelheiten der den Betreibern von konsolidierten Datentickern (CTP) obliegenden Informationspflicht festgelegt werden. Indem alle Anbieter von CTP verpflichtet werden, sämtliche APA-Daten zu konsolidieren, wird dafür gesorgt, dass auf der Grundlage der Qualität von Kundendienstleistungen und nicht des Datenumfangs Wettbewerb stattfindet. Dennoch ist es sinnvoll, jetzt schon eine öffentlich-rechtliche Lösung vorzusehen, die zu entwickeln ist, wenn die kommerzielle Lösung nicht zu einer zeitnahen Einrichtung effektiver und umfassender Datenticker führt.

(79) Bei der Überarbeitung der Richtlinie 2006/49/EG sollten Mindestanforderungen für die Eigenkapitalausstattung festgelegt werden, denen geregelte Märkte genügen müssen, um zugelassen zu werden; dabei sollte die besondere Beschaffenheit der mit solchen Märkten verbundenen Risiken berücksichtigt werden.

(80) Die Betreiber geregelter Märkte sollten im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen dieser Richtlinie auch ein MTF betreiben können.

(81) Die Bestimmungen dieser Richtlinie in Bezug auf die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel nach den vom geregelten Markt erlassenen Regeln sollten die Anwendung der Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen<sup>(25)</sup> unberührt lassen. Es sollte einem geregelten Markt nicht verwehrt sein, die Emittenten von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten, deren Zulassung zum Handel er in Betracht zieht, strengeren Anforderungen als denen dieser Richtlinie zu unterwerfen.

(82) Die Mitgliedstaaten sollten für die Durchsetzung der vielfältigen Verpflichtungen gemäß dieser Richtlinie mehrere zuständige Behörden benennen können. Um die Unabhängigkeit von der Wirtschaft zu garantieren und Interessenkonflikte zu vermeiden, sollte es sich dabei um staatliche Stellen handeln. Die Mitgliedstaaten sollten im Einklang mit ihrem einzelstaatlichen Recht die angemessene finanzielle Ausstattung der zuständigen Behörde gewährleisten. Die Benennung staatlicher Behörden sollte die Möglichkeit einer Übertragung

von Aufgaben, bei der die Verantwortung bei der zuständigen Behörde verbleibt, nicht ausschließen.

(83) Auf dem G-20-Gipfel am 25. September 2009 in Pittsburgh wurde vereinbart, die Regulierung, Funktionsweise und Transparenz der Finanz- und Warenmärkte zu verbessern und gegen übermäßige Schwankungen der Rohstoffpreise vorzugehen. In den Kommissionsmitteilungen vom 28. Oktober 2009 mit dem Titel „Die Funktionsweise der Lebensmittelversorgungskette in Europa verbessern“ und vom 2. Februar 2011 zum Thema „Grundstoffmärkte und Rohstoffe: Herausforderungen und Lösungsansätze“ werden Maßnahmen umrissen, die im Zusammenhang mit der Überarbeitung der Richtlinie 2004/39/EG zu ergreifen sind. Im September 2011 hat die Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden Grundsätze der Regulierung und Überwachung der Märkte für Warenderivate veröffentlicht. Diese Grundsätze wurden auf dem G-20-Gipfel vom 4. November 2011 in Cannes gebilligt, auf dem gefordert wurde, dass die Marktaufsichtsbehörden über formelle Befugnisse zum Positionsmanagement verfügen, unter anderem die Befugnis, gegebenenfalls von vornherein Positionslimits festzulegen.

(84) Die den zuständigen Behörden eingeräumten Befugnisse sollten durch ausdrückliche Befugnisse ergänzt werden, von jeder Person Auskünfte über das Volumen und den Zweck einer Position in Derivatkontrakten in Bezug auf Waren zu erhalten und die Person zu ersuchen, Maßnahmen zur Verringerung des Volumens der Position in den Derivatkontrakten zu ergreifen.

(85) Den Handelsplätzen und den zuständigen Behörden sollten ausdrücklich Befugnisse eingeräumt werden, die Möglichkeit von Personen oder Personenkategorien auf der Grundlage von durch die ESMA festgelegten technischen Standards zu beschränken, ein Derivatkontrakt in Bezug auf eine Ware abzuschließen oder zu halten, und in anderer Weise Positionen so zu verwalten, dass die Integrität des Marktes für Derivate und die zugrunde liegende Ware gefördert wird, ohne die Liquidität übermäßig zu belasten. Die Anwendung einer Obergrenze sollte sowohl bei einzelnen Geschäften als auch bei über die Zeit aufgebauten Positionen möglich sein. Im letzteren Fall sollte die zuständige Behörde dafür sorgen, dass diese Positionslimits nicht diskriminierend und klar festgelegt sind, die Besonderheiten des betreffenden Marktes gebührend berücksichtigen und notwendig sind, um die Integrität und die geordnete Funktionsweise des Marktes zu sichern. Solche Obergrenze sollten nicht für Positionen gelten, die die Risiken objektiv verringern, welche direkt mit der auf die betreffende Ware bezogenen Geschäftstätigkeit verbunden sind. Um unerwünschte Auswirkungen der Regulierung von Derivaten auf die Märkte für die zugrunde liegende Ware zu vermeiden, ist es auch sachgerecht, den Unterschied zwischen Kassageschäften und Terminkontrakten klarzustellen.

(86) Zusätzlich zu den den zuständigen Behörden eingeräumten Befugnissen sollten alle Handelsplätze, die Handel mit Warenderivaten anbieten, über angemessene Obergrenzen und diejenigen geeigneten Vorkehrungen für das Positionsmanagement verfügen, die notwendig sind, um die Liquidität zu unterstützen, Marktmissbrauch zu verhindern und geordnete Preisbildungs- und Abrechnungsbedingungen zu garantieren. Solche Regelungen können beispielsweise bestehen in der Erkennung des Entstehens erheblicher Konzentrationen von Positionen, die kurz vor der Abwicklung stehen, in Positionslimits, Preisbewegungsgrenzen, der Anordnung der Liquidierung oder Übertragung offener Positionen, der Aussetzung des Handels, der Änderung der Lieferungsbedingungen, der Stornierung von Handelsabschlüssen und der Anforderung von Lieferabsichten. Die ESMA sollte eine Liste mit Zusammenfassungen sämtlicher solcher geltenden Maßnahmen veröffentlichen. Obergrenzen

sollten konsequent angewendet werden und den jeweiligen Besonderheiten des betreffenden Marktes Rechnung tragen. Es sollte klar festgelegt sein, für wen sie gelten, welche Ausnahmen es gibt und welche quantitativen Schwellenwerte die Obergrenzen bilden oder eventuell andere Verpflichtungen nach sich ziehen. Da kein einzelner Handelsplatz die aggregierten Positionen seiner Mitglieder bzw. Teilnehmer im gesamten Markt beobachten kann, ist es auch sachgerecht, eine Spezifizierung der Kontrollen über technische Regulierungsstandards zuzulassen, auch im Hinblick darauf, divergierende Wirkungen der Obergrenzen, die auf verschiedenen Handelsplätzen für vergleichbare Kontrakte gelten, zu vermeiden.

(87) Ausführungsplätze, auf denen die liquidesten Warenderivate gehandelt werden, sollten wöchentlich eine aggregierte Aufschlüsselung der Positionen veröffentlichen, die die einzelnen Arten von Marktteilnehmern, einschließlich der Kunden, die nicht für sich selbst Handel treiben, halten. Eine umfassende und ausführliche Aufschlüsselung sowohl nach Art als auch nach Identität des Marktteilnehmers sollte den zuständigen Behörden auf Anfrage mitgeteilt werden. Dabei sind gegebenenfalls die Berichterstattungspflichten zu berücksichtigen, die bereits nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (26) bestehen.

(89) Es ist erstrebenswert, den Zugang zu Kapital für kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) sowie die Weiterentwicklung spezialisierter Märkte, die auf die Bedürfnisse kleinerer und mittlerer Emittenten zugeschnitten sind, zu erleichtern. Diese Märkte, die in der Regel im Rahmen dieser Richtlinie als MTF betrieben werden, sind gemeinhin als KMU-Märkte oder Wachstumsmärkte bekannt. Durch die Schaffung einer neuen Unterkategorie des „KMU-Wachstumsmarkts“ innerhalb der MTF-Kategorie und die Registrierung dieser Märkte sollte ihr Bekanntheitsgrad und ihr Ansehen erhöht sowie zur Entwicklung gemeinsamer europaweiter Regulierungsstandards für solche Märkte beigetragen werden. Der Schwerpunkt sollte darauf liegen, wie das künftige Recht für die weitere Förderung dieser Märkte als einer neuen, für Anleger attraktiven Kategorie von Vermögenswerten gefasst werden kann. Die gesamte übrige EU-Marktregulierungstätigkeit sollte aktualisiert werden, um eine Verringerung der Verwaltungslasten zu erreichen und weitere Anreize für die Notierung von KMU auf KMU-Wachstumsmärkten zu schaffen.

(90) Die Anforderungen an diese neue Kategorie von Märkten müssen ausreichend flexibel sein, um der zurzeit in Europa existierenden Bandbreite erfolgreicher Marktmodelle Rechnung zu tragen. Zudem müssen sie das richtige Gleichgewicht treffen zwischen der Aufrechterhaltung eines hohen Anlegerschutzes, der für die Förderung des Vertrauens der Anleger in Emittenten entscheidend ist, und der Verringerung des Verwaltungsaufwands für die Emittenten auf solchen Märkten. Es wird vorgeschlagen, dass mehr Einzelheiten zu den Anforderungen an KMU-Märkte, etwa Kriterien für die Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt, in delegierten Rechtsakten oder technischen Standards festgelegt werden.

(91) Angesichts des wichtigen Anliegens, keine negativen Folgen für bestehende erfolgreiche Märkte zu verursachen, sollte Betreibern von Märkten für kleinere und mittlere Emittenten weiterhin die Option offenstehen, zu entscheiden, einen solchen Markt im Einklang mit den Anforderungen der Richtlinie weiter zu betreiben, ohne eine Registrierung als ein KMU-Wachstumsmarkt zu beantragen.

(92) Vertrauliche Informationen, die die Kontaktstelle eines Mitgliedstaates von der Kontaktstelle eines anderen Mitgliedstaates erhält, sollten nicht als rein inländische

Informationen angesehen werden.

(93) Die Befugnisse der zuständigen Behörden müssen stärker aneinander angeglichen werden, um so die Voraussetzungen für ein vergleichbares Maß der Durchsetzung der Anwendung der Richtlinie auf dem gesamten integrierten Finanzmarkt zu schaffen. Ein gemeinsamer Mindestkatalog von Befugnissen, verbunden mit einer angemessenen Mittelausstattung, sollte eine wirksame Überwachung garantieren.

(94) Angesichts des beträchtlichen Einflusses und Marktanteils, den mehrere MTF erworben haben, sollte sichergestellt werden, dass zwischen der zuständigen Behörde des MTF und der des Hoheitsgebiets, in dem das MTF Dienstleistungen erbringt, entsprechende Kooperationsvereinbarungen bestehen. Um ähnlichen Entwicklungen vorzugreifen, sollte dies auf OTF ausgeweitet werden.

(95) Um zu gewährleisten, dass die Wertpapierfirmen und regulierten Märkte, die Personen, die deren Geschäfte tatsächlich kontrollieren und die Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirmen und regulierten Märkte die aus dieser Richtlinie und aus der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] erwachsenden Pflichten erfüllen und in der gesamten Europäischen Union der gleichen Behandlung unterliegen, sollten die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet werden, wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Verwaltungssanktionen und -maßnahmen vorzusehen. Aus diesem Grund sollten die von den Mitgliedstaaten festgelegten Verwaltungssanktionen und -maßnahmen in Bezug auf die Adressaten, die bei Verhängung einer Sanktion oder Maßnahme zu berücksichtigenden Kriterien, die Bekanntmachung von Sanktionen oder Maßnahmen, die wesentlichen Sanktionierungsbefugnisse sowie die Höhe der von den Verwaltungen verhängten Geldstrafen bestimmte grundlegende Anforderungen erfüllen.

(96) Die zuständigen Behörden sollten insbesondere befugt werden, Geldstrafen zu verhängen, die so hoch sind, dass sie den zu erwartenden Nutzen aufwiegen, und selbst auf größere Institute und deren Geschäftsleitung abschreckend wirken.

(97) Um eine EU-weit kohärente Verhängung von Sanktionen zu gewährleisten, sollten die Mitgliedstaaten sicherstellen müssen, dass die zuständigen Behörden bei der Festlegung der Art der Verwaltungssanktion oder -maßnahme und der Höhe der Verwaltungsgeldstrafen allen maßgeblichen Umständen Rechnung tragen.

(98) Um zu gewährleisten, dass die Sanktionen auf breite Kreise abschreckend wirken, sollten sie abgesehen von bestimmten, genau festgelegten Fällen, in der Regel öffentlich bekanntgemacht werden.

(99) Um potenzielle Verstöße aufdecken zu können, sollten die zuständigen Behörden über die notwendigen Ermittlungsbefugnisse verfügen und wirksame und zuverlässige Mechanismen einrichten, die zur Anzeige potenzieller oder tatsächlicher Verstöße ermutigen, einschließlich des Schutzes von Arbeitnehmer, die im eigenen Institut begangene Verstöße melden. Angemessene Schutzmaßnahmen für angeklagte Personen sollten von diesen Mechanismen unberührt bleiben. Es sollten geeignete Verfahren eingerichtet werden, damit das Recht der angeklagten Person, sich zu verteidigen und vor der Annahme einer endgültigen sie betreffenden Entscheidung angehört zu werden, wie auch das Recht, einen gerichtlichen Rechtsbehelf gegen eine solche Entscheidung einzulegen, gewahrt sind.

(100) Um alle Schritte zu erfassen, die nach einem Verstoß zur Verhinderung weiterer

Verstöße eingeleitet werden – ob es sich dabei nach einzelstaatlichem Recht um eine Sanktion oder eine Maßnahme handelt – sollte diese Richtlinie sowohl Verwaltungssanktionen als auch Verwaltungsmaßnahmen vorsehen.

(101) Etwaige gesetzliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten über strafrechtliche Sanktionen sollten von dieser Richtlinie unberührt bleiben. Unbeschadet der Rechtssysteme der Mitgliedstaaten sollten sie dafür sorgen, dass in dem Fall, dass ein Mitglied des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma oder eines Marktbetreibers in Angelegenheiten, die in den Geltungsbereich dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] fallen, gegen die Vorschriften verstoßen oder eine Straftat begangen hat, persönlich strafrechtlich oder zivilrechtlich zur Verantwortung gezogen werden kann.

(102) Zum Schutz der Kunden und unbeschadet ihres Rechts auf Anrufung eines Gerichts sollten die Mitgliedstaaten dafür sorgen, dass staatliche oder private Stellen, deren Aufgabe die außergerichtliche Beilegung von Streitfällen ist, bei der Lösung grenzüberschreitender Streitfälle zusammenarbeiten und dabei der Empfehlung 98/257/EG der Kommission vom 30. März 1998 über die Grundsätze für Einrichtungen, die für die außergerichtliche Beilegung von Verbraucherrechtsstreitigkeiten<sup>(27)</sup> zuständig sind, und der Empfehlung 2001/310/EG der Kommission über die Grundsätze für an der einvernehmlichen Beilegung von Verbraucherrechtsstreitigkeiten beteiligte außergerichtliche Einrichtungen Rechnung tragen. Die Mitgliedstaaten sollten ermutigt werden, bei der Umsetzung der Bestimmungen über Beschwerde- und Schlichtungsverfahren für die außergerichtliche Streitbeilegung möglichst auf bestehende grenzübergreifende Systeme für die Zusammenarbeit, insbesondere das Beschwerdenetz für den Finanzdienstleistungssektor (FIN-Net), zurückzugreifen.

(103) Bei jedem Informationsaustausch und jeder Informationsübermittlung zwischen zuständigen Behörden, anderen Behörden, Stellen oder Personen sollten die Vorschriften über die Übermittlung personenbezogener Daten an Drittländer gemäß der Richtlinie 95/46/EG eingehalten werden. Bei jedem Austausch und jeder Übermittlung persönlicher Daten mit bzw. an Drittländer(n) durch die ESMA sollten die Vorschriften über die Übermittlung personenbezogener Daten an Drittländer gemäß der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 eingehalten werden.

(104) Die Bestimmungen über den Austausch von Informationen zwischen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten sowie deren gegenseitige Verpflichtung zur Amtshilfe und Zusammenarbeit müssen verstärkt werden. In Anbetracht zunehmender grenzüberschreitender Tätigkeiten sollten die zuständigen Behörden einander die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben zweckdienlichen Informationen übermitteln, um eine wirksame Anwendung dieser Richtlinie auch in Situationen zu gewährleisten, in denen Verstöße oder mutmaßliche Verstöße für die Behörden in zwei oder mehreren Mitgliedstaaten von Bedeutung sein können. Bei diesem Informationsaustausch ist die strikte Wahrung des Berufsgeheimnisses erforderlich, um die reibungslose Übermittlung dieser Informationen und den Schutz individueller Rechte zu gewährleisten.

(106) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV Rechtsakte in Bezug auf Folgendes zu erlassen: die Einzelheiten der Ausnahmen, die Festlegung bestimmter Definitionen, die Kriterien für die Beurteilung eines beabsichtigten Erwerbs einer Wertpapierfirma, die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen, den Umgang mit Interessenkonflikten, Wohlverhaltensregeln bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, die kundengünstigste Ausführung von Aufträgen, die Bearbeitung von Kundenaufträgen, die Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien, die KMU-



Wachstumsmärkte, die Bedingungen für die Bewertung des Anfangskapitals von Drittlandfirmen, Maßnahmen zur Belastbarkeit der Systeme, zu Notfallsicherungen und zum elektronischen Handel, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel, die Aussetzung des Handels mit und der Ausschluss von Finanzinstrumenten vom Handel, die Schwellenwerte für die nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Meldung von Positionen, die Klarstellung, was im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Informationen durch ein APA, der Zugänglichmachung von Datenströmen durch einen CTP und der Meldung von Informationen durch einen genehmigten Meldemechanismus (ARM) unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist, die Klärung der Einzelheiten der einem CTP obliegenden Informationspflicht und die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden. Besonders wichtig ist, dass die Kommission im Zuge ihrer vorbereitenden Arbeiten angemessene Konsultationen durchführt, die auch die Sachverständigenebene einschließen. Bei der Vorbereitung und Ausarbeitung delegierter Rechtsakte sollte die Kommission die zeitgleiche, zügige und angemessene Weiterleitung relevanter Dokumente an das Europäische Parlament und den Rat gewährleisten.

(107) Damit die Bedingungen für die Durchführung dieser Richtlinie einheitlich sind, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Durchführungsbefugnisse sollten sich auf die Annahme des Beschlusses zur Feststellung der effektiven Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtstrahmens von Drittländern mit Blick auf die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen beziehen und sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren,(28) ausgeübt werden.

(108) Technische Standards bei Finanzdienstleistungen sollten in der gesamten Europäischen Union eine kohärente Harmonisierung und einen angemessenen Schutz von Einlegern, Anlegern und Verbrauchern gewährleisten. Da die ESMA über spezialisierte Fachkräfte verfügt, wäre es sinnvoll und angemessen, ihr die Aufgabe zu übertragen, für technische Regulierungs- und Durchführungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, Entwürfe auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen. Um einen konsequenten Schutz von Anlegern und Verbrauchern auf allen Finanzdienstleistungssektoren herbeizuführen, sollte die ESMA ihre Aufgaben, soweit möglich, in enger Zusammenarbeit mit den beiden anderen europäischen Aufsichtsbehörden auf der Ebene des gemeinsamen Ausschusses der europäischen Aufsichtsbehörden wahrnehmen.

(109) Die Kommission sollte die technischen Regulierungsstandards annehmen, die die ESMA zur Festlegung der Kriterien zur Bestimmung, ob eine Tätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit darstellt, sowie in Bezug auf die Verfahren für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung, die Anforderung an Leitungsorgane, den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung, die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen, die Zusammenarbeit und Informationsaustausch, die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit, die Errichtung einer Zweigniederlassung, die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen, in Bezug auf die Obergrenzen, bis zu denen bestimmte Warenderivate gehalten werden dürfen, und zur Festlegung weiterer Einzelheiten der Positionskontrolle, die für andere Warenderivate gilt, Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung von Datenbereitstellungsdiensten, organisatorische Anforderungen an APA und CTP sowie die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden ausarbeitet. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer

Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte im Sinne von Artikel 290 AEUV und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 annehmen.

(110) Der Kommission sollte außerdem die Befugnis übertragen werden, technische Durchführungsstandards zu erlassen, die von der ESMA in Bezug auf die Verfahren für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung, den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung, den Handel und Abschluss von Geschäften über MTF und OTF, die Aussetzung des Handels mit und den Ausschluss von Instrumenten vom Handel, die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit, über die Errichtung einer Zweigniederlassung, die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen, nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen, die Übermittlung von Informationen an die ESMA, die Pflicht zur Zusammenarbeit, die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden, den Informationsaustausch und die Konsultation vor einer Zulassung ausgearbeitet wurden. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten nach Artikel 291 AEUV und im Einklang mit Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.

(111) Die Kommission sollte dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vorlegen, in dem die Funktionsweise organisierter Handelssysteme, die Funktionsweise der Regelung für KMU-Wachstumsmärkte, die Folgen der Anforderungen an den automatisierten und den Hochfrequenzhandel, die Erfahrungen mit dem Mechanismus zum Verbot bestimmter Produkte bzw. Praktiken und die Folgen der Maßnahmen hinsichtlich Märkten für Warenderivate bewertet werden.

(112) Da das Ziel der Schaffung eines integrierten Finanzmarktes, in dem die Anleger wirksam geschützt und Effizienz und Integrität des gesamten Marktes gesichert sind, die Festlegung gemeinsamer rechtlicher Anforderungen für Wertpapierfirmen unabhängig von ihrem Zulassungsort in der Europäischen Union und für die Funktionsweise geregelter Märkte und anderer Handelssysteme erfordert, um zu verhindern, dass mangelnde Transparenz oder Störungen auf einem Markt das reibungslose Funktionieren des europäischen Finanzsystems insgesamt beeinträchtigen. Da dieses Ziel besser auf Unionsebene zu erreichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Richtlinie nicht über das für die Erreichung dieses Ziels erforderliche Maß hinaus.

(113) Die Errichtung eines konsolidierten Datentickers für Nicht-Eigenkapitalinstrumente dürfte schwieriger sein als die Errichtung eines konsolidierten Datentickers für Eigenkapitalinstrumente; potenzielle Anbieter sollten deshalb zunächst mit letzterem Erfahrungen sammeln können. Um die ordnungsgemäße Errichtung eines konsolidierten Datentickers für Nicht-Eigenkapitalfinanzinstrumente zu erleichtern, ist es daher zweckmäßig, einen späteren Geltungsbeginn für die einzelstaatlichen Maßnahmen vorzusehen, mit denen die entsprechende Bestimmung umgesetzt wird. Dennoch ist es sinnvoll, jetzt schon eine öffentlich-rechtliche Lösung vorzusehen, die zu entwickeln ist, wenn die kommerzielle Lösung nicht zu einer zeitnahen Einrichtung effektiver und umfassender Datenticker führt.

(113a) Um den Rahmen der Union weiter zu entwickeln, der für Wertpapiere gilt, sollte die Kommission einen Vorschlag für eine Verordnung über das Wertpapierrecht vorlegen, in dem genau festgelegt ist, was unter Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten zu

verstehen ist, und sie sollte auch in Zusammenarbeit mit der ESMA, der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäischen Bankenaufsichtsbehörde) und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken die Arbeit an der Standardisierung von Kennungen und der Versendung von Nachrichten in einer Weise fördern, dass die Analyse von Transaktionen in Echtzeit und die Identifizierung komplexer Produktstrukturen, wie derjenigen, die Derivate oder Repogeschäfte umfassen, möglich ist.

(114) Diese Richtlinie steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union verankert sind, namentlich dem Recht auf den Schutz personenbezogener Daten, der unternehmerischen Freiheit, dem Recht auf Verbraucherschutz, dem Recht auf einen wirksamen Rechtsbehelf und ein unparteiisches Gericht und dem Recht, wegen derselben Straftat nicht zweimal strafrechtlich verfolgt oder bestraft zu werden, und ist unter Wahrung dieser Rechte und Grundsätze durchzuführen –

(114a) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde angehört,

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

## BEGRIFFSBESTIMMUNGEN UND ANWENDUNGSBEREICH

### Artikel 1

#### Anwendungsbereich

1. Diese Richtlinie gilt für Wertpapierfirmen, geregelte Märkte, Datenbereitstellungsdienste und Drittlandfirmen, die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in der Europäischen Union erbringen.

2. Diese Richtlinie legt Anforderungen in den folgenden Bereichen fest:

- a) Bestimmungen für die Zulassung und Tätigkeit von Wertpapierfirmen,
- b) Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen durch die Errichtung einer Zweigniederlassung,
- c) Zulassung und Betrieb geregelter Märkte,
- d) Zulassung und Betrieb von Datenbereitstellungsdiensten und
- e) Überwachung, Zusammenarbeit und Durchsetzung durch die zuständigen Behörden.

3. Diese Richtlinie gilt auch für Kreditinstitute, die gemäß der Richtlinie 2006/48/EG zugelassen sind, wenn sie eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben, sowie für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die andere Einlagen an Kunden verkaufen als solche mit einer Rendite, die nach Maßgabe eines Zinssatzes bestimmt wird, (strukturierte Einlagen) bzw. sie über diese beraten.

3a. Folgende Bestimmungen gelten auch für Versicherungsunternehmen und Versicherungsvermittler, einschließlich vertraglich gebundener Versicherungsvermittler, die gemäß Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen (29), Richtlinie 2002/92/EG oder Richtlinie 2009/138/EG

zugelassen oder registriert sind, wenn sie fondsgebundene Versicherungen an Kunden verkaufen bzw. sie über diese beraten:

- Artikel 16 Absatz 3;
- Artikel 23 bis 26 und
- die Artikel 69 bis 80 und die Artikel 83 bis 91, sofern dies für die zuständigen Behörden erforderlich ist, um den in den Spiegelstrichen eins und zwei genannten Artikeln in Bezug auf fondsgebundene Versicherungen zur Geltung zu verhelfen.

## Artikel 2

### Ausnahmen

#### 1. Diese Richtlinie gilt nicht für

- a) Versicherungsunternehmen sowie Unternehmen, die die in der Richtlinie 2009/138/EG genannten Rückversicherungs- und Retrozessionstätigkeiten ausüben, unbeschadet des Artikels 1 Absatz 3a ;
- b) Personen, die Wertpapierdienstleistungen ausschließlich für ihr Mutterunternehmen, ihre Tochterunternehmen oder andere Tochterunternehmen ihres Mutterunternehmens erbringen;
- c) Personen, die nur gelegentlich Wertpapierdienstleistungen im Rahmen ihrer beruflichen Tätigkeit erbringen, wenn diese Tätigkeit durch Rechts- oder Verwaltungsvorschriften geregelt ist ;
- d) Personen, deren Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit nur im Handel für eigene Rechnung besteht, sofern sie
  - i) keine Market Maker sind
  - ii) kein Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes bzw. MTF sind oder keinen direkten Marktzugang zu einem Handelsplatz haben
  - iii) keine Tätigkeiten im algorithmischen Handel ausüben
  - iiii) nach Einschätzung der zuständigen Behörde wegen des Umfangs ihrer Handelstätigkeiten keine signifikante Marktpräsenz haben oder
  - v) nicht für eigene Rechnung bei der Ausführung von Kundenaufträgen Handel treiben.

Personen, die gemäß Buchstabe i von der Anwendung ausgenommen sind, müssen die in diesem Buchstaben genannten Bedingungen nicht auch erfüllen, um von der Anwendung ausgenommen zu werden ;  
diese Ausnahme gilt für Personen, die beim Handel mit Emissionszertifikaten keine anderen Wertpapierdienstleistungen erbringen oder anderen Anlagetätigkeiten ausüben als im Handel für eigene Rechnung, die keine Kundenaufträge ausführen und die Anlagen besitzen oder direkt betreiben, für die die Richtlinie 2003/87/EG gilt;
- e) Personen, deren Wertpapierdienstleistungen ausschließlich in der Verwaltung von Systemen der Arbeitnehmerbeteiligung bestehen;
- f) Personen, die als einzige Wertpapierdienstleistungen sowohl die Verwaltung von Systemen der Arbeitnehmerbeteiligung als auch Wertpapierdienstleistungen ausschließlich für ihre Mutterunternehmen, ihre Tochterunternehmen oder andere

Tochterunternehmen ihrer Mutterunternehmen erbringen;

- g) die Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken und andere nationale Stellen mit ähnlichen Aufgaben in der Europäischen Union, andere staatliche Stellen, die für die staatliche Schuldenverwaltung in der Europäischen Union zuständig oder daran beteiligt sind, und internationale Einrichtungen, denen mindestens drei Mitgliedstaaten angehören und die für die staatliche Schuldenverwaltung zuständig oder daran beteiligt sind;
- h) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf Ebene der Europäischen Union koordiniert werden, sowie die Verwahrer und Verwalter solcher Organismen;
- i) Personen, die
  - i) für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, mit Ausnahme der Personen, die bei der Ausführung von Kundenaufträgen Handel für eigene Rechnung treiben,
  - ii) andere Wertpapierdienstleistungen als im Handel für eigene Rechnung ausschließlich für ihr Mutterunternehmen, ihre Tochterunternehmen oder andere Tochterunternehmen ihres Mutterunternehmens erbringen oder
  - iii) andere Wertpapierdienstleistungen als im Handel für eigene Rechnung in Bezug auf Warenderivate oder die in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 aufgeführten Derivatkontrakte oder Emissionszertifikate bzw. Derivate davon für die Kunden ihrer Haupttätigkeit erbringen,  
sofern
    - dies auf Ebene einer konsolidierten oder nicht konsolidierten Unternehmensgruppe oder bei der Tätigkeit als Market Maker in Bezug auf Warenderivate eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt und diese Haupttätigkeit weder in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie noch in der Erbringung von Bankdienstleistungen im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG besteht;
- sie in allen Fällen der zuständigen Behörde jährlich die Grundlage mitteilen, auf der sie zu der Auffassung gelangen, dass ihre Tätigkeit nach Ziffern i), ii) und iii) eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt;  
Personen, die im Rahmen einer anderen, nicht unter diese Richtlinie fallenden beruflichen Tätigkeit Anlageberatung betreiben, sofern eine solche Beratung nicht besonders vergütet wird;
- l) Vereinigungen, die von dänischen und finnischen Pensionsfonds mit dem ausschließlichen Ziel gegründet wurden, die Vermögenswerte von Pensionsfonds zu verwalten, die Mitglieder dieser Vereinigungen sind;
- m) „agenti di cambio“, deren Tätigkeiten und Aufgaben in Artikel 201 des italienischen Gesetzesdekrets Nr. 58 vom 24. Februar 1998 geregelt sind;
- n) Übertragungsnetzbetreiber im Sinne von Artikel 2 Absatz 4 der Richtlinie 2009/72/EG oder Artikel 2 Absatz 4 der Richtlinie 2009/73/EG, wenn sie ihre Aufgaben gemäß diesen Richtlinien, der Verordnung (EG) 714/2009, der Verordnung (EG) 715/2009 bzw. der nach diesen Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrnehmen.

2. Die durch diese Richtlinie verliehenen Rechte erfassen nicht die Erbringung von Dienstleistungen als Gegenpartei bei Geschäften, die von staatlichen Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung oder von Mitgliedern des Europäischen Systems der Zentralbanken in

Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß dem Vertrag und dem Statut des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank oder in Wahrnehmung vergleichbarer Aufgaben gemäß einzelstaatlichen Vorschriften getätigt werden.

3. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen in Bezug auf die Ausnahme gemäß Absatz 1 Buchstabe c , um zu klären, wann eine Tätigkeit als nur gelegentlich erbracht gilt.

3a. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die Kriterien festzulegen, nach denen bestimmt wird, ob eine Tätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit darstellt, wobei zumindest folgende Aspekte berücksichtigt werden:

- a) inwieweit die Tätigkeit die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement unmittelbar zusammenhängenden Risiken objektiv messbar verringert;
- b) die Erforderlichkeit, dass Nebentätigkeiten den kleineren Teil der Tätigkeiten auf Gruppenebene und auf Einzelebene darstellen müssen, soweit es sich nicht um Dienste handelt, die nur für andere Mitglieder derselben Gruppe erbracht werden;
- c) der Umfang der Tätigkeit im Verhältnis zu den Haupttätigkeiten und die Bedeutung der Tätigkeit an den jeweiligen Märkten;
- d) die Zweckmäßigkeit der Beschränkung von Nettokreditrisiken auf einen systemisch nicht relevanten Grad;
- e) das Ausmaß des mit der Tätigkeit einhergehenden Marktrisikos im Verhältnis zu dem Marktrisiko, das sich aus der Haupttätigkeit ergibt;
- f) die systemische Relevanz der Summe der Nettopositionen und Nettorisiken einer nichtfinanziellen Gegenpartei im Sinne des Artikels 10 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (30) .

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (31) 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 zu erlassen.

## Artikel 3

### Fakultative Ausnahmen

1. Die Mitgliedstaaten können beschließen, dass diese Richtlinie nicht für Personen gilt, für die sie Herkunftsmitgliedstaat sind, sofern die Tätigkeiten dieser Personen auf nationaler Ebene zugelassen und geregelt sind und diese Personen

- a) nicht berechtigt sind, Gelder oder Wertpapiere von Kunden zu halten und die sich aus diesem Grund zu keinem Zeitpunkt gegenüber ihren Kunden in einer Debet-Position befinden dürfen,

- b) nicht zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen berechtigt sind, außer der Erbringung von Anlageberatungen mit oder ohne der Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen sowie mit und ohne der Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen auf Veranlassung des Kunden und
- c) bei der Erbringung dieser Dienstleistung Aufträge nur übermitteln dürfen an
  - i) gemäß dieser Richtlinie zugelassene Wertpapierfirmen,
  - ii) gemäß der Richtlinie 2006/48/EG zugelassene Kreditinstitute,
  - iii) in einem Drittland zugelassene Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen oder Kreditinstituten, die Aufsichtsbestimmungen unterliegen und einhalten, die nach Auffassung der zuständigen Behörden mindestens genauso streng sind wie diejenigen der vorliegenden Richtlinie, der Richtlinie 2006/48/EG oder der Richtlinie 2006/49/EG,
  - iv) Organismen für gemeinsame Anlagen, die nach dem Recht eines Mitgliedstaats ihre Anteile öffentlich vertreiben dürfen, sowie die Leiter solcher Organismen,
  - v) Investmentgesellschaften mit festem Kapital im Sinne des Artikels 15 Absatz 4 der Zweiten Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrags im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten<sup>(32)</sup>, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt in einem Mitgliedstaat notiert oder gehandelt werden,

1a. Die in Absatz 1 genannten Personen unterliegen gemäß den Bestimmungen der Mitgliedstaaten Anforderungen, die zumindest den folgenden Anforderungen dieser Richtlinie entsprechen, wobei Umfang, Risikoprofil und Rechtsform berücksichtigt werden :

- a) den Bedingungen und Verfahren für die Zulassung und die laufende Überwachung gemäß Artikel 5 Absätze 1 und 3 sowie den Artikeln 7, 8, 9, 10, 21, 22 und 23 und den entsprechenden von der Kommission im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 angenommenen Durchführungsmaßnahmen ;
- b) den Wohlverhaltensregeln gemäß Artikel 24 Absätze 1, 2, 3 und 5 sowie Artikel 25 Absätze 1, 4 und 5 wie auch den entsprechenden Durchführungsmaßnahmen der Richtlinie 2006/73/EG;
- c) den organisatorischen Anforderungen nach Artikel 16 Absatz 3 und den von der Kommission angenommenen delegierter Rechtsakten gemäß Artikel 94.

1b. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Personen, die gemäß Absatz 1 aus dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgeschlossen sind, über ein System für die Entschädigung der Anleger in Einklang mit der Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger<sup>(33)</sup> oder über ein System verfügen, das ihren Kunden einen gleichwertigen Schutz bietet. Die Mitgliedstaaten können Berufshaftpflichtversicherungen als alternativen Schutz zulassen, sofern dies angemessen und im Hinblick auf den Umfang und das Risikoprofil sowie die Rechtsform der von dieser Richtlinie gemäß Absatz 1 ausgenommenen Personen verhältnismäßig ist. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Personen, die gemäß Absatz 1

aus dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgeschlossen sind und Kleinanlegern Finanzinstrumente verkaufen oder ihnen Anlageberatung oder Portfoliomanagement bieten, Regelungen für den Anlegerschutz einhalten, die den Bestimmungen des Artikels 16 Absätze 6 und 7 und der Artikel 24 und 25 gleichwertig sind.

2. Personen, die gemäß Absatz 1 aus dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgeschlossen sind, dürfen die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit oder die Freiheit der Errichtung von Zweigniederlassungen gemäß den Artikeln 36 und 37 nicht in Anspruch nehmen.

3. Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission und die ESMA, wenn sie von der Option dieses Artikels Gebrauch machen und stellen sicher, dass in jeder in Einklang mit Absatz 1 erteilten Zulassung angegeben ist, dass sie in Einklang mit diesem Artikel erteilt wurde.

4. Die Mitgliedstaaten teilen der ESMA die Bestimmungen der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die den Anforderungen von Absatz 1 dieser Richtlinie entsprechen.

## Artikel 4

### Begriffsbestimmungen

1. Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten die in Artikel 2 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] festgelegten Begriffsbestimmungen für diese Richtlinie.

2. Außerdem bezeichnet der Ausdruck

- (1) Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten: jede in Anhang I Abschnitt A genannte Dienstleistung und Tätigkeit, die sich auf eines der Instrumente in Anhang I Abschnitt C bezieht.  
Die Kommission erlässt mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zur Festlegung der:
  - in Anhang I Abschnitt C Nummer 7 genannten Derivatkontrakte, die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob Clearing und Abwicklung über anerkannte Clearingstellen erfolgen oder ob eine Margin-Einschusspflicht besteht;
  - in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 genannten Derivatkontrakte, die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie auf einem geregelten Markt oder einem MTF gehandelt werden, ob Clearing und Abwicklung über anerkannte Clearingstellen erfolgen oder ob eine Margin-Einschusspflicht besteht.
- (2) Nebendienstleistung: jede in Anhang I Abschnitt B genannte Dienstleistung.
- (3) Anlageberatung: die Abgabe persönlicher Empfehlungen an einen Kunden entweder auf dessen Aufforderung oder auf Initiative der Wertpapierfirma, die sich auf ein oder mehrere Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen.
- (4) Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden: die Tätigkeit zum Abschluss von Vereinbarungen, ein oder mehrere Finanzinstrumente im Namen von Kunden zu kaufen oder zu verkaufen. Die Ausführung von Aufträgen umfasst den Abschluss von Vereinbarungen über den Verkauf von Finanzinstrumenten, die von einem



Kreditinstitut oder einer Wertpapierfirma zum Zeitpunkt ihrer Emission ausgegeben werden.

- (5) Handel für eigene Rechnung: den Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals, der zum Abschluss von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten führt.
- (6) Market Maker: eine Person, die an den Finanzmärkten auf kontinuierlicher Basis ihre Bereitschaft anzeigt, durch den An- und Verkauf von Finanzinstrumenten unter Einsatz des eigenen Kapitals Handel für eigene Rechnung zu betreiben.
- (7) Portfolioverwaltung: die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten.
- (8) Kunde: jede natürliche oder juristische Person, für die eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringt.
- (9) Professioneller Kunde: einen Kunden, der die in Anhang II genannten Kriterien erfüllt.
- (10) Kleinanleger: einen Kunden, der kein professioneller Kunde ist.
- (11) KMU-Wachstumsmarkt: ein in Einklang mit Artikel 35 als KMU-Wachstumsmarkt registriertes MTF.
- (12) Kleine und mittlere Unternehmen: ein Unternehmen, dessen durchschnittliche Marktkapitalisierung weniger als 200 000 000 EUR beträgt .
- (13) Limitauftrag: einen Auftrag zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments innerhalb eines festgelegten Kurslimits oder besser und in einem festgelegten Umfang.
- (14) Finanzinstrument: die in Anhang I Abschnitt C genannten Instrumente.
- (15) Geldmarktinstrumente: die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Papers, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten.
- (16) Herkunftsmitgliedstaat:
  - a) Im Falle von Wertpapierfirmen:
    - i) wenn die Wertpapierfirma eine natürliche Person ist, der Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet;
    - ii) wenn die Wertpapierfirma eine juristische Person ist, der Mitgliedstaat, in dem sie ihren Sitz hat;
    - iii) wenn die Wertpapierfirma gemäß dem für sie maßgebenden einzelstaatlichen Recht keinen Sitz hat, der Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet.
  - b) Im Falle eines geregelten Marktes: der Mitgliedstaat, in dem der geregelte Markt registriert ist oder – sofern er gemäß dem Recht dieses Mitgliedstaats keinen Sitz hat – der Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung des geregelten Marktes befindet.
- (17) Aufnahmemitgliedstaat: einen Mitgliedstaat, der nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist und in dem eine Wertpapierfirma eine Zweigniederlassung hat oder Dienstleistungen erbringt und/oder Tätigkeiten ausübt, oder ein Mitgliedstaat, in dem ein geregelter Markt geeignete Vorkehrungen bietet, um in diesem Mitgliedstaat niedergelassenen Fernmitgliedern oder -teilnehmern den Zugang zum Handel über sein System zu erleichtern.
- (18) Zuständige Behörde: die Behörde, die von jedem Mitgliedstaat gemäß Artikel 69

benannt wird, sofern diese Richtlinie nichts anderes bestimmt.

- (19) Kreditinstitute: Kreditinstitute im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG;
- (20) OGAW-Verwaltungsgesellschaft: eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne der 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)(34) .
- (21) Vertraglich gebundener Vermittler: eine natürliche oder juristische Person, die unter unbeschränkter und vorbehaltloser Haftung einer einzigen Wertpapierfirma, für die sie tätig ist, Wertpapier- und/oder Nebendienstleistungen für Kunden oder potenzielle Kunden erbringt, Weisungen oder Aufträge des Kunden in Bezug auf Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente annimmt und weiterleitet, Finanzinstrumente platziert und/oder Kunden oder potenzielle Kunden bezüglich dieser Finanzinstrumente oder Dienstleistungen berät.
- (22) Zweigniederlassung: eine Betriebsstelle, die nicht die Hauptverwaltung ist, die einen rechtlich unselbstständigen Teil einer Wertpapierfirma bildet und Wertpapierdienstleistungen, gegebenenfalls auch Nebendienstleistungen, erbringt und/oder Anlagetätigkeiten ausübt, für die der Wertpapierfirma eine Zulassung erteilt wurde; alle Geschäftsstellen einer Wertpapierfirma mit Hauptverwaltung in einem anderen Mitgliedstaat, die sich in ein und demselben Mitgliedstaat befinden, gelten als eine einzige Zweigniederlassung.
- (23) Qualifizierte Beteiligung: das direkte oder indirekte Halten einer Beteiligung an einer Wertpapierfirma von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte gemäß den Artikeln 9 und 10 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind(35) , unter Berücksichtigung der Voraussetzungen für das Zusammenrechnen der Beteiligungen nach Artikel 12 Absätze 4 und 5 jener Richtlinie oder die Möglichkeit der Ausübung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung einer Wertpapierfirma, an der eine direkte oder indirekte Beteiligung gehalten wird.
- (24) Mutterunternehmen: ein Mutterunternehmen im Sinne der Artikel 1 und 2 der Siebten Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 über den konsolidierten Abschluss.
- (25) Tochterunternehmen: ein Tochterunternehmen im Sinne der Artikel 1 und 2 der Richtlinie 83/349/EWG, einschließlich aller Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens des an der Spitze stehenden Mutterunternehmens.
- (26) Enge Verbindungen: eine Situation, in der zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen verbunden sind durch
  - a) „Beteiligung“, d.h. das direkte Halten oder das Halten im Wege der Kontrolle von mindestens 20 % der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Unternehmen;
  - b) „Kontrolle“, d.h. das Verhältnis zwischen einem Mutterunternehmen und einem Tochterunternehmen in allen Fällen des Artikels 1 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 83/349/EWG oder ein ähnliches Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen; jedes Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens wird ebenfalls als Tochterunternehmen des Mutterunternehmens angesehen, das an der Spitze dieser Unternehmen steht;

- c) eine Situation, in der sie mit ein und derselben Person durch ein Kontrollverhältnis dauerhaft verbunden sind;
- (27) Leitungsorgan: das geschäftsführende Organ einer Firma oder eines Anbieters von Datendiensten, das die Aufsichts- und Führungsfunktionen wahrnimmt, die letzte Entscheidungsbefugnis hat und befugt ist, die Strategie, die Ziele und die allgemeine Richtung der Firma oder des Anbieters von Datendiensten festzulegen. Das Leitungsorgan besteht aus den Personen, die die Geschäfte der Firma tatsächlich leiten.
- (28) Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion: das Leitungsorgan in der Wahrnehmung seiner Funktion, die Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung zu beaufsichtigen und zu überwachen.
- (29) Leitendes Management: die Personen, die in einer Firma Führungsaufgaben wahrnehmen und für die tägliche Geschäftsführung der Firma verantwortlich und rechenschaftspflichtig sind, einschließlich der Umsetzung der Firmenstrategie hinsichtlich des Vertriebs von Produkten und Dienstleistungen durch die Firma und ihr Personal an die Kunden.
- (30) Algorithmischer Handel: den Handel mit einem Finanzinstrument, bei dem ein Computeralgorithmus die einzelnen Auftragsparameter automatisch bestimmt, z. B. ob der Auftrag eingeleitet werden soll, Zeitpunkt, Preis bzw. Quantität des Auftrags oder wie der Auftrag nach seiner Einreichung mit eingeschränkter oder gar keiner menschlichen Beteiligung bearbeitet werden soll. Diese Definition erstreckt sich nicht auf Systeme, die nur zur Weiterleitung von Aufträgen zu einem oder mehreren Handelsplätzen, zur Bestätigung von Aufträgen, zur Ausführung von Kundenaufträgen oder zur Erfüllung einer rechtlichen Verpflichtung durch Bestimmung eines Auftragsparameters oder zur Verarbeitung ausgeführter Geschäfte verwendet werden.
- (30a) Hochfrequenzhandel: den algorithmische Handel mit einem Finanzinstrument in einer Geschwindigkeit, bei der die physische Latenz des Mechanismus für die Übermittlung, Stornierung oder Änderung von Aufträgen zum entscheidenden Faktor im Hinblick auf die benötigte Zeit zur Übermittlung des Auftrags an einen Handelsplatz oder zur Ausführung eines Geschäfts wird.
- (30b) Hochfrequenzhandelsstrategie: eine Handelsstrategie für den auf eigene Rechnung erfolgenden Handel mit einem Finanzinstrument, die den Hochfrequenzhandel einbezieht und mindestens zwei der folgenden Merkmale aufweist:
- i) Sie nutzt Einrichtungen zur Kollokation, direkten Marktzugang oder Proximity Hosting.
  - ii) Sie bezieht sich auf einen täglichen Portfolioumsatz von mindestens 50 %.
  - iii) Der Anteil der stornierten Aufträge (einschließlich Teilstornierungen) liegt bei über 20 %.
  - iv) Die Mehrheit der eingegangenen Positionen wird noch am selben Tag aufgelöst.
  - v) Über 50 % der Aufträge oder Geschäfte werden an Handelsplätzen ausgeführt, die Nachlässe oder Rabatte für Aufträge anbieten, die Liquidität zur Verfügung stellen und für solche Rabatte in Frage kommen.
- (31a) Direkter Marktzugang: eine Regelung, durch die ein Mitglied oder ein Teilnehmer eines Handelsplatzes einer anderen Person die Nutzung seines Handelscodes gestattet, damit die Person Aufträge elektronisch an die internen elektronischen Handelssysteme der Wertpapierfirma übermitteln kann, um diese unter dem

Handelscode der Wertpapierfirma automatisch an einen bestimmten Handelsplatz weiterzuleiten.

- (31b) Geförderter und ungehemmter Marktzugang: eine Vereinbarung, durch die ein Mitglied oder ein Teilnehmer eines Handelsplatzes einer anderen Person die Nutzung seines Handelscodes gestattet, damit die Person Aufträge elektronisch unter Nutzung des Handelscodes der Wertpapierfirma an einen bestimmten Handelsplatz übermitteln kann, ohne dass die Aufträge die internen elektronischen Handelssysteme der Wertpapierfirma durchlaufen.
- (33) Querverkäufe: das Angebot einer Wertpapierdienstleistung zusammen mit einer anderen Dienstleistung oder einem Produkt als Teil eines Pakets oder als Bedingung für dieselbe Vereinbarung bzw. dasselbe Paket.
- (33a) Fondsgebundene Versicherungen: Versicherungsverträge, bei denen der an den Kunden zu zahlende Betrag an den Marktwert eines Vermögenswerts oder die Ausschüttung eines Vermögenswerts oder Referenzwerts geknüpft ist und bei denen der Kunde den Vermögenswert nicht unmittelbar hält.
- (33b) Anlageprodukt: ein Produkt, bei dem der an den Kunden zu zahlende Betrag anhand des Wertes von Finanzinstrumenten bestimmt wird, oder bei dem Produkt handelt es sich um eine strukturierte Einlage, eine fondsgebundene Versicherung oder ein Anlageprodukt für Kleinanleger im Sinne des Artikels ... der Richtlinie ..../.../EU [PRIPS].
- (33c) Portfolioverwaltung mit einem Ermessensspielraum: eine Portfolioverwaltung, bei der dem Portfolioverwalter im Rahmen des Mandats des Kunden ein Ermessen bei der Auswahl der Anlageprodukte oder Finanzinstrumente, in die das Vermögen des Kunden investiert wird, eingeräumt wird.
- (33d) Drittlandfirma: eine Firma, die eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber wäre, wenn sie ihre Hauptverwaltung in der Union hätte.

3. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um einige technische Elemente der Begriffsbestimmungen in Absatz 2 Nummern 3, 11, 12 und 27 bis 33d des vorliegenden Artikels zu bestimmen oder um die Begriffsbestimmungen zu ändern, damit gegebenenfalls folgende Aspekte berücksichtigt werden:

- a) technische Entwicklungen auf den Finanzmärkten;
- b) die Liste missbräuchlicher Praktiken im Sinne von Artikel 34b Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. .../... [MAR], insbesondere im Hinblick auf den Hochfrequenzhandel, einschließlich „Spoofing“, „Quote Stuffing“ und „Layering“.

## ZULASSUNGSBEDINGUNGEN UND -VERFAHREN

### Artikel 5

#### Zulassungspflicht

1. Jeder Mitgliedstaat schreibt vor, dass die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten als übliche berufliche oder gewerbliche Tätigkeit der vorherigen Zulassung gemäß diesem Kapitel bedarf. Diese Zulassung wird von der gemäß Artikel 69 benannten zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats erteilt.

2. Abweichend von Absatz 1 gestatten die Mitgliedstaaten allen Marktbetreibern, ein MTF oder ein organisiertes Handelssystem ( OTF) zu betreiben, sofern zuvor festgestellt wurde, dass sie den Bestimmungen dieses Kapitels nachkommen.

3. Die Mitgliedstaaten registrieren sämtliche Wertpapierfirmen. Dieses Register ist öffentlich zugänglich und enthält Informationen über die Dienstleistungen und/oder Tätigkeiten, für die die Wertpapierfirma zugelassen ist. Es wird regelmäßig aktualisiert. Jede Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

Die ESMA erstellt ein Verzeichnis sämtlicher Wertpapierfirmen in der Europäischen Union. Das Verzeichnis enthält Informationen über die Dienstleistungen und/oder Tätigkeiten, für die jede einzelne Wertpapierfirma zugelassen ist, und es wird regelmäßig aktualisiert. Die ESMA veröffentlicht dieses Verzeichnis auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

Hat eine zuständige Behörde gemäß Artikel 8 Buchstaben b bis d eine Zulassung entzogen, so wird dies für einen Zeitraum von fünf Jahren im Verzeichnis veröffentlicht.

4. Jeder Mitgliedstaat schreibt vor, dass

- jede Wertpapierfirma, die eine juristische Person ist, ihre Hauptverwaltung im selben Mitgliedstaat hat wie ihren Sitz,
- jede Wertpapierfirma, die keine juristische Person ist, oder jede Wertpapierfirma, die eine juristische Person ist, aber gemäß dem für sie geltenden einzelstaatlichen Recht keinen Sitz hat, ihre Hauptverwaltung in dem Mitgliedstaat hat, in dem sie ihre Geschäftstätigkeit tatsächlich ausübt.

## Artikel 6

### Umfang der Zulassung

1. Der Herkunftsmitgliedstaat stellt sicher, dass in der Zulassung die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten spezifiziert werden, die die Wertpapierfirma erbringen bzw. ausüben darf. Die Zulassung kann sich auch auf eine oder mehrere der in Anhang I Abschnitt B genannten Nebendienstleistungen erstrecken. Die Zulassung wird auf keinen Fall lediglich für die Erbringung von Nebendienstleistungen erteilt.

2. Eine Wertpapierfirma, die um eine Zulassung zur Ausweitung ihrer Tätigkeit auf zusätzliche Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten oder Nebendienstleistungen ersucht, die bei der Erstzulassung nicht vorgesehen waren, stellt einen Antrag auf Ausweitung ihrer Zulassung.

3. Die Zulassung ist in der gesamten Europäischen Union gültig und gestattet einer Wertpapierfirma, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten, für die ihr eine Zulassung erteilt wurde, in der gesamten Europäischen Union zu erbringen bzw. auszuüben; dies kann entweder durch Errichtung einer Zweigniederlassung oder im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs geschehen.

## Artikel 7

Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung

1. Die zuständige Behörde erteilt eine Zulassung erst dann, wenn ihr hinreichend nachgewiesen wurde, dass der Antragsteller sämtliche Anforderungen der zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erfüllt.
2. Die Wertpapierfirma übermittelt sämtliche Informationen, einschließlich eines Geschäftsplans, aus dem unter anderem die Art der geplanten Geschäfte und der organisatorische Aufbau hervorgehen, damit die zuständige Behörde sich davon überzeugen kann, dass die Wertpapierfirma bei der Erstzulassung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um den Verpflichtungen gemäß diesem Kapitel nachzukommen.
3. Dem Antragsteller wird binnen sechs Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mitgeteilt, ob eine Zulassung erteilt wird oder nicht.
4. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um Folgendes zu bestimmen:
  - a) die nach Artikel 7 Absatz 2 an die zuständige Behörde zu übermittelnden Informationen einschließlich des Geschäftsplans;
  - b) die nach Artikel 9 Absatz 2 erforderlichen Aufgaben des Nominierungsausschusses;
  - c) die für die Leitung von Wertpapierfirmen nach Artikel 9 Absatz 8 geltenden Anforderungen und die Informationen für die Mitteilungen nach Artikel 9 Absatz 5;
  - d) die Anforderungen an Aktionäre und Mitglieder mit qualifizierten Beteiligungen sowie die Umstände, die die zuständige Behörde an der ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Überwachungsfunktionen hindern könnten, nach Artikel 10 Absätze 1 und 2.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (36) 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 zu erlassen.

5. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die in Artikel 7 Absatz 2 und Artikel 9 Absatz 5 vorgesehenen Mitteilungen oder die Bereitstellung von Informationen festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] \* vor.

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

Artikel 8

Entzug der Zulassung

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

## Wertpapierfirma

- a) nicht binnen zwölf Monaten von der Zulassung Gebrauch macht, 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, wie etwa die Erfüllung der Anforderungen der Richtlinie 2006/49/EG, nicht mehr erfüllt;
- d) in schwerwiegender Weise systematisch gegen die Bestimmungen zur Durchführung dieser Richtlinie verstoßen hat, die die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit einer Wertpapierfirma regeln;
- e) einen der Fälle erfüllt, in denen das einzelstaatliche Recht in Bezug auf Angelegenheiten, die außerhalb des Anwendungsbereichs dieser Richtlinie liegen, den Entzug vorsieht.

Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

## Artikel 9

### Leitungsorgan

-1. Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck nicht geschäftsführender Direktor: einen nicht geschäftsführenden oder externen Direktor, der nicht geschäftsführendes Mitglied des Leitungsorgans eines Unternehmens ist. Er oder sie ist kein Angestellter des Unternehmens und in keiner anderen Weise mit diesem verbunden. Er unterscheidet sich von den internen Direktoren, die Mitglieder des Leitungsorgans sind und auch Geschäftsführungsfunktionen wahrnehmen oder wahrgenommen haben.

Die nicht geschäftsführenden Direktoren tragen in den folgenden Bereichen Verantwortung:

- Sie arbeiten bei der Entwicklung von Strategien konstruktiv mit.
- Sie prüfen die Leistung des Managements bei der Verwirklichung der gesetzten Ziele sowie der Überwachung und erforderlichenfalls Ablösung von Mitgliedern des höheren Managements und der Nachfolgeplanung gründlich.
- Sie überzeugen sich davon, dass die finanziellen Informationen präzise und die Finanzkontrollen und Risikomanagementsysteme fundiert und vertretbar sind.
- Sie sind für die Festsetzung einer angemessenen Vergütung der geschäftsführenden Direktoren verantwortlich und spielen eine zentrale Rolle bei der Einstellung und erforderlichenfalls Ablösung von Mitgliedern des höheren Managements und der Nachfolgeplanung.

Die nicht geschäftsführenden Direktoren nehmen auch eine unabhängige Einschätzung

- der Ressourcen,
- der Ernennungen und
- der Verhaltensstandards vor.

Die nicht-geschäftsführenden Direktoren sind die Kontrolleure des Governance-Prozesses. Sie sind nicht in das Tagesgeschäft eingebunden, sondern überwachen die Unternehmensführung

und tragen zur Entwicklung von Strategien bei.

1. Mitglieder des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma sind zu jeder Zeit ausreichend gut beleumundet, besitzen ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und widmen der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit; damit Frauen nicht diskriminiert werden, wird hierbei ein breites Spektrum an Erfahrungen berücksichtigt .

Die Mitglieder des Leitungsorgans erfüllen insbesondere die folgenden Anforderungen:

a) Alle Mitglieder des Leitungsorgans widmen der Wahrnehmung ihrer Funktionen in der Wertpapierfirma ausreichend Zeit. Kumuliert ein Mitglied des Leitungsorgans mehrere Ämter, so sind die Umstände im Einzelfall und die Art, der Umfang und die Tätigkeiten der Geschäfte des Instituts zu berücksichtigen.

Mitglieder des Leitungsorgans von Instituten, die aufgrund ihrer Größe, ihrer internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte bedeutsam sind, üben nicht gleichzeitig mehrere Funktionen als eine der folgenden Kombinationen aus:

- i) eine geschäftsführende Funktion mit zwei nicht geschäftsführenden Funktionen;
- ii) vier nicht geschäftsführende Funktionen.

Geschäftsführende oder nicht geschäftsführende Funktionen innerhalb

- i) derselben Gruppe,
- ii) Instituten,
  - die Mitglied desselben institutsbezogenen Sicherungssystems sind, sofern die Bedingungen nach Artikel 108 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] erfüllt sind,
  - zwischen denen gemäß Artikel 108 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] Verbindungen bestehen, oder
- iii) Unternehmen (einschließlich Nichtfinanzinstitute), in denen das Institut eine qualifizierte Beteiligung hält, werden als eine einzige Funktion betrachtet.

Mitglieder des Leitungsorgans üben nicht gleichzeitig geschäftsführende Funktionen in einer Wertpapierfirma sowie geschäftsführende Funktionen in einem geregelten Markt, MTF oder OTF aus, auch nicht innerhalb derselben Gruppe.

Unter Buchstabe a fallen:

- i) Unternehmen und nicht-finanzielle Unternehmen,
  - in denen es eine qualifizierte Beteiligung im Sinne von Artikel 4 Nummer 21 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] gibt,
  - in denen es eine Beteiligung im Sinne von Artikel 4 Nummer 49 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] gibt, oder
  - die eine enge Verbindung im Sinne von Artikel 4 Nummer 72 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] mit Nichtfinanzinstituten aufweisen;
- ii) Mutterfinanzholdinggesellschaften im Sinne von Artikel 4 Nummern 65, 66 und 67 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV], die ein Zentralkreditinstitut oder ein regionales Kreditinstitut kontrollieren, das an einem IPS-System teilnimmt.



b) Das Leitungsorgan verfügt als Ganzes über die Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen, die zum Verständnis der Tätigkeiten der Wertpapierfirma und insbesondere des mit diesen Tätigkeiten verbundenen Hauptrisikos erforderlich sind.

c) Jedes Mitglied des Leitungsorgans handelt aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen des leitenden Managements effektiv zu beurteilen und in Frage zu stellen und die Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung wirksam zu beaufsichtigen und zu überwachen .

Die Wertpapierfirmen setzen für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung angemessene Ressourcen ein .

Entsprechen der Marktbetreiber, der die Zulassung für den Betrieb eines MTF oder eines OTF beantragt, und die Personen, die die Geschäfte des MTF oder des OTF tatsächlich leiten, den Mitgliedern des Leitungsorgans des geregelten Markts, wird davon ausgegangen, dass diese Personen die Anforderungen von Unterabsatz 1 erfüllen.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben den Wertpapierfirmen vor, soweit dies angesichts der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte angemessen und verhältnismäßig ist, einen Nominierungsausschusses einzurichten, um die Einhaltung von Absatz 1 zu prüfen und gegebenenfalls auf der Grundlage ihrer Prüfung Empfehlungen abzugeben. Der Nominierungsausschuss besteht aus Mitgliedern des Leitungsorgans, die in dem betreffenden Institut keine Führungsaufgaben wahrnehmen. Ist das Leitungsorgan nach einzelstaatlichem Recht in keiner Weise an der Bestellung seiner Mitglieder beteiligt, findet dieser Absatz keine Anwendung.

3. Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen und deren jeweilige Nominierungsausschüsse, bei der Berufung von Mitgliedern in ihre Leitungsorgane ein breites Spektrum an Fähigkeiten und Kompetenzen zu verlangen . Insbesondere gilt Folgendes:

a) Die Wertpapierfirmen legen den Grundsatz fest, dass Professionalität, verantwortungsvolles Handeln und Engagement als Leitkriterien für die Auswahl des oberen Managements herangezogen werden, damit sichergestellt ist, dass keine Zweifel an der Loyalität der bestellten Personen gegenüber den Interessen des Instituts aufkommen.

b) Die Wertpapierfirmen ergreifen auch konkrete Maßnahmen für eine ausgewogenere Vertretung in den Gremien, wie etwa Schulungen für Nominierungsausschüsse, die Aufstellung von Listen kompetenter Bewerber und die Einführung eines Nominierungsverfahrens, an dem mindestens ein Bewerber pro Geschlecht beteiligt ist.

c) Soweit vorhanden, wird eine Arbeitnehmervertretung im Leitungsorgan auch als positive Möglichkeit zur Verbesserung der Diversität gesehen werden, da hiermit zusätzlich eine wichtige Perspektive und echtes Wissen über die interne Arbeitsweise des Instituts geboten werden.

Die zuständigen Behörden schreiben vor, dass Wertpapierfirmen eine Geschlechterquote von einem Drittel bis ... (37) umsetzen.

4. Die ESMA arbeitet Entwürfe für Regulierungsstandards aus um zu präzisieren, in welcher Weise das Institut Folgendes berücksichtigen sollte :

- a) wie viel Zeit ein Mitglied des Leitungsorgans für die Wahrnehmung seiner Funktionen aufwenden muss, damit dies gegenüber den einzelnen Umständen sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirma, denen die zuständigen Behörden Rechnung tragen müssen, wenn sie einem Mitglied des Leitungsorgans gestatten, mehr Funktionen zu kombinieren als nach Absatz 1 Buchstabe a erlaubt sind, als ausreichend anzusehen ist;
- b) über welche Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen das Leitungsorgan als Ganzes gemäß Absatz 1 Buchstabe b verfügen muss, damit dies als angemessen anzusehen ist;
- c) wie die in Absatz 1 Buchstabe b genannten Begriffe Aufrichtigkeit, Integrität und Unvoreingenommenheit eines Mitglieds des Leitungsorgans zu verstehen sind;
- d) was unter angemessenen personellen und finanziellen Ressourcen zu verstehen ist, die für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung eingesetzt werden müssen;
- e) was unter dem Begriff Diversität zu verstehen ist, die bei der Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans als Kriterium zu berücksichtigen ist.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (38) \* 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 zu erlassen.

5. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Wertpapierfirma der zuständigen Behörde Angaben über alle Mitglieder ihres Leitungsorgans sowie sämtliche Veränderungen in der Mitgliedschaft zusammen mit allen Informationen übermittelt, die erforderlich sind, um zu beurteilen, ob eine Wertpapierfirma die Absätze 1, 2 und 3 dieses Artikels erfüllt.

6. Die Mitgliedstaaten verpflichten das Leitungsorgan einer Wertpapierfirma, dafür zu sorgen, dass die Firma solide und umsichtig sowie auf eine Weise geführt wird, durch die die Integrität des Markts und die Interessen seiner Kunden gefördert werden. Zu diesem Zweck ist das Leitungsorgan verantwortlich für:

- a) die Festlegung, die Annahme und die Überwachung der strategischen Ziele der Firma;
- b) die Festlegung, die Annahme und die Überwachung der Firmenorganisation, einschließlich der vom Personal geforderten Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen sowie der Ressourcen, der Verfahren und der Regelung für die Erbringung von Dienstleistungen und die Ausübung von Anlagetätigkeiten durch die Firma, wobei die Art, der Umfang und die Komplexität ihrer Geschäfte sowie alle von der Firma einzuhaltenden Anforderungen zu berücksichtigen sind;
- c) die Festlegung, die Annahme und die Überwachung einer Firmenpolitik hinsichtlich der von der Firma angebotenen und erbrachten bzw. gelieferten Dienstleistungen, Anlagetätigkeiten, Produkte und Geschäfte in Einklang mit der Risikotoleranz der Firma und den Besonderheiten und Bedürfnissen der Kunden, denen diese angeboten und für die diese erbracht bzw. geliefert werden, gegebenenfalls einschließlich der Durchführung geeigneter Stresstests;
- ca) die Festlegung, die Annahme und die Überwachung der Vergütung des

Verkaufspersonals, die derart gestaltet sein sollte, dass eine verantwortungsvolle Unternehmensführung und gerechte Behandlung der Verbraucher gefördert und Interessenkonflikte vermieden werden, und gegebenenfalls die Offenlegung der Vergütungsstruktur gegenüber Verbrauchern, etwa wenn potenzielle Interessenkonflikte nicht bewältigt oder vermieden werden können wobei Artikel 24 unberührt bleibt;

- d) die wirksame Überwachung des leitenden Managements;
- da) die Aufrechterhaltung einer Betrugsbekämpfungsstrategie.

Das Leitungsorgan überwacht und überprüft regelmäßig die Wirksamkeit der Organisation der Wertpapierfirma und die Angemessenheit der Firmenpolitik hinsichtlich der Erbringung von Dienstleistungen an die Kunden und unternimmt die erforderlichen Schritte, um etwaige Mängel zu beseitigen.

Die Mitglieder des Leitungsorgans in seiner Aufsichtsfunktion haben einen angemessenen Zugang zu den Informationen und Dokumenten, die für die Beaufsichtigung und Überwachung der Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung erforderlich sind.

7. Die zuständige Behörde verweigert die Zulassung, wenn sie nicht davon überzeugt ist, dass die Personen, die die Geschäfte der Wertpapierfirma tatsächlich leiten werden, gut beleumdet sind oder über ausreichende Erfahrung verfügen, oder wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass das Leitungsorgan der Firma deren wirksame, solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Kundeninteressen und der Marktintegrität gefährden könnte .

8. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Leitung von Wertpapierfirmen von mindestens zwei Personen wahrgenommen wird, die die Anforderungen des Absatzes 1 erfüllen.

Abweichend von Unterabsatz 1 können die Mitgliedstaaten Wertpapierfirmen, die natürliche Personen sind, oder Wertpapierfirmen, die juristische Personen sind, aber in Übereinstimmung mit ihrer Satzung und den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften von einer einzigen natürlichen Person geführt werden, die Zulassung erteilen. Die Mitgliedstaaten schreiben jedoch vor, dass

- a) alternative Regelungen bestehen, die die solide und umsichtige Führung solcher Wertpapierfirmen und die angemessene Berücksichtigung der Kundeninteressen und der Marktintegrität gewährleisten;
- b) die betreffenden natürlichen Personen ausreichend gut beleumdet sind, ein angemessenes Kenntnis- und Kompetenzniveau haben und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben und der Erweiterung sowie Überprüfung ihrer Kenntnisse und Kompetenzen ausreichend Zeit widmen.

8a. Unbeschadet der Rechtssysteme der Mitgliedstaaten sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass in dem Fall, dass ein Mitglied des Leitungsorgans in Angelegenheiten, die in den Geltungsbereich dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] fallen, gegen die Vorschriften verstoßen oder eine Straftat begangen hat, persönlich strafrechtlich und zivilrechtlich zur Verantwortung gezogen werden kann.

8b. Dieser Artikel gilt unbeschadet der Bestimmungen über die Vertretung von Arbeitnehmern in Unternehmensgremien nach Maßgabe des innerstaatlichen Rechts oder der

innerstaatlichen Praxis.

## Artikel 10

### Aktionäre und Mitglieder mit qualifizierten Beteiligungen

1. Die zuständigen Behörden erteilen einer Wertpapierfirma erst dann die Zulassung zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder zur Ausübung von Anlagetätigkeiten, wenn ihnen die Namen der natürlichen oder juristischen Personen, die als Aktionäre oder Mitglieder direkt oder indirekt qualifizierte Beteiligungen halten, sowie die Höhe der jeweiligen Beteiligungen mitgeteilt wurden.

Die zuständigen Behörden verweigern die Zulassung, wenn sie angesichts der Erforderlichkeit, die solide und umsichtige Führung einer Wertpapierfirma zu gewährleisten, nicht von der Geeignetheit der Aktionäre oder Mitglieder, die qualifizierte Beteiligungen halten, überzeugt sind.

Bestehen zwischen der Wertpapierfirma und anderen natürlichen oder juristischen Personen enge Verbindungen, so erteilt die zuständige Behörde die Zulassung nur, wenn diese Verbindungen die zuständige Behörde nicht an der ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Überwachungsfunktionen hindern.

2. Die zuständige Behörde verweigert die Zulassung, wenn die Rechts- oder Verwaltungsvorschriften eines Drittlandes, die für eine oder mehrere natürliche oder juristische Personen gelten, zu der bzw. denen das Unternehmen enge Verbindungen hat, oder Schwierigkeiten bei deren Anwendung die zuständige Behörde daran hindern, ihre Überwachungsfunktionen ordnungsgemäß wahrzunehmen.

3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständige Behörde, falls der Einfluss der in Absatz 1 Unterabsatz 1 genannten Personen die umsichtige und solide Geschäftsführung der Wertpapierfirma gefährden könnte, die erforderlichen Maßnahmen ergreift, um diesen Zustand zu beenden.

Diese Maßnahmen können Anträge auf einstweilige Verfügungen oder die Verhängung von Sanktionen gegen die Direktoren und die Zuständigen der Geschäftsleitung oder die Suspendierung des Stimmrechts der Aktien und Anteile, die von den betreffenden Aktionären oder Mitgliedern gehalten werden, umfassen.

## Artikel 11

### Mitteilung eines beabsichtigten Erwerbs

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine natürliche oder juristische Person oder gemeinsam handelnde natürliche oder juristische Personen (im Folgenden „interessierter Erwerber“), die beschlossen hat bzw. haben, an einer Wertpapierfirma eine qualifizierte Beteiligung direkt oder indirekt zu erwerben oder eine derartige qualifizierte Beteiligung direkt oder indirekt zu erhöhen, mit der Folge, dass ihr Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital 20 %, 30 % oder 50 % erreichen oder überschreiten würde oder die Wertpapierfirma ihr Tochterunternehmen würde (im Folgenden „beabsichtigter Erwerb“), den für die Wertpapierfirma, an der eine qualifizierte Beteiligung erworben oder erhöht werden soll, zuständigen Behörden zuerst schriftlich diese Tatsache unter Angabe des Umfangs der

geplanten Beteiligung zusammen mit den in Artikel 13 Absatz 4 genannten einschlägigen Informationen anzuzeigen hat bzw. haben.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine natürliche oder juristische Person, die beschlossen hat, ihre an einer Wertpapierfirma direkt oder indirekt gehaltene qualifizierte Beteiligung zu veräußern, zuerst die zuständigen Behörden schriftlich unterrichtet und den Umfang der geplanten Beteiligung anzeigt. Diese natürliche oder juristische Person hat den zuständigen Behörden ebenfalls anzuzeigen, wenn sie beschlossen hat, ihre qualifizierte Beteiligung so zu verringern, dass ihr Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital 20 %, 30 % oder 50 % unterschreiten würde oder die Wertpapierfirma nicht mehr ihr Tochterunternehmen wäre.

Die Mitgliedstaaten können davon absehen, die 30 %-Schwelle anzuwenden, wenn sie nach Artikel 9 Absatz 3 Buchstabe a der Richtlinie 2004/109/EG eine Schwelle von einem Drittel anwenden.

Bei der Prüfung, ob die in Artikel 10 und diesem Artikel festgelegten Kriterien für eine qualifizierte Beteiligung erfüllt sind, berücksichtigen die Mitgliedstaaten nicht die Stimmrechte oder Kapitalanteile, die Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute möglicherweise infolge einer Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung im Sinne des Anhangs I Abschnitt A Nummer 6 halten, vorausgesetzt, diese Rechte werden zum einen nicht ausgeübt oder anderweitig benutzt, um in die Geschäftsführung des Emittenten einzugreifen, und zum anderen innerhalb eines Jahres nach dem Zeitpunkt des Erwerbs veräußert.

2. Die jeweils zuständigen Behörden arbeiten bei der Beurteilung des Erwerbs nach Maßgabe des Artikels 13 Absatz 1 (im Folgenden „Beurteilung“) eng zusammen, wenn es sich bei dem interessierten Erwerber um eine der nachfolgenden natürlichen oder juristischen Personen handelt:

- a) ein Kreditinstitut, ein Lebens-, Schaden- oder Rückversicherungsunternehmen, eine Wertpapierfirma oder eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft, das bzw. die in einem anderen Mitgliedstaat oder anderen Sektor als dem, in dem der Erwerb beabsichtigt wird, zugelassen ist;
- b) ein Mutterunternehmen eines Kreditinstituts, eines Lebens-, Schaden- oder Rückversicherungsunternehmens, einer Wertpapierfirma oder einer OGAW-Verwaltungsgesellschaft, das bzw. die in einem anderen Mitgliedstaat oder anderen Sektor als dem, in dem der Erwerb beabsichtigt wird, zugelassen ist; oder
- c) eine natürliche oder juristische Person, die ein Kreditinstitut, ein Lebens-, Schaden- oder Rückversicherungsunternehmen, eine Wertpapierfirma oder eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft kontrolliert, das bzw. die in einem anderen Mitgliedstaat oder anderen Sektor als dem, in dem der Erwerb beabsichtigt wird, zugelassen ist.

Die zuständigen Behörden tauschen untereinander unverzüglich die Informationen aus, die für die Beurteilung des Erwerbs wesentlich oder relevant sind. Dabei teilen die zuständigen Behörden einander alle einschlägigen Informationen auf Anfrage mit und übermitteln alle wesentlichen Informationen von sich aus. In der Entscheidung der zuständigen Behörde, die die Wertpapierfirma zugelassen hat, an der der Erwerb beabsichtigt wird, sind alle Bemerkungen oder Vorbehalte seitens der für den interessierten Erwerber zuständigen Behörde zu vermerken.

3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Wertpapierfirma die zuständige Behörde unverzüglich davon zu unterrichten hat, wenn sie von einem Erwerb oder einer Abtretung von Beteiligungen an ihrem Kapital Kenntnis erhält, aufgrund deren diese Beteiligungen einen der in Absatz 1 Unterabsatz 1 genannten Schwellenwerte über- oder unterschreiten.

Ferner teilt eine Wertpapierfirma der zuständigen Behörde mindestens einmal jährlich die Namen der Aktionäre und Mitglieder, die qualifizierte Beteiligungen halten, sowie die jeweiligen Beteiligungsbeträge mit, die zum Beispiel aus den Mitteilungen anlässlich der Jahreshauptversammlung der Aktionäre und Mitglieder oder aus den Pflichtmeldungen der Gesellschaften hervorgehen, deren übertragbare Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.

4. Die Mitgliedstaaten schreiben den zuständigen Behörden vor, ähnliche Maßnahmen wie nach Artikel 10 Absatz 3 zu ergreifen in Bezug auf Personen, die ihrer Pflicht zur vorherigen Unterrichtung der zuständigen Behörden beim Erwerb oder der Erhöhung einer qualifizierten Beteiligung nicht nachkommen. Wird eine Beteiligung trotz Einspruchs der zuständigen Behörden erworben, so sehen die Mitgliedstaaten unbeschadet der von ihnen zu verhängenden Sanktionen entweder vor, dass die entsprechenden Stimmrechte ausgesetzt werden oder die Stimmrechtsausübung ungültig ist oder für nichtig erklärt werden kann.

## Artikel 12

### Beurteilungszeitraum

1. Die zuständigen Behörden bestätigen dem interessierten Erwerber umgehend, in jedem Fall jedoch innerhalb von zwei Arbeitstagen nach Erhalt der Anzeige nach Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 1 sowie dem etwaigen anschließenden Erhalt der in Absatz 2 dieses Artikels genannten Informationen schriftlich deren Eingang.

Die zuständigen Behörden verfügen über maximal 60 Arbeitstage ab dem Datum der schriftlichen Bestätigung des Eingangs der Anzeige und aller von dem Mitgliedstaat verlangten Unterlagen, die der Anzeige nach Maßgabe der in Artikel 13 Absatz 4 genannten Liste beizufügen sind (im Folgenden „Beurteilungszeitraum“), um die Beurteilung vorzunehmen.

Die zuständigen Behörden teilen dem interessierten Erwerber zum Zeitpunkt der Bestätigung des Eingangs der Anzeige den Zeitpunkt des Ablaufs des Beurteilungszeitraums mit.

2. Die zuständigen Behörden können erforderlichenfalls bis spätestens am 50. Arbeitstag des Beurteilungszeitraums weitere Informationen anfordern, die für den Abschluss der Beurteilung notwendig sind. Diese Anforderung ergeht schriftlich unter Angabe der zusätzlich benötigten Informationen.

Der Beurteilungszeitraum wird für die Dauer vom Zeitpunkt der Anforderung von Informationen durch die zuständigen Behörden bis zum Eingang der entsprechenden Antwort des interessierten Erwerbers unterbrochen. Diese Unterbrechung darf 20 Arbeitstage nicht überschreiten. Es liegt im Ermessen der zuständigen Behörden, weitere Ergänzungen oder Klarstellungen zu den Informationen anzufordern, doch darf dies nicht zu einer Unterbrechung des Beurteilungszeitraums führen.

3. Die zuständigen Behörden können die Unterbrechung nach Absatz 2 Unterabsatz 2 bis auf

30 Arbeitstage ausdehnen, wenn der interessierte Erwerber entweder:

- a) eine natürliche oder juristische Person ist, die außerhalb der Europäischen Union ansässig ist oder beaufsichtigt wird,
- b) eine natürliche oder juristische Person ist, die nicht einer Beaufsichtigung nach dieser Richtlinie oder den Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG oder 2006/48/EG unterliegt.

4. Entscheiden die zuständigen Behörden nach Abschluss der Beurteilung, Einspruch gegen den beabsichtigten Erwerb zu erheben, so setzen sie den interessierten Erwerber davon innerhalb von zwei Arbeitstagen und unter Einhaltung des Beurteilungszeitraums schriftlich unter Angabe der Gründe für die Entscheidung in Kenntnis. Vorbehaltlich einzelstaatlicher Rechtsvorschriften kann eine Begründung der Entscheidung auf Antrag des interessierten Erwerbers der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden. Diese Bestimmung hindert die Mitgliedstaaten nicht daran, den zuständigen Behörden zu gestatten, die Entscheidungsgründe auch ohne entsprechenden Antrag des interessierten Erwerbers der Öffentlichkeit zugänglich zu machen.

5. Erheben die zuständigen Behörden gegen den beabsichtigten Erwerb innerhalb des Beurteilungszeitraums schriftlich keinen Einspruch, so gilt dieser als genehmigt.

6. Die zuständigen Behörden können eine Frist für den Abschluss eines beabsichtigten Erwerbs festlegen und diese Frist gegebenenfalls verlängern.

7. Die Mitgliedstaaten dürfen an die Anzeige eines direkten oder indirekten Erwerbs von Stimmrechten oder Kapital an die zuständigen Behörden und die Genehmigung eines derartigen Erwerbs durch diese Behörden keine strengeren Anforderungen stellen, als in dieser Richtlinie vorgesehen ist.

8. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um unbeschadet des Absatzes 2 eine erschöpfende Liste der gemäß Absatz 4 von interessierten Erwerbern in ihrer Anzeige vorzulegenden Informationen festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 1. Januar 2014 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 zu erlassen.

8a. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Modalitäten des Konsultationsprozesses zwischen den jeweils zuständigen Behörden im Sinne von Artikel 11 Absatz 2 festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum 1. Januar 2014 vor.

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

## Artikel 13

### Beurteilung

1. Bei der Beurteilung der Anzeige nach Artikel 11 Absatz 1 und der Informationen nach Artikel 12 Absatz 2 haben die zuständigen Behörden im Interesse einer soliden und umsichtigen Führung der Wertpapierfirma, an der der Erwerb beabsichtigt wird, und unter Berücksichtigung des voraussichtlichen Einflusses des interessierten Erwerbers auf die Wertpapierfirma die Eignung des interessierten Erwerbers und die finanzielle Solidität des beabsichtigten Erwerbs im Hinblick auf sämtliche folgende Kriterien zu prüfen:

- a) die Zuverlässigkeit des interessierten Erwerbers;
- b) die Zuverlässigkeit und die Erfahrung einer jeden Person, die die Geschäfte der Wertpapierfirma infolge des beabsichtigten Erwerbs leiten wird;
- c) die finanzielle Solidität des interessierten Erwerbers, insbesondere in Bezug auf die Art der tatsächlichen und geplanten Geschäfte der Wertpapierfirma, an der der Erwerb beabsichtigt wird;
- d) die Tatsache, ob die Wertpapierfirma in der Lage sein und bleiben wird, den Aufsichtsanforderungen aufgrund dieser Richtlinie und gegebenenfalls aufgrund anderer Richtlinien, insbesondere der Richtlinien 2002/87/EG und 2006/49/EG zu genügen, und insbesondere die Tatsache, ob die Gruppe, zu der sie gehören wird, über eine Struktur verfügt, die es ermöglicht, eine wirksame Beaufsichtigung auszuüben, einen wirksamen Austausch von Informationen zwischen den zuständigen Behörden durchzuführen und die Aufteilung der Zuständigkeiten zwischen den zuständigen Behörden zu bestimmen;
- da) ob mit dem vorgeschlagenen Erwerb die Gefahr von Interessenkonflikten erhöht wird;
- e) die Tatsache, ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Erwerb Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 2005/60/EG stattfinden, stattgefunden haben oder ob diese Straftaten versucht wurden bzw. ob der beabsichtigte Erwerb das Risiko eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zur Anpassung der in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes festgelegten Kriterien zu erlassen.

2. Die zuständigen Behörden können gegen den beabsichtigten Erwerb nur dann Einspruch erheben, wenn es dafür vernünftige Gründe auf der Grundlage der in Absatz 1 genannten Kriterien gibt oder die vom interessierten Erwerber vorgelegten Informationen unvollständig sind.

3. Die Mitgliedstaaten dürfen weder Vorbedingungen an die Höhe der zu erwerbenden Beteiligung knüpfen noch ihren zuständigen Behörden gestatten, bei der Prüfung des beabsichtigten Erwerbs auf die wirtschaftlichen Bedürfnisse des Marktes abzustellen.

4. Die Mitgliedstaaten veröffentlichen eine Liste, in der die Informationen genannt werden, die für die Beurteilung erforderlich sind und die den zuständigen Behörden zum Zeitpunkt der Anzeige nach Artikel 11 Absatz 1 zu übermitteln sind. Der Umfang der beizubringenden Informationen hat der Art des interessierten Erwerbers und der Art des beabsichtigten Erwerbs angemessen und angepasst zu sein. Die Mitgliedstaaten fordern keine Informationen



an, die für die aufsichtsrechtliche Beurteilung nicht relevant sind.

5. Werden der zuständigen Behörde zwei oder mehrere Vorhaben betreffend den Erwerb oder die Erhöhung von qualifizierten Beteiligungen an ein und derselben Wertpapierfirma angezeigt, so hat die Behörde unbeschadet des Artikels 12 Absätze 1, 2 und 3 alle interessierten Erwerber auf nicht diskriminierende Art und Weise zu behandeln.

## Artikel 14

### Mitgliedschaft in einem zugelassenen Anlegerentschädigungssystem

Die zuständige Behörde überprüft, ob eine Rechtspersönlichkeit, die einen Antrag auf Zulassung als Wertpapierfirma gestellt hat, bei der Zulassung die Anforderungen der Richtlinie 97/9/EG erfüllt.

Dieser Artikel gilt nicht für strukturierte Einlagen, die von Kreditinstituten ausgegeben werden, die Mitglied eines Einlagensicherungssystems sind, das gemäß der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 über Einlagensicherungssysteme (39) anerkannt wurde.

## Artikel 15

### Anfangskapitalausstattung

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden eine Zulassung nicht erteilen, wenn die Wertpapierfirma nicht über ausreichendes Anfangskapital gemäß den Anforderungen der Richtlinie 2006/49/EG verfügt, das für die jeweilige Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit vorgeschrieben ist.

## Artikel 16

### Organisatorische Anforderungen

1. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass Wertpapierfirmen die organisatorischen Anforderungen der Absätze 2 bis 8 dieses Artikels und des Artikels 17 erfüllen.
2. Eine Wertpapierfirma sieht angemessene Strategien und Verfahren vor, die ausreichen, um sicherzustellen, dass die Firma, ihre Geschäftsleitung, Beschäftigten und vertraglich gebundenen Vermittler den Verpflichtungen gemäß dieser Richtlinie sowie den einschlägigen Vorschriften für persönliche Geschäfte dieser Personen nachkommen.
3. Eine Wertpapierfirma muss auf Dauer wirksame organisatorische und verwaltungsmäßige Vorkehrungen für angemessene Maßnahmen treffen, um zu verhindern, dass Interessenkonflikte im Sinne des Artikels 23 den Kundeninteressen schaden. Zu diesen Vorkehrungen gehören eine Politik und andere Vorkehrungen, die erforderlich sind um einzuschätzen, ob das Anlageprodukt mit den Bedürfnissen der Kunden, denen es angeboten würde, vereinbar ist, um sicherzustellen, dass die Anlageprodukte oder strukturierten Einlagen, die von der Firma für einen Verkauf an professionelle Kunden oder Kleinanleger entwickelt wurden, den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes entsprechen, und dass eine Wertpapierfirma, die Anlageprodukte vertreibt, sicherstellt, dass die Anlageprodukte an Kunden innerhalb einer Zielgruppe vertrieben werden. Verkaufsziele und interne

Anreizsysteme dürfen dem Verkauf von Produkten außerhalb der Zielgruppe keinen Vorschub leisten. Insbesondere muss eine Wertpapierfirma, die Anlageprodukte, strukturierte Einlagen oder Finanzinstrumente entwickelt, über ein Genehmigungsverfahren für Produkte verfügen und alle erforderlichen operationellen und verfahrenstechnischen Maßnahmen ergreifen, um dieses Genehmigungsverfahren für Produkte umzusetzen. Bevor die Anlageprodukte und Finanzinstrumente auf dem Markt gebracht oder vertrieben werden, müssen diese Produkte und Instrumente im Rahmen des Genehmigungsverfahrens für Produkte genehmigt werden. Alle wesentlichen Risiken müssen sorgfältig geprüft werden, und die Produkte und Instrumente dürfen nur dann in Verkehr gebracht oder vertrieben werden, wenn dies im Interesse der Kundenzielgruppe liegt. Durch das Genehmigungsverfahren für Produkte wird sichergestellt, dass bestehende Produkte regelmäßig überprüft werden, damit sichergestellt ist, dass das Produkt weiterhin den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarktes entspricht. Das Genehmigungsverfahren für Produkte wird jährlich überprüft. Eine Wertpapierfirma muss jederzeit in der Lage sein, der entsprechenden zuständigen Behörde eine aktuelle und ausführliche Beschreibung der Art und der Modalitäten ihres Genehmigungsverfahrens für Produkte vorzulegen.

4. Eine Wertpapierfirma trifft angemessene Vorkehrungen, um die Kontinuität und Regelmäßigkeit der Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zu gewährleisten. Zu diesem Zweck greift sie auf geeignete und verhältnismäßige Systeme, Ressourcen und Verfahren zurück.

5. Eine Wertpapierfirma stellt sicher, dass beim Rückgriff auf Dritte zur Wahrnehmung betrieblicher Aufgaben, die für die kontinuierliche und zufrieden stellende Erbringung bzw. Ausübung von Dienstleistungen für Kunden und Anlagetätigkeiten ausschlaggebend sind, angemessene Vorkehrungen getroffen werden, um unnötige zusätzliche Geschäftsrisiken zu vermeiden. Die Auslagerung wichtiger betrieblicher Aufgaben darf nicht dergestalt erfolgen, dass die Qualität der internen Kontrolle und die Fähigkeit der beaufsichtigenden Stelle zu überprüfen, ob das Unternehmen sämtlichen Anforderungen genügt, wesentlich beeinträchtigt werden.

Eine Wertpapierfirma muss über eine ordnungsgemäße Verwaltung und Buchhaltung, interne Kontrollmechanismen, effiziente Verfahren zur Risikobewertung sowie wirksame Kontroll- und Sicherheitsmechanismen für Datenverarbeitungssysteme verfügen.

6. Eine Wertpapierfirma sorgt dafür, dass Aufzeichnungen über alle ihre Dienstleistungen und Geschäfte geführt werden, die ausreichen, um der zuständigen Behörde zu ermöglichen, die Einhaltung der Anforderungen dieser Richtlinie zu überprüfen und sich vor allem zu vergewissern, dass die Wertpapierfirma sämtlichen Verpflichtungen gegenüber den Kunden oder potenziellen Kunden nachgekommen ist.

7. Die Aufzeichnungen enthalten die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf zumindest die beim Handel für eigene Rechnung getätigten Geschäfte und die Kundenaufträge, bei denen die Dienstleistungen der Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen und die Ausführung von Aufträgen im Namen der Kunden erbracht werden.

Die Mitgliedstaaten können von der Pflicht, Telefongespräche aufzuzeichnen, absehen, wenn das Hauptgeschäft der Wertpapierfirma nicht die Entgegennahme und Weiterleitung sowie die Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden ist.

Im Hinblick auf die Kommunikation zwischen Finanzinstituten und Kleinanlegern können die Mitgliedstaaten statt der im Unterabsatz 1 erwähnten Aufzeichnungen die angemessene Dokumentierung des Inhalts solcher Telefongespräche etwa in Form von Protokollen anerkennen, wobei diese Protokolle vom Kunden unterzeichnet werden.

Die in Einklang mit Unterabsatz 1 gespeicherten Aufzeichnungen von Telefongesprächen oder die im Einklang mit Unterabsatz 2 angefertigten Protokolle werden den betreffenden Kunden auf Anfrage zur Verfügung gestellt. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass solche Aufzeichnungen ein Jahr lang nach Beendigung der Investition aufbewahrt werden müssen .

Die entsprechenden Mitarbeiter der Wertpapierfirma dürfen Gespräche und Mitteilungen nach Unterabsatz 1, von denen Aufzeichnungen aufbewahrt werden, ausschließlich mittels der von der Wertpapierfirma zur Verfügung gestellten Ausrüstung führen bzw. austauschen.

8. Eine Wertpapierfirma, die Kunden gehörende Finanzinstrumente hält, trifft geeignete Vorkehrungen, um deren Eigentumsrechte – insbesondere für den Fall der Insolvenz der Wertpapierfirma – an diesen Instrumenten zu schützen und zu verhindern, dass die Finanzinstrumente eines Kunden ohne dessen ausdrückliche Zustimmung für eigene Rechnung verwendet werden.

9. Eine Wertpapierfirma, die Kunden gehörende Gelder hält, trifft geeignete Vorkehrungen, um die Rechte der Kunden zu schützen und – außer im Falle von Kreditinstituten – zu verhindern, dass die Gelder der Kunden für eigene Rechnung verwendet werden.

10. Eine Wertpapierfirma schließt keine Sicherheiten in Form von Rechtsübertragungen mit Kleinanlegern zur Besicherung oder Deckung bestehender oder künftiger, tatsächlicher, möglicher oder voraussichtlicher Verpflichtungen der Kunden ab.

11. Im Falle von Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen ist die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem sich die Zweigniederlassung befindet, unbeschadet der direkten Zugriffsmöglichkeit der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma auf diese Aufzeichnungen, für die Kontrolle der Einhaltung von Absatz 6 und Absatz 7 in Bezug auf die von der Zweigniederlassung getätigten Geschäfte verantwortlich.

12. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um die in den Absätzen 2 bis 9 dieses Artikels festgelegten konkreten organisatorischen Anforderungen zu präzisieren, die Wertpapierfirmen und in Einklang mit Artikel 43 zugelassenen Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen vorzuschreiben sind, die verschiedene Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten und/oder Nebendienstleistungen oder entsprechende Kombinationen erbringen oder ausüben.

## Artikel 17

### Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel

1. Eine Wertpapierfirma, die algorithmischen Handel betreibt, verfügt über wirksame Systeme und Risikokontrollen, die für das von ihr betriebene Geschäft geeignet sind, um sicherzustellen, dass ihre Handelssysteme belastbar sind und über ausreichende Kapazitäten verfügen, angemessenen Handelsschwellen und Handelsobergrenzen unterliegen sowie die Übermittlung von fehlerhaften Aufträgen oder eine Funktionsweise des Systems vermieden

wird, durch die Störungen auf dem Markt verursacht werden könnten bzw. ein Beitrag zu diesen geleistet werden könnte. Eine solche Wertpapierfirma verfügt außerdem über wirksame Systeme und Risikokontrollen, um sicherzustellen, dass die Handelssysteme nicht für einen Zweck verwendet werden können, der gegen die Verordnung (EU) Nr. [MAR] oder die Vorschriften des Handelsplatzes verstößt, mit dem sie verbunden ist. Die Wertpapierfirma verfügt über wirksame Notfallvorkehrungen, um mit jeglichen unvorgesehenen Störungen in ihrem Handelssystemen umzugehen, und stellt sicher, dass ihre Systeme vollständig geprüft sind und ordnungsgemäß überwacht werden, damit die Anforderungen dieses Absatzes erfüllt werden.

2. Eine Wertpapierfirma, die algorithmischen Handel betreibt, legt der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats mindestens ein Mal jährlich aus eigener Initiative und auf Verlangen zu irgend einem anderen Zeitpunkt eine detaillierte Beschreibung ihrer algorithmischen Handelsstrategien, die Einzelheiten zu den Handelsparametern oder Handelsobergrenzen, denen das System unterliegt, die wichtigsten Kontrollen für Einhaltung und Risiken, die sie zur Erfüllung der Bedingungen von Absatz 1 eingerichtet hat, sowie die Einzelheiten über ihre Systemprüfung vor. Eine Investmentfirma übermittelt auf Verlangen einer zuständigen Behörde weitere Informationen über ihren algorithmischen Handel und die für diesen Handel eingesetzten System.

2a. Eine Wertpapierfirma, die eine Hochfrequenzhandelsstrategie verfolgt, muss in einer genehmigten Form ihren unbearbeiteten Prüfpfad ihrer Notations- und Handelsaktivitäten an einem Handelsplatz speichern und der zuständigen Behörde auf Verlangen zugänglich machen.

3. Eine Wertpapierfirma, die im Market Making tätig ist, einschließlich durch eine die Teilnahme an einem von einem Handelsplatz angebotenen Market-Making-System, muss eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung zwischen der Firma und dem Handelsplatz über die wesentlichen Pflichten eingehen, die aus dem Market Making entstehen, und die Bestimmungen und Bedingungen der Vereinbarung befolgen, einschließlich Liquiditätszufuhr. Die Wertpapierfirma verfügt über wirksame Systeme und Kontrollen, mit denen sie sicherstellt, dass sie jederzeit ihren Verpflichtungen nach der Vereinbarung nachkommen kann. Wenn eine Wertpapierfirma eine algorithmische Handelsstrategie einsetzt, um ihren Verpflichtungen als Market Maker nachzukommen, hat sie sicherzustellen, dass der Algorithmus während der Handelszeiten des Handelsplatzes, an den Aufträge gesendet oder durch dessen Systeme Aufträge ausgeführt werden, im laufenden Einsatz ist, und dass die Handelsparameter oder Handelsobergrenzen des Algorithmus gewährleisten, dass die Wertpapierfirma feste Kurse zu wettbewerbsfähigen Preisen stellt, wodurch diese Handelsplätze zu jeder Zeit, unabhängig von den vorherrschenden Marktbedingungen, regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt sind, es sei denn, in der schriftlichen Vereinbarung ist etwas anderes vorgesehen .

4. Wertpapierfirmen dürfen keinen direkten geförderten oder ungehemmten Zugang zu einem Handelsplatz gewähren. Eine Wertpapierfirma, die einen direkten Marktzugang zu einem Handelsplatz bietet, verfügt über wirksame Systeme und Kontrollen, durch die eine ordnungsgemäße Beurteilung und Überprüfung der Eignung der Personen gewährleistet wird, die diesen Dienst nutzen, und sichergestellt wird, dass diese Personen die angemessenen voreingestellten Handels- und Kreditschwellen nicht überschreiten können, der Handel dieser Personen ordnungsgemäß überwacht wird und ein Handel, durch den Risiken für die Wertpapierfirma selbst entstehen oder durch den Störungen auf dem Markt auftreten könnten bzw. ein Beitrag zu diesen geleistet werden könnte oder der gegen die Verordnung (EU)

Nr. [MAR] bzw. die Vorschriften des Handelsplatzes verstößt, durch angemessene Risikokontrollen verhindert wird. Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung zwischen der Firma und der jeweiligen Person im Hinblick auf die wesentlichen Rechte und Pflichten, die durch diesen Dienst entstehen, besteht und die Firma nach der Vereinbarung die Verantwortung dafür behält, dass bei einem Handel über diesen Dienst die Anforderungen dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. [MAR] bzw. die Vorschriften des Handelsplatzes eingehalten werden.

5. Eine Wertpapierfirma, die als allgemeines Clearing-Mitglied für andere Personen handelt, verfügt über wirksame Systeme und Kontrollen, um sicherzustellen, dass Clearing-Dienste nur für Personen angewandt werden, die dafür geeignet sind und die eindeutigen Kriterien erfüllen, und diesen Personen geeignete Anforderungen auferlegt werden, damit sie die Risiken für die Firma und den Markt verringern. Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung zwischen der Firma und der jeweiligen Person im Hinblick auf die wesentlichen Rechte und Pflichten besteht, die durch diesen Dienst entstehen.

6. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um die in den Absätzen 1 bis 5 festgelegten konkreten organisatorischen Anforderungen zu präzisieren, die Wertpapierfirmen vorzuschreiben sind, die verschiedene Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen oder entsprechende Kombinationen erbringen oder ausüben.

## Artikel 18

### Handel und Abschluss von Geschäften über MTF und OTF

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, neben der Einhaltung der organisatorischen Anforderungen des Artikels 16 transparente Regeln und Verfahren für einen fairen und ordnungsgemäßen Handel sowie objektive Kriterien für die wirksame Ausführung von Aufträgen festlegen. Sie verfügen über Vorkehrungen für eine solide Verwaltung der technischen Abläufe des Systems, einschließlich wirksamer Notfallvorkehrungen für den Fall einer Systemstörung.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, transparente Regeln für die Kriterien aufstellen, nach denen sich bestimmt, welche Finanzinstrumente innerhalb ihrer Systeme gehandelt werden können.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, gegebenenfalls ausreichende öffentlich zugängliche Informationen bereitstellen oder davon überzeugt sind, dass ein Zugang zu solchen Informationen besteht, damit seine Nutzer sich ein Urteil über die Anlagemöglichkeiten bilden können, wobei sowohl die Art der Nutzer als auch die Art der gehandelten Instrumente zu berücksichtigen ist.

3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, transparente und nichtdiskriminierende, auf objektiven Kriterien beruhende Regeln festlegen, veröffentlichen und einhalten, die den Zugang zu dem System regeln.

3a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein

MTF oder ein OTF betreiben, über Vorkehrungen verfügen, durch die sich etwaige Interessenkonflikte zwischen dem MTF oder dem OTF, seinen Eigentümern oder seinem Betreiber und dem einwandfreien Funktionieren des MTF oder OTF klar erkennen lassen und etwaige nachteilige Auswirkungen auf den Betrieb des MTF oder OTF oder seine Teilnehmer, die sich aus solchen Interessenkonflikten ergeben, geregelt werden können.

4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, seine Nutzer klar über ihre jeweilige Verantwortung für die Abrechnung der über das System abgewickelten Geschäfte informieren. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, die erforderlichen Vorkehrungen getroffen haben müssen, um die wirksame Abrechnung der innerhalb der Systeme des MTF oder des OTF geschlossenen Geschäfte zu erleichtern.

4a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein MTF oder OTF mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer hat, die über die Möglichkeit verfügen, mit allen übrigen zum Zwecke der Preisbildung in Verbindung zu treten.

5. Wird ein übertragbares Wertpapier, das zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurde, auch ohne Zustimmung des Emittenten über ein MTF oder ein OTF gehandelt, so entstehen dem Emittenten dadurch keine Verpflichtungen in Bezug auf die erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichung von Finanzinformationen für das MTF oder das OTF.

6. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, unverzüglich jeder Anweisung ihrer zuständigen Behörde aufgrund von Artikel 72 Absatz 1 nachkommen, ein Finanzinstrument vom Handel auszuschließen oder den Handel damit auszusetzen.

7. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, der zuständigen Behörde und der ESMA eine ausführliche Beschreibung über die Funktionsweise des MTF oder OTF übermitteln, einschließlich etwaiger Verbindungen zu einem geregelten Markt, einem MTF, einem OTF oder einem systematischen Internalisierer im Eigentum derselben Wertpapierfirma oder desselben Marktbetreibers, sowie eine Liste ihrer Mitglieder und/oder Nutzer. Jede Zulassung einer Wertpapierfirma oder eines Marktbetreibers als MTF und OTF wird der ESMA mitgeteilt. Die ESMA erstellt ein Verzeichnis sämtlicher MTF und OTF in der Europäischen Union. Das Verzeichnis enthält Informationen über die Dienste, die ein MTF oder ein OTF bietet, und den einheitlichen Code, der das MTF oder OTF in den Meldungen gemäß Artikel 23 und den Artikeln 5 und 9 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] kennzeichnet. Es wird regelmäßig aktualisiert. Die ESMA veröffentlicht dieses Verzeichnis auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

8. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um den Inhalt und das Format der in Absatz 8 genannten Beschreibung und Meldung zu bestimmen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (40) vor.

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

## Artikel 19

### Besondere Anforderungen für MTF

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, zusätzlich zur Einhaltung der Anforderungen der Artikel 16 und 18, nichtdiskretionäre Regeln für die Ausführung der Aufträge im System festlegen und umsetzen .
2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die in Artikel 18 Absatz 4 genannten Vorschriften, die den Zugang zu einem MTF regeln, in Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 55 Absatz 3 stehen.
3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, Vorkehrungen treffen,
  - a) damit sie angemessen für die Verwaltung der Risiken, denen es ausgesetzt ist, ausgestattet sind, angemessene Vorkehrungen und Systeme zur Ermittlung aller für seinen Betrieb wesentlichen Risiken umgesetzt und wirksame Maßnahmen zur Begrenzung dieser Risiken getroffen werden;
  - b) damit etwaige nachteilige Auswirkungen von Interessenkonflikten zwischen dem MTF, seinen Eigentümern oder seinem Betreiber und dem einwandfreien Funktionieren des MTF auf den Betrieb des MTF oder seine Teilnehmer klar erkannt und geregelt werden können;
  - c) damit wirksame Vorkehrungen zur Verfügung stehen, die einen reibungslosen und rechtzeitigen Abschluss der innerhalb seiner Systeme ausgeführten Geschäfte erleichtern; und
  - d) damit bei der Zulassung und fortlaufend über ausreichende Finanzmittel zur Verfügung stehen, um sein ordnungsgemäßes Funktionieren zu erleichtern, wobei der Art und dem Umfang der an dem geregelten Markt geschlossenen Geschäfte sowie dem Spektrum und der Höhe der Risiken, denen er ausgesetzt ist, Rechnung zu tragen ist.
4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor , dass ein MTF mit den Artikeln 51 und 51a im Einklang steht und hierfür über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt.
5. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Artikel 24, 25, 27 und 28 nicht für Geschäfte gelten, die nach den für ein MTF geltenden Regeln zwischen dessen Mitgliedern oder Teilnehmern oder zwischen dem MTF und seinen Mitgliedern oder Teilnehmern in Bezug auf die Nutzung des MTF geschlossen werden. Die Mitglieder oder Teilnehmer des MTF müssen allerdings den Verpflichtungen der Artikel 24, 25, 27 und 28 in Bezug auf ihre Kunden nachkommen, wenn sie im Namen ihrer Kunden deren Aufträge im Rahmen eines MTF ausführen.

## Artikel 20

### Besondere Anforderungen für OTF

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, Vorkehrungen treffen, durch die die Ausführung von Kundenaufträgen in einem OTF unter Einsatz des Eigenkapitals der Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die das OTF

betreiben, oder einer Einrichtung derselben Unternehmensgruppe und/oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma und/oder der Marktbetreiber verhindert wird.

Die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber oder eine Einrichtung derselben Unternehmensgruppe und/oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma und/oder der Marktbetreiber ist nicht als systematischer Internalisierer in einem OTF tätig, das von ihr selbst betrieben wird, und ein OTF wird nicht mit einem systematischen Internalisierer verbunden, wenn dadurch die Interaktion von Aufträgen in einem OTF und Aufträge oder Offerten in einem systematischen Internalisierer ermöglicht werden. Ein OTF wird nicht mit einem anderen OTF verbunden, wenn dadurch die Interaktion von Aufträgen in unterschiedlichen OTF ermöglicht wird.

1a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass in dem Fall, dass eine Schuldverschreibung, ein strukturiertes Finanzprodukt oder ein Emissionszertifikat zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen ist oder über ein MTF gehandelt wird, Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, nur die Ausführung von Aufträgen mit einem großen Volumen über das OTF zulassen.

1b. Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die ein OTF betreiben, steht beim Betrieb des OTF ein Ermessen nur dabei zu,

- a) wie ein Geschäft ausgeführt wird, und
- b) wie die Interaktion der Kunden erfolgt.

2. Ein Antrag auf Zulassung als OTF enthält eine ausführliche Erklärung darüber, warum das System keinem geregelten Markt, MTF oder systematischen Internalisierer entspricht und nicht als solches betrieben werden kann. Nach der Zulassung muss der Betreiber eines OTF jährlich der zuständigen Behörde Bericht erstatten und eine aktualisierte Erklärung liefern.

2a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, geeignete Maßnahmen treffen, um Interessenkonflikte zu erkennen und zu regeln, die sich im Zusammenhang mit der Überwachung und dem Betrieb des OTF ergeben und negative Auswirkungen auf die Mitglieder oder Teilnehmer des OTF haben könnten.

3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Artikel 24, 25, 27 und 28 für Geschäfte gelten, die über ein OTF abgeschlossen wurden.

4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein OTF mit den Artikeln 51 und 51a im Einklang steht und hierfür über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt.

## Allgemeine Bestimmungen

### Artikel 21

#### Regelmäßige Überprüfung der Voraussetzungen für die Erstzulassung

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine in ihrem Hoheitsgebiet zugelassene Wertpapierfirma die Voraussetzungen für die Erstzulassung gemäß Kapitel I dieses Titels jederzeit erfüllen muss.



2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständigen Behörden durch geeignete Methoden überwachen, dass Wertpapierfirmen ihren Verpflichtungen gemäß Absatz 1 nachkommen. Sie schreiben vor, dass Wertpapierfirmen den zuständigen Behörden alle wichtigen Änderungen der Voraussetzungen für die Erteilung der Erstzulassung melden.

Die ESMA kann Leitlinien für die in diesem Absatz genannten Überwachungsmethoden entwickeln.

## Artikel 22

### Allgemeine Verpflichtung zur laufenden Überwachung

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die Tätigkeit von Wertpapierfirmen überwachen, um die Einhaltung der Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit gemäß dieser Richtlinie zu beurteilen. 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.

## Artikel 23

### Interessenkonflikte

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen alle notwendigen Vorkehrungen treffen, um alle Interessenkonflikte zwischen ihnen selbst, einschließlich ihrer Geschäftsleitung, ihren Beschäftigten und vertraglich gebundenen Vermittlern oder anderen Personen, die mit ihnen direkt oder indirekt durch Kontrolle verbunden sind, und ihren Kunden oder zwischen ihren Kunden untereinander zu erkennen, die bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen oder einer Kombination davon entstehen, einschließlich derjenigen, die auf den Erhalt von Anreizen von Dritten oder durch die eigene Vergütungsstruktur oder sonstige eigene Anreizstrukturen der Firma zurückgehen .

2. Reichen die von der Wertpapierfirma gemäß Artikel 16 Absatz 3 getroffenen organisatorischen oder verwaltungsmäßigen Vorkehrungen zur Vermeidung oder Regelung von Interessenkonflikten nicht aus, um nach vernünftigem Ermessen zu gewährleisten, dass das Risiko der Beeinträchtigung von Kundeninteressen vermieden wird, so legt die Wertpapierfirma dem Kunden die allgemeine Art und/oder die Quellen von Interessenkonflikten eindeutig dar, bevor sie Geschäfte in seinem Namen tätigt.

3. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um

- a) die Maßnahmen zu bestimmen, die von Wertpapierfirmen nach vernünftigem Ermessen erwartet werden können, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu vermeiden, zu regeln und/ oder offen zu legen, wenn sie verschiedene Arten von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen oder Kombinationen davon erbringen;
- b) geeignete Kriterien festzulegen, anhand derer die Typen von Interessenkonflikten bestimmt werden können, die den Interessen der Kunden oder potenziellen Kunden der Wertpapierfirma schaden könnten.

## Bestimmungen zum Anlegerschutz

### Artikel 24

#### Allgemeine Grundsätze and Kundeninformation

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder gegebenenfalls Nebendienstleistungen für ihre Kunden ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden handelt und insbesondere den Grundsätzen dieses Artikels und des Artikels 25 genügt.

1a. Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass die von Wertpapierfirmen entwickelten Anlageprodukte oder strukturierten Einlagen, die sie professionellen Kunden oder Kleinanlegern zum Kauf anbieten, so konzipiert sind, dass sie den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarkts innerhalb der relevanten Kundenkategorie gerecht werden. Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass Wertpapierfirmen angemessene Maßnahmen treffen um zu gewährleisten, dass jedes Anlageprodukt an Kunden innerhalb einer Zielgruppe vertrieben wird und dass Verkaufsziele und interne Anreizsysteme dem Verkauf oder dem Vertrieb des Anlageprodukts außerhalb der Zielgruppe keinen Vorschub leisten. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die Anlageprodukte oder strukturierte Einlagen für den Verkauf an professionelle Kunden oder Kleinanleger entwickeln, jedem Dritten, der als Vertriebshändler tätig ist, Informationen über die beabsichtigte Zielgruppe für das Produkt zur Verfügung stellen.

1b. Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass die Art und Weise, in der eine Wertpapierfirma ihr Personal, ihre ernannten Vertreter oder andere Wertpapierfirmen vergütet, nicht der Einhaltung ihrer Verpflichtung entgegensteht, im besten Interesse des Kunden zu handeln. Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass in dem Fall, dass Mitarbeiter Kleinanleger über Finanzinstrumente beraten oder ihnen diese verkaufen, die einschlägigen Vergütungsstrukturen nicht ihre Fähigkeit einschränken, gegebenenfalls eine objektive Empfehlung abzugeben oder Informationen in einer Weise zur Verfügung zu stellen, die fair, klar und nicht irreführend im Einklang mit Absatz 2 ist, oder in sonstiger Weise zu unzulässige Interessenskonflikten führt.

Insbesondere gewährleisten die Mitgliedstaaten, dass

- a) die Vergütung nicht weitgehend von Verkaufszielen oder vom Ertragswert der Anlageprodukte oder Finanzinstrumente abhängt,
- b) die Vergütung oder andere Vorkehrungen, einschließlich der Leistungsbeurteilung, keinen Anreiz für Mitarbeiter darstellen, ein bestimmtes Anlageprodukt oder Finanzinstrument Kleinanlegern zu empfehlen, wenn die Wertpapierfirma ein anderes Anlageprodukt oder Finanzinstrument anbieten könnte, durch das die Ziele des Kunden besser erreicht werden könnten.

1c. Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass nicht davon ausgegangen wird, dass Wertpapierfirmen ihre Verpflichtungen nach Artikel 23 oder Absatz 1 dieses Artikel erfüllen, wenn sie insbesondere einer Person – außer dem Kunden – eine Gebühr oder Provision zahlen oder eine Gebühr oder Provision erhalten oder einen nicht-monetären Vorteil im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder einer Nebendienstleistung gewähren oder von einem Dritten – außer den Kunden – erhalten, es sei

denn, die Zahlung der Gebühr oder Provision oder die Gewährung des nicht-monetären Vorteils ist so gestaltet, dass die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden verbessert und die Erfüllung der Pflicht der Wertpapierfirma, ehrlich, redlich und professionell im besten Interesse ihrer Kunden zu handeln, nicht beeinträchtigt wird, und

- a) sie wird an den Anleger zusammen mit einer Dokumentation weitergegeben, aus der sich im Einzelnen alle Dienstleistungen und die Gebühren oder Provisionen ergeben, die damit im Zusammenhang stehen,
- b) sie ermöglicht oder ist erforderlich für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen - wie Verwahrungsgebühren, Abwicklungs- und Handelsplatzgebühren, Verwaltungsabgaben oder gesetzliche Gebühren - und kann wesensbedingt keine Konflikte mit der Verpflichtung der Firma hervorrufen, im besten Interesse ihrer Kunden ehrlich, redlich und professionell zu handeln, oder
- c) sie wird dem Kunden vor der Erbringung der entsprechenden Dienstleistung hinsichtlich ihres Bestehens, ihrer Art und ihrer Höhe oder, wenn der Betrag nicht bestimmt werden kann, der Methode zur Berechnung dieses Betrags auf verständliche Weise offengelegt.  
Etwas anderes gilt nur, wenn die Mitgliedstaaten vorsehen, dass die Anforderungen dieses Absatzes nur dann erfüllt sind, wenn der Wert der Gebühr, der Provision oder des nicht-monetären Vorteils an den Kunden weitergegeben wird. [Abänd. 5]

2. Alle Informationen, einschließlich Marketing-Mitteilungen, die die Wertpapierfirma an Kunden oder potenzielle Kunden richtet, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Marketing-Mitteilungen müssen eindeutig als solche erkennbar sein.

3. Kunden und potenziellen Kunden sind angemessene Informationen zum geeigneten Zeitpunkt zur Verfügung zu stellen über

- die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen; bei einer Anlageberatung muss die Information Angaben zum Umfang der Produkte enthalten, auf die sich die Beratung bezieht;
- Produktstrukturen und die Kundeneinstufung des beabsichtigten Zielmarkts, Finanzinstrumente und vorgeschlagene Anlagestrategien; dies sollte auch geeignete Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Produktstrukturen oder Finanzinstrumente oder mit diesen Anlagestrategien verbundenen Risiken umfassen;
- Ausführungsplätze;
- Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang sowohl mit Wertpapierdienstleistungen als auch Nebendienstleistungen, und allen Anlageprodukten, strukturierten Einlagen oder Finanzinstrumenten, die den Kunden empfohlen oder an sie vertrieben werden.

Für alle Anlageprodukte umfasst die Information nach Absatz 1 die Gesamtkosten der Anlage mittels einer standardisierten Darstellung der kumulierten Wirkung aller Abzüge, einschließlich Gebühren und Kosten, von der Rendite, die nicht dadurch verursacht werden, dass sich das zugrunde liegende Marktrisiko materialisiert. Grundlage ist eine standardisierte Prognose, die als Barbetrag vor der Anlage und mindestens einmal jährlich für jede tatsächliche Anlage ausgedrückt wird.

3a. Wenn die Anlageberatung oder die Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum erbracht wird, ist die in Absatz 3 erwähnte angemessene Information zu erteilen, bevor die

Anlageberatung erfolgt, und sie muss Folgendes umfassen:

- a) die Palette von Anlageprodukten und Finanzinstrumenten, auf die sich die Empfehlung gründet, und insbesondere Angaben darüber, ob die Palette auf Finanzinstrumente beschränkt ist, die von Einrichtungen herausgegeben oder zur Verfügung gestellt werden, die enge Verbindungen mit der Wertpapierfirma aufweisen;
- b) Angaben darüber, ob die Gebühr vom Kunden für die Beratung zu zahlen ist, und, falls dies der Fall ist, die Gebühr oder ihre Berechnungsgrundlage;
- c) Angaben darüber, ob die Firma Gebühren, Provisionen, monetäre oder nicht-monetären Vorteile oder sonstige Anreize von Dritten im Zusammenhang mit der Erbringung der Anlageberatung erhält, und gegebenenfalls die Mechanismen für die Weitergabe des Anreizes an den Kunden;
- d) Angaben darüber, ob die Wertpapierfirma dem Kunden eine regelmäßige Beurteilung über die Eignung der Finanzinstrumente bietet, die den Kunden empfohlen werden.

Die in Unterabsatz 1 und Absatz 1c Buchstabe c genannten Informationen werden auf verständliche und eine solche Weise zur Verfügung gestellt, dass die Kunden bzw. potenziellen Kunden nach vernünftigem Ermessen die genaue Art und die Risiken der Wertpapierdienstleistungen und des speziellen Typs von Finanzinstrument, der ihnen angeboten wird, verstehen können und somit auf informierter Grundlage Anlageentscheidungen treffen können. Die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass diese Informationen in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

4. Wird eine Wertpapierdienstleistung als Teil eines Finanzprodukts angeboten, das in Bezug auf die Informationspflichten bereits anderen Bestimmungen des Rechts der Europäischen Union oder gemeinsamen europäischen Normen für Kreditinstitute und Verbraucherkredite unterliegt, so unterliegt diese Dienstleistung nicht zusätzlich den Anforderungen der Absätze 2, 3 und 3a .

5. Die Mitgliedstaaten können zusätzlich das Angebot oder die Annahme von Gebühren, Provisionen oder nicht-monetären Vorteilen im Zusammenhang mit der Erbringung einer Anlageberatung oder einer Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum verbieten oder weiter einschränken. Dies kann die Anforderung umfassen, dass alle derartigen Gebühren, Provisionen oder nicht-monetären Vorteile an den Kunden zurückgegeben oder mit durch den Kunden bezahlten Gebühren aufgerechnet werden.

5a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass in dem Fall, dass eine Wertpapierfirma dem Kunden mitteilt, dass die Anlageberatung oder die Portfolioverwaltung mit einem Ermessensspielraum unabhängig erfolgt, die Wertpapierfirma eine ausreichend große Zahl von auf dem Markt verfügbaren Anlageprodukten oder Finanzinstrumenten, die hinsichtlich ihrer Art und Emittenten oder Produktanbieter ausreichend diversifiziert sind, bewertet, damit sichergestellt wird, dass die Ziele des Kunden in geeigneter Weise erreicht werden können und die Auswahl nicht auf Finanzinstrumente beschränkt ist, die von Einrichtungen herausgegeben oder zur Verfügung gestellt werden, die enge Verbindungen mit der Wertpapierfirma aufweisen.

Wenn eine Wertpapierfirma dem Kunden mitteilt, dass die Anlageberatung oder die Portfolioverwaltung mit einem Ermessensspielraum unabhängig erfolgt, tragen die Mitgliedstaaten dafür Sorge, dass die Annahme von Gebühren, Provisionen oder nicht-monetären Vorteilen im Zusammenhang mit der Anlageberatung oder Portfolioverwaltung

mit einem Ermessensspielraum verboten ist. [Abänd. 6]

6. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Wertpapierfirma bei der Erbringung einer Portfolioverwaltung mit einem Ermessensspielraum in einem regelmäßigen Bericht alle gezahlten oder erhaltenen Anreize im Zusammenhang mit der Portfolioverwaltung mit einem Ermessensspielraum während des vorhergehenden Zeitraums offen legt. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass eine Wertpapierfirma ihre Arbeitnehmer, Vertreter oder andere verbundene Wertpapierfirmen nicht in einer Weise entlohnt oder ihre Leistung bewertet, die ihre Pflicht beeinträchtigt, im besten Interesse der Kunden zu handeln. [Abänd. 7]

7. Wird eine Wertpapierdienstleistung zusammen mit einer anderen Dienstleistung oder einem Produkt als Teil eines Pakets oder als Bedingung für dieselbe Vereinbarung bzw. dasselbe Paket einem Kleinanleger angeboten, so informiert die Wertpapierfirma den Kunden, ob die verschiedenen Bestandteile getrennt voneinander gekauft werden können, und erbringt für jeden Bestandteil einen getrennten Nachweis über Kosten und Gebühren.

Die ESMA arbeitet gemeinsam mit der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäischen Bankenaufsichtsbehörde) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) im Rahmen des gemeinsamen Ausschusses der Europäischen Aufsichtsbehörden spätestens bis zum [...] (41) Leitlinien für die Bewertung und die Beaufsichtigung von Querverkäufen aus, in denen insbesondere Situationen beschrieben werden, in denen Querverkäufe die Verpflichtungen von Absatz 1 nicht erfüllen, und aktualisiert diese in regelmäßigen Abständen.

8. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um sicherzustellen, dass die Wertpapierfirmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für ihre Kunden die in diesem Artikel vorgeschriebenen Grundsätze einhalten, einschließlich der Bedingungen, die diese Informationen erfüllen müssen, um fair, eindeutig und nicht irreführend zu sein, der Einzelheiten bezüglich des Inhalts und des Formats der Informationen an Kunden im Zusammenhang mit Wertpapierfirmen und ihren Diensten, der Kriterien für die Bewertung der verschiedenen Emittenten und Produktanbieter für die Erbringung einer unabhängigen Anlageberatung sowie der Kriterien für die Bewertung, ob Firmen, die Anreize erhalten, die Pflicht erfüllen, ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln. In diesen delegierten Rechtsakten sind folgende Aspekte zu berücksichtigen: [Abänd. 8]

- a) die Art der den Kunden oder potenziellen Kunden angebotenen oder für diese erbrachten Dienstleistung(en) unter Berücksichtigung von Typ, Gegenstand, Umfang und Häufigkeit der Geschäfte;
- b) die Art der Anlageprodukte, die angeboten werden, bzw. die in Artikel 1 Absatz 2 genannten unterschiedlichen Arten von Finanzinstrumenten und Einlagen, die darin enthalten sein sollen;
- c) ob es sich bei den Kunden oder potenziellen Kunden um Kleinanleger oder professionelle Anleger handelt oder im Fall von Absatz 3 deren Einstufung als geeignete Gegenpartei;
- ca) die Parameter für die in Absatz 3 genannten standardisierten Darstellungen.

## Beurteilung der Eignung und Zweckmäßigkeit sowie Berichtspflicht gegenüber Kunden

-1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen dafür sorgen und nachweisen, dass natürliche Personen, die Kunden im Namen der Wertpapierfirma eine Anlageberatung erbringen oder Informationen über Anlageprodukte, Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erteilen, über die Kenntnisse und Kompetenzen verfügen, die für die Erfüllung der Verpflichtungen nach Artikel 24 und diesem Artikel notwendig sind, und dass sie die Kriterien veröffentlichen, die für die Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen angelegt werden.

1. Erbringt die Wertpapierfirma Anlageberatung- oder Portfolio-Management, so holt sie die notwendigen Informationen über die Kenntnisse und Erfahrung des Kunden oder potenziellen Kunden im Anlagebereich in Bezug auf den speziellen Produkttyp oder den speziellen Typ der Dienstleistung, seine finanziellen Verhältnisse, einschließlich seiner Fähigkeit, Verluste zu verkraften, und seiner Risikotoleranz, und seine Anlageziele ein, um ihr zu ermöglichen, dem Kunden oder potenziellen Kunden Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente zu empfehlen, die für ihn geeignet sind und insbesondere seiner Risikotoleranz und seiner Fähigkeit, Verluste zu verkraften, entsprechen .

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass in dem Fall, dass eine Wertpapierfirma eine Anlageberatung erbringt, bei der ein Paket von Dienstleistungen oder Produkten empfohlen wird, die gemäß Artikel 24 Absatz 7 gebündelt sind, jeder einzelne Bestandteil wie auch das gesamte gebündelte Paket für den Kunden geeignet ist.

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen bei anderen als den in Absatz 1 genannten Finanzdienstleistungen Kunden oder potenzielle Kunden um Angaben zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder angeforderten Produkte oder Dienstleistungen bitten, um beurteilen zu können, ob die in Betracht gezogenen Wertpapierdienstleistungen oder Produkte für den Kunden angemessen sind. Wird ein Bündel von Dienstleistungen oder Produkten gemäß Artikel 24 Absatz 7 in Betracht gezogen, sollte bei der Beurteilung berücksichtigt werden, ob jeder einzelne Bestandteil wie auch das gesamte gebündelte Paket angemessen ist.

Ist die Wertpapierfirma aufgrund der gemäß Unterabsatz 1 erhaltenen Informationen der Auffassung, dass das Produkt oder die Dienstleistung für den Kunden oder potenziellen Kunden nicht geeignet ist, so warnt sie den Kunden oder potenziellen Kunden. Diese Warnung kann in standardisierter Form erfolgen.

Geben die Kunden oder potenziellen Kunden die in Unterabsatz 1 genannten Informationen nicht an , oder machen sie unzureichende Angaben zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen, so warnt sie die Wertpapierfirma , dass sie nicht in der Lage ist zu beurteilen, ob die in Betracht gezogene Wertpapierdienstleistung oder das in Betracht gezogene Produkt für sie geeignet ist. Diese Warnung kann in standardisierter Form erfolgen.

3. Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen, deren Wertpapierdienstleistungen lediglich in der Ausführung von Kundenaufträgen oder der Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen mit oder ohne Nebendienstleistungen bestehen, mit Ausnahme der in Anhang 1 Abschnitt B Nummer 1 festgelegten Nebendienstleistungen solche Wertpapierdienstleistungen für ihre Kunden zu erbringen, ohne zuvor die Angaben gemäß Absatz 2 einholen oder bewerten zu müssen, wenn alle der nachstehenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) die Dienstleistungen beziehen sich auf eines der folgenden Finanzinstrumente:
- i) Aktien, die zum Handel auf einem geregelten Markt oder auf einem gleichwertigen Markt eines Drittlandes oder in einem MTF zugelassen sind, sofern es sich um Aktien von Unternehmen handelt, mit Ausnahme von Aktien von Nicht-OGAW und Aktien, in die ein Derivat eingebettet ist, es sein denn, das Derivat erhöht nicht das Risiko des Anlegers ;
  - ii) Schuldverschreibungen oder sonstige verbrieftete Schuldtitel, die zum Handel auf einem geregelten Markt oder auf einem gleichwertigen Markt eines Drittlandes oder in einem MTF zugelassen sind, mit Ausnahme der Schuldverschreibungen oder verbrieften Schuldtitel, in die ein Derivat eingebettet ist oder die eine Struktur enthalten, die es Kunden erschweren würde , die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, es sein denn, das Derivat erhöht nicht das Risiko des Anlegers ;
  - iii) Geldmarktinstrumente, mit Ausnahme der Instrumente, in die ein Derivat eingebettet ist oder die eine Struktur enthalten, die es Kunden erschweren würde , die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, es sein denn, das Derivat erhöht nicht das Risiko des Anlegers ;
  - iv) Aktien oder Anteile an OGAW ;
  - v) andere nicht komplexe Finanzinstrumente im Sinne dieses Absatzes.

Für die Zwecke dieses Buchstabens gilt ein Markt eines Drittlandes als einem geregelten Markt gleichwertig, wenn die Anforderungen und Verfahren von Artikel 4 Absatz 1 Unterabsätze 3 und 4 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, (42) erfüllt sind.

- b) die Dienstleistung wird auf Veranlassung des Kunden oder potenziellen Kunden erbracht;
- c) der Kunde oder potenzielle Kunde wurde eindeutig darüber informiert, dass die Wertpapierfirma bei der Erbringung dieser Dienstleistung die Eignung oder Zweckmäßigkeit der Instrumente oder Dienstleistungen, die erbracht oder angeboten werden, nicht prüfen muss und der Kunde daher nicht in den Genuss des Schutzes der einschlägigen Wohlverhaltensregeln kommt. Diese Warnung kann in standardisierter Form erfolgen;
- d) die Wertpapierfirma kommt ihren Pflichten gemäß Artikel 23 nach.

4. Die Wertpapierfirma erstellt eine Aufzeichnung, die das Dokument oder die Dokumente mit den Vereinbarungen zwischen der Firma und dem Kunden enthält, die die Rechte und Pflichten der Parteien sowie die sonstigen Bedingungen, zu denen die Wertpapierfirma Dienstleistungen für den Kunden erbringt, festlegt. Die Rechte und Pflichten der Vertragsparteien können durch Verweisung auf andere Dokumente oder Rechtstexte aufgenommen werden.

5. Die Wertpapierfirma muss dem Kunden in geeigneter Form auf einem dauerhaften Datenträger über die für ihre Kunden erbrachten Dienstleistungen Bericht erstatten. Diese Berichte enthalten regelmäßige Mitteilungen an die Kunden, in denen der Art und der Komplexität der jeweiligen Finanzinstrumente sowie der Art der für den Kunden erbrachten Dienstleistung Rechnung getragen wird, und gegebenenfalls die Kosten, die mit den im

Namen des Kunden durchgeführten Geschäften und den erbrachten Dienstleistungen verbunden sind. Erbringt die Wertpapierfirma eine Anlageberatung für Kleinanleger, so stellt sie dem Kunden eine Aufzeichnung auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung, die zumindest über die Ziele des Kunden und die Anlageempfehlung Auskunft gibt, sowie darüber, wie die erbrachte Beratung auf die persönlichen Merkmale und Ziele des Kunden abgestimmt wurde. Wenn eine Wertpapierfirma eine Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum erbringt und wenn eine Wertpapierfirma, die eine Anlageberatung erteilt, dem Kunden mitteilt, dass sie eine regelmäßige Beurteilung über die Eignung gemäß Artikel 24 Absatz 3a Buchstabe d bietet, hat sie dem Kunden mitzuteilen, wie häufig die Beurteilung erfolgt, und die damit zusammenhängende Kommunikation und der entsprechende Bericht muss Informationen über die Wertentwicklung des entsprechenden Anlageprodukts enthalten sowie eine aktualisierte Beurteilung der Eignung dieser Anlageprodukte, wenn eine Anlageberatung oder Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum erbracht wird.

6. Die Kommission wird ermächtigt, delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um zu gewährleisten, dass Wertpapierfirmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für ihre Kunden den in den Absätzen 1 bis 5 festgelegten Grundsätzen genügen. In diesen delegierten Rechtsakten sind insbesondere die Kriterien für die Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen, die nach Absatz 1 erforderlich sind, anzugeben und folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- a) die Art der den Kunden oder potenziellen Kunden angebotenen oder für diese erbrachten Dienstleistung(en) unter Berücksichtigung von Typ, Gegenstand, Umfang und Häufigkeit der Geschäfte;
- b) die Art der angebotenen oder in Betracht gezogenen Produkte, einschließlich der in Artikel 1 Absatz 2 genannten unterschiedlichen Arten von Finanzinstrumenten und Bankeinlagen;
- c) die Tatsache, ob es sich bei den Kunden oder potenziellen Kunden um Kleinanleger oder professionelle Anleger handelt oder im Fall von Absatz 5 deren Einstufung als geeignete Gegenpartei.

7. Die ESMA arbeitet bis zum [...] (43) Leitlinien für die Bewertung von Finanzinstrumenten aus, die gemäß Absatz 3 Buchstabe a eine Struktur enthalten, die es dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, und aktualisiert diese in regelmäßigen Abständen.

## Artikel 26

### Erbringung von Dienstleistungen über eine andere Wertpapierfirma

Die Mitgliedstaaten gestatten einer Wertpapierfirma, die über eine andere Wertpapierfirma eine Anweisung erhält, Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen im Namen eines Kunden zu erbringen, sich auf Kundeninformationen zu stützen, die von letzterer Firma weitergeleitet werden. Die Verantwortung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der weitergeleiteten Anweisungen verbleibt bei der Wertpapierfirma, die die Anweisungen übermittelt.

Die Wertpapierfirma, die eine Anweisung erhält, auf diese Art Dienstleistungen im Namen eines Kunden zu erbringen, darf sich auch auf Empfehlungen in Bezug auf die Dienstleistung



oder das Geschäft verlassen, die dem Kunden von einer anderen Wertpapierfirma gegeben wurden. Die Verantwortung für die Eignung der Empfehlungen oder der Beratung für den Kunden verbleibt bei der Wertpapierfirma, welche die Anweisungen übermittelt.

Die Verantwortung für die Erbringung der Dienstleistung oder den Abschluss des Geschäfts auf der Grundlage solcher Angaben oder Empfehlungen im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen dieses Titels verbleibt bei der Wertpapierfirma, die die Kundenanweisungen oder -aufträge über eine andere Wertpapierfirma erhält.

## Artikel 27

### Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen bei der Ausführung von Aufträgen unter Berücksichtigung des Kurses, der Kosten, der Schnelligkeit, der Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung des Umfangs, der Art und aller sonstigen, für die Auftragsausführung relevanten Aspekte alle erforderlichen Maßnahmen ergreifen, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erreichen. Liegt jedoch eine ausdrückliche Weisung des Kunden vor, so führt die Wertpapierfirma den Auftrag gemäß dieser ausdrücklichen Weisung aus.

Führt eine Wertpapierfirma einen Auftrag im Namen eines Kleinanlegers aus, bestimmt sich das bestmögliche Ergebnis nach der Gesamtbewertung, die den Preis des Finanzinstruments und die Kosten im Zusammenhang mit der Ausführung darstellt und alle dem Kunden entstandenen Kosten umfasst, die in direktem Zusammenhang mit der Ausführung des Auftrags stehen, einschließlich der Gebühren des Ausführungsplatzes, Clearing- und Abwicklungsgebühren und sonstigen Gebühren, die Dritten gezahlt wurden, die an der Ausführung des Auftrags beteiligt sind.

1a. Eine Wertpapierfirma erhält keine Vergütung und keinen Rabatt oder nicht-monetären Vorteil für die Weiterleitung von Aufträgen zu einem bestimmten Handelsplatz oder Ausführungsplatz.

2. Die Mitgliedsstaaten schreiben vor, dass jeder Handelsplatz der Öffentlichkeit mindestens einmal vierteljährlich gebührenfrei Informationen über die Qualität der Ausführung von Aufträgen auf diesem Handelsplatz zur Verfügung stellt, und dass die Wertpapierfirma nach der Ausführung eines Geschäfts im Namen eines Kunden auf Verlangen dem Kunden mitteilt, wo der Auftrag ausgeführt wurde. Diese regelmäßigen Berichte enthalten ausführliche Angaben zu den Kursen sowie der Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung einzelner Finanzinstrumente.

3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen wirksame Vorkehrungen für die Einhaltung von Absatz 1 treffen und anwenden. Die Mitgliedstaaten schreiben insbesondere vor, dass Wertpapierfirmen Grundsätze der Auftragsausführung festlegen und anwenden, die es ihnen erlauben, für die Aufträge ihrer Kunden das bestmögliche Ergebnis in Einklang mit Absatz 1 zu erzielen.

4. Die Grundsätze der Auftragsausführung enthalten für jede Gattung von Finanzinstrumenten Angaben zu den verschiedenen Handelsplätzen, an denen die Wertpapierfirma Aufträge ihrer Kunden ausführt, und die Faktoren, die für die Wahl des Ausführungsplatzes ausschlaggebend sind. Es werden zumindest die Handelsplätze genannt,

an denen die Wertpapierfirma gleich bleibend die bestmöglichen Ergebnisse bei der Ausführung von Kundenaufträgen erzielen kann.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen ihre Kunden über ihre Grundsätze der Auftragsausführung in geeigneter Form informieren. In diesen Informationen wird klar, ausführlich und auf eine für Kunden verständliche Weise erläutert, wie die Kundenaufträge von der Wertpapierfirma ausgeführt werden. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen die vorherige Zustimmung ihrer Kunden zu ihrer Ausführungspolitik einholen.

Für den Fall, dass die Grundsätze der Auftragsausführung vorsehen, dass Aufträge außerhalb eines geregelten Marktes, MTF oder OTF ausgeführt werden dürfen, schreiben die Mitgliedstaaten vor, dass die Wertpapierfirma ihre Kunden oder potenziellen Kunden insbesondere auf diese Möglichkeit hinweisen muss. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen die vorherige ausdrückliche Zustimmung der Kunden einholen, bevor sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes, MTF oder OTF ausführen. Wertpapierfirmen können diese Zustimmung entweder in Form einer allgemeinen Vereinbarung oder zu jedem Geschäft einzeln einholen.

4a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen einmal vierteljährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf Handelsplätze, die ausgehend vom übermittelten Handelsvolumen am wichtigsten sind und an denen sie im vorangegangenen Quartal Kundenaufträge ausgeführt haben, und Daten über die erreichte Ausführungsqualität zusammenfassen und veröffentlichen.

5. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen die Effizienz ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihre Ausführungspolitik überwachen, um Mängel festzustellen und gegebenenfalls zu beheben. Insbesondere prüfen sie regelmäßig, ob die in der Ausführungspolitik genannten Handelsplätze das bestmögliche Ergebnis für die Kunden erbringen oder ob die Vorkehrungen zur Auftragsausführung geändert werden müssen. Bei dieser Prüfung wird auch gegebenenfalls ermittelt, welche Änderungen im Lichte der gemäß den Absätzen 2 und 4a veröffentlichten Informationen an der Politik vorzunehmen sind. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen ihren Kunden wesentliche Änderungen ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung oder ihrer Ausführungspolitik mitteilen.

6. Die Mitgliedstaaten schreiben Wertpapierfirmen vor, ihren Kunden auf deren Anfragen nachzuweisen, dass sie deren Aufträge im Einklang mit den Ausführungsgrundsätzen der Firma und diesem Artikel ausgeführt haben.

7. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, die Folgendes betreffen:

- a) die Kriterien, nach denen die relative Bedeutung der verschiedenen Faktoren bestimmt wird, die gemäß Absatz 1 herangezogen werden können, um das bestmögliche Ergebnis unter Berücksichtigung des Umfangs und der Art des Auftrags und des Kundentyps – Kleinanleger oder professioneller Kunde – zu ermitteln;
- b) Faktoren, die eine Wertpapierfirma heranziehen kann, um ihre Ausführungsvorkehrungen zu überprüfen und um zu prüfen, unter welchen Umständen

eine Änderung dieser Vorkehrungen angezeigt wäre. Insbesondere die Faktoren zur Bestimmung, welche Handelsplätze Wertpapierfirmen ermöglichen, bei der Ausführung von Kundenaufträgen auf Dauer die bestmöglichen Ergebnisse zu erzielen;

- c) Art und Umfang der Informationen über die Ausführungspolitik, die den Kunden gemäß Absatz 4 zur Verfügung zu stellen sind.

8. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Folgendes festzulegen:

- a) den genauen Inhalt, das Format und die Periodizität der in Einklang mit Absatz 2 zu veröffentlichenden Daten in Bezug auf die Qualität der Ausführung, wobei der Art des Handelsplatzes sowie der Art des Finanzinstruments Rechnung getragen wird;
- b) den Inhalt und das Format der von den Wertpapierfirmen in Einklang mit Absatz 5 Unterabsatz 2 zu veröffentlichenden Informationen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (44) 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 zu erlassen.

## Artikel 28

### Vorschriften für die Bearbeitung von Kundenaufträgen

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die zur Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden berechtigt sind, Verfahren und Systeme einrichten, die die unverzügliche, redliche und rasche Ausführung von Kundenaufträgen im Verhältnis zu anderen Kundenaufträgen oder den Handelsinteressen der Wertpapierfirma gewährleisten.

Diese Verfahren oder Systeme ermöglichen es, dass ansonsten vergleichbare Kundenaufträge gemäß dem Zeitpunkt ihres Eingangs bei der Wertpapierfirma ausgeführt werden.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen bei Kundenlimitaufträgen in Bezug auf Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, die zu den vorherrschenden Marktbedingungen nicht unverzüglich ausgeführt werden, Maßnahmen ergreifen, um die schnellstmögliche Ausführung dieser Aufträge dadurch zu erleichtern, dass sie sie unverzüglich und auf eine Art und Weise bekannt machen, die für andere Marktteilnehmer leicht zugänglich ist, sofern der Kunde nicht ausdrücklich eine anders lautende Anweisung gibt. Die Mitgliedstaaten können beschließen, dass eine Wertpapierfirma dieser Pflicht genügt, wenn sie die Kundenlimitaufträge an einen geregelten Markt oder ein MTF weiterleitet. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständigen Behörden von dieser Verpflichtung zur Bekanntmachung eines Limitauftrags im Sinne von Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] absehen können, wenn dieser im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang sehr groß ist.

3. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, die Folgendes festlegen:

- a) die Bedingungen und die Art der Verfahren und Systeme für die unverzügliche, redliche und rasche Ausführung von Kundenaufträgen, sowie die Situationen oder Geschäftsarten, in denen bzw. bei denen Wertpapierfirmen sinnvollerweise von der unverzüglichen Ausführung abweichen können, um günstigere Bedingungen für Kunden zu erwirken;
- b) die verschiedenen Methoden, die eine Wertpapierfirma anwenden kann, um ihrer Verpflichtung nachzukommen, dem Markt Kundenlimitaufträge, die nicht unverzüglich ausgeführt werden können, bekannt zu machen.

## Artikel 29

### Verpflichtungen von Wertpapierfirmen bei der Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern

1. Die Mitgliedstaaten gestatten einer Wertpapierfirma, vertraglich gebundene Vermittler für die Förderung des Dienstleistungsgeschäfts der Wertpapierfirma, das Hereinholen neuer Geschäfte oder die Entgegennahme der Aufträge von Kunden oder potenziellen Kunden sowie die Übermittlung dieser Aufträge, das Platzieren von Finanzinstrumenten sowie für Beratungen in Bezug auf die von der Wertpapierfirma angebotenen Finanzinstrumente und Dienstleistungen heranzuziehen.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Wertpapierfirma, die beschließt, einen vertraglich gebundenen Vermittler heranzuziehen, für jedes Handeln oder Unterlassen des vertraglich gebundenen Vermittlers uneingeschränkt haftet, wenn er im Namen der Firma tätig ist. Die Mitgliedstaaten schreiben der Wertpapierfirma vor, sicherzustellen, dass ein vertraglich gebundener Vermittler mitteilt, in welcher Eigenschaft er handelt und welche Firma er vertritt, wenn er mit Kunden oder potenziellen Kunden Kontakt aufnimmt oder bevor er mit diesen Geschäfte abschließt.

Die Mitgliedstaaten untersagen vertraglich gebundenen Vermittlern, die in ihrem Hoheitsgebiet registriert sind, Gelder und/oder Finanzinstrumente von Kunden zu verwalten.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Wertpapierfirmen die Tätigkeiten ihrer vertraglich gebundenen Vermittler überwachen, um zu gewährleisten, dass sie diese Richtlinie auf Dauer einhalten, wenn sie über vertraglich gebundene Vermittler tätig werden.

3. Vertraglich gebundene Vermittler werden in das öffentliche Register des Mitgliedstaats eingetragen, in dem sie niedergelassen sind. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website Verweise oder Hyperlinks zu den öffentlichen Registern, die nach diesem Artikel von den Mitgliedstaaten eingerichtet worden sind, die es Wertpapierfirmen gestatten, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass vertraglich gebundene Vermittler nur dann in das öffentliche Register eingetragen werden, wenn feststeht, dass sie ausreichend gut beleumdet sind und über die angemessenen allgemeinen, kaufmännischen und beruflichen Kenntnisse verfügen, um die Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen und alle einschlägigen Informationen über die angebotene Dienstleistung korrekt an den Kunden oder den potenziellen Kunden weiterleiten zu können.

Die Mitgliedstaaten können beschließen, dass Wertpapierfirmen anstatt der zuständigen

Behörden überprüfen dürfen, ob die von ihnen herangezogenen vertraglich gebundenen Vermittler ausreichend gut beleumdet sind und über die Kenntnisse gemäß Unterabsatz 3 verfügen, sofern eine angemessene Kontrolle gewährleistet ist .

Das Register wird regelmäßig aktualisiert. Es steht der Öffentlichkeit zur Einsichtnahme offen.

4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die vertraglich gebundene Vermittler heranziehen, durch geeignete Maßnahmen sicherstellen, dass die nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallenden Tätigkeiten des vertraglich gebundenen Vermittlers keine nachteiligen Auswirkungen auf die Tätigkeiten haben, die der vertraglich gebundene Vermittler im Namen der Wertpapierfirma ausübt.

Die Mitgliedstaaten können den zuständigen Behörden gestatten, mit Wertpapierfirmen und Kreditinstituten, deren Verbänden und sonstigen Rechtspersonlichkeiten bei der Registrierung von vertraglich gebundenen Vermittlern und der Überwachung der Einhaltung der Anforderungen nach Absatz 3 durch die vertraglich gebundenen Vermittler zusammenarbeiten. Insbesondere können vertraglich gebundene Vermittler durch Wertpapierfirmen, Kreditinstitute oder deren Verbände und sonstige Rechtspersonlichkeiten unter der Aufsicht der zuständigen Behörde registriert werden.

5. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen nur vertraglich gebundene Vermittler heranziehen dürfen, die in den öffentlichen Registern gemäß Absatz 3 geführt werden.

5a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen vertraglich gebundenen Vermittlern, die sie heranziehen, aktuelle Informationen über das Anlageprodukt und den Zielmarkt zur Verfügung stellen, die nach Artikel 24 Absatz 1 festgelegt werden, und dafür sorgen, dass der vertraglich gebundene Vermittler dem Kunden die nach Artikel 24 Absatz 3 erforderlichen Informationen zur Verfügung stellt.

6. Die Mitgliedstaaten können für in ihrem Hoheitsgebiet registrierte vertraglich gebundene Vermittler striktere Anforderungen als die dieses Artikels oder zusätzliche Anforderungen vorsehen.

## Artikel 30

### Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die zur Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden und/oder zum Handel für eigene Rechnung und/oder zur Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen berechtigt sind, Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien anbahnen oder abschließen können, ohne in Bezug auf diese Geschäfte oder auf Nebendienstleistungen in direktem Zusammenhang mit diesen Geschäften den Auflagen der Artikel 24 (mit Ausnahme von Absatz 3), 25 (mit Ausnahme von Absatz 5) und 27 und des Artikels 28 Absatz 1 genügen zu müssen.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen in ihrer Beziehung mit den geeigneten Gegenparteien ehrlich, redlich und professionell handeln sowie auf redliche, eindeutige und nicht irreführende Weise mit ihnen kommunizieren, und dabei der Form der geeigneten Gegenpartei und deren Geschäftstätigkeit Rechnung tragen.

2. Die Mitgliedstaaten erkennen für die Zwecke dieses Artikels Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, OGAW und ihre Verwaltungsgesellschaften, Pensionsfonds und ihre Verwaltungsgesellschaften, sonstige zugelassene oder nach dem Recht der Europäischen Union oder den Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats einer Aufsicht unterliegende Finanzinstitute, Unternehmen, die gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k von der Anwendung dieser Richtlinie ausgenommen sind, nationale Regierungen und deren Einrichtungen, einschließlich öffentlicher Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung auf nationaler Ebene, Zentralbanken und supranationale Organisationen als geeignete Gegenparteien an.

Die Einstufung als geeignete Gegenpartei gemäß Unterabsatz 1 berührt nicht das Recht solcher Rechtspersonlichkeiten, entweder generell oder für jedes einzelne Geschäft eine Behandlung als Kunde zu beantragen, für dessen Geschäfte mit der Wertpapierfirma die Artikel 24, 25, 27 und 28 gelten.

3. Die Mitgliedstaaten können auch andere Unternehmen als geeignete Gegenparteien anerkennen, die im Voraus festgelegte proportionale Anforderungen einschließlich quantitativer Schwellenwerte erfüllen. Im Falle eines Geschäfts mit potenziellen Gegenparteien, die verschiedenen Rechtsordnungen angehören, trägt die Wertpapierfirma dem Status des anderen Unternehmens Rechnung, der sich nach den Rechtsvorschriften oder Maßnahmen des Mitgliedstaats bestimmt, in dem das Unternehmen ansässig ist.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirma, die Geschäfte gemäß Absatz 1 mit solchen Unternehmen abschließt, die ausdrückliche Zustimmung der potenziellen Gegenpartei einholt, als geeignete Gegenpartei behandelt zu werden. Die Mitgliedstaaten gestatten der Wertpapierfirma, diese Zustimmung entweder in Form einer allgemeinen Vereinbarung oder für jedes einzelne Geschäft einzuholen.

4. Die Mitgliedstaaten können Rechtspersonlichkeiten von Drittländern, die den in Absatz 2 genannten Kategorien von Rechtspersonlichkeiten gleichwertig sind, als zulässige Gegenparteien anerkennen.

Die Mitgliedstaaten können auch Unternehmen von Drittländern, wie die nach Absatz 3, unter denselben Voraussetzungen und bei Erfüllung derselben Anforderungen wie denen des Absatzes 3 als zulässige Gegenparteien anerkennen.

5. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, die Folgendes festlegen:

- a) die Verfahren zur Beantragung einer Behandlung als Kunde gemäß Absatz 2;
- b) die Verfahren zur Einholung der ausdrücklichen Zustimmung potenzieller Gegenparteien gemäß Absatz 3;
- c) die im Voraus festgelegten proportionalen Anforderungen einschließlich der quantitativen Schwellenwerte, nach denen ein Unternehmen als geeignete Gegenpartei gemäß Absatz 3 anerkannt werden kann.

Markttransparenz und -integrität

Artikel 31

## Überwachung der Einhaltung der Regeln des MTF oder des OTF und anderer rechtlicher Verpflichtungen

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, für das MTF oder OTF auf Dauer wirksame Vorkehrungen und Verfahren für die regelmäßige Überwachung der Einhaltung der Regeln des MTF oder OTF durch dessen Nutzer oder Kunden festlegen. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, die erteilten und stornierten Aufträge sowie die von ihren Nutzern oder Kunden innerhalb ihrer Systeme abgeschlossenen Geschäfte überwachen, um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen oder Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, zu erkennen, und dass sie die Ressourcen einsetzen, die notwendig sind um sicherzustellen, dass eine solche Überwachung effektiv ist.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, der zuständigen Behörde schwerwiegende Verstöße gegen diese Regeln oder marktstörende Handelsbedingungen oder Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, melden. Die Mitgliedstaaten schreiben ferner vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, der Behörde, die für die Ermittlung und Verfolgung von Marktmissbrauch zuständig ist, die einschlägigen Informationen unverzüglich übermitteln und sie bei Ermittlungen wegen Marktmissbrauchs innerhalb oder über ihre Systeme und dessen Verfolgung in vollem Umfang unterstützen.

## Artikel 32

### Aussetzung des Handels und Ausschluss von Instrumenten vom Handel in einem MTF oder einem OTF

1. Unbeschadet des Rechts der zuständigen Behörde gemäß Artikel 72 Buchstabe d und e, die Aussetzung des Handels mit einem Instrument oder dessen Ausschluss vom Handel zu verlangen, kann der Betreiber eines MTF oder OTF den Handel mit einem Finanzinstrument, das den Regeln des MTF oder OTF nicht mehr entspricht, aussetzen oder dieses Instrument vom Handel ausschließen, sofern die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes durch eine solche Maßnahme nicht erheblich geschädigt werden.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, das ein Finanzinstrument vom Handel aussetzt oder ausschließt, diese Entscheidung veröffentlichen, den regulierten Märkten, anderen MTF und OTF mitteilen, auf denen dasselbe Finanzinstrument gehandelt wird, und der zuständigen Behörde die einschlägigen Informationen übermitteln. Die zuständige Behörde unterrichtet die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten. Sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch das Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument bedingt ist, verlangt die dafür zuständige Behörde im Sinne des Artikels 2 Nummer 7 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission, dass andere geregelte Märkte, MTF und OTF oder andere Handelssysteme, über die dasselbe Finanzinstrument gehandelt wird, dieses Finanzinstrument ebenfalls möglichst bald vom Handel aussetzen oder ausschließen. Die Mitgliedstaaten verlangen von den anderen geregelten Märkten, MTF und OTF, ihre Entscheidung der zuständigen Behörde sowie allen geregelten Märkten, MTF und OTF mitzuteilen, auf denen dasselbe Finanzinstrument gehandelt wird, einschließlich einer Erklärung, falls entschieden wurde, das Finanzinstrument nicht vom Handel auszusetzen oder auszuschließen.

2. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um das Format und den Zeitpunkt der in Absatz 1 genannten Mitteilung und Veröffentlichung zu bestimmen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (45) vor.

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

3. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um die besonderen Situationen aufzulisten, in denen die Interessen der Anleger erheblich geschädigt würden, um

- a) zu präzisieren, was unter dem Begriff „möglichst bald“ und „gemäß den Absätzen 1 und 2 ... die geordnete Funktionsweise des Binnenmarktes“ zu verstehen ist,
- b) und um die Aspekte im Zusammenhang mit dem Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument nach Absatz 1 festzulegen, einschließlich des Verfahrens, das zur Aufhebung der Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument erforderlich ist .

#### Artikel 34

##### Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit MTF und OTF

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, andere Wertpapierfirmen und Marktbetreiber unmittelbar über die folgenden Umstände im Zusammenhang mit einem Finanzinstrument anderer MTF, OTF und geregelter Märkte informieren:

- a) marktstörende Handelsbedingungen und
- c) Systemstörungen.

1a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, die eine Verhaltensweise feststellen, bei der es Anhaltspunkte für ein missbräuchliches Verhalten innerhalb des Geltungsbereichs der Verordnung (EU) Nr. .../... [MAR] gibt, unverzüglich die nach Artikel 16 jener Verordnung benannte zuständige Behörde oder eine Stelle benachrichtigen, der die Aufgaben der zuständigen Behörde gemäß Artikel 17 jener Verordnung übertragen wurden, um eine marktübergreifende Aufsicht in Echtzeit zu erleichtern.

2. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die besonderen Umstände festzulegen, durch die eine Informationspflicht nach Absatz 1 bewirkt wird.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum ... (46) 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 zu erlassen.

## KMU-Märkte

### Artikel 35

#### KMU-Wachstumsmärkte

1. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass der Betreiber eines MTF die Registrierung des MTF als KMU-Wachstumsmarkt bei der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats beantragen kann.
2. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats das MTF als KMU-Wachstumsmarkt registrieren kann, sofern sie einen Antrag gemäß Absatz 1 erhalten hat und davon überzeugt ist, dass die Anforderungen von Absatz 3 im Zusammenhang mit dem MTF erfüllt sind.
3. Das MTF unterliegt wirksamen Regeln, Systemen und Verfahren, durch die sichergestellt wird, dass die folgenden Anforderungen eingehalten werden:
  - a) Der Großteil der Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel auf dem Markt zugelassen sind, besteht aus kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) .
  - b) Für die ursprüngliche und laufende Zulassung der Finanzinstrumente von Emittenten zum Handel auf dem Markt wurden geeignete Kriterien festgelegt.
  - c) Über die ursprüngliche Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel auf dem Markt wurden ausreichende Informationen veröffentlicht, so dass Anleger in der Lage sind, eine informierte Entscheidung darüber zu treffen, ob sie in das Instrument investieren wollen. Diese Informationen liegen entweder in Form eines Zulassungsdokuments oder eines Prospekts vor, falls die Anforderungen der Richtlinie 2003/71/EG im Hinblick auf ein öffentliches Angebot im Zusammenhang mit der Zulassung zum Handel Anwendung finden.
  - d) Es findet eine geeignete laufende Finanzberichterstattung durch einen oder im Namen eines Emittenten auf dem Markt statt, z. B. geprüfte Jahresberichte.
  - e) Die Emittenten auf dem Markt und Personen, die bei einem Emittenten Führungsaufgaben wahrnehmen, sowie Personen, die in enger Beziehung zu diesen stehen, erfüllen die jeweiligen Anforderungen, die für sie gemäß der Verordnung (EU) Nr. .../... [ MAR] gelten.
  - f) Die regulatorischen Informationen in Bezug auf die Emittenten auf dem Markt werden gespeichert und öffentlich verbreitet.
  - g) Es bestehen wirksame Systeme und Kontrollen, durch die ein Marktmissbrauch auf diesem Markt gemäß der Verordnung (EU) Nr. .../... [MAR] erkannt und verhindert werden soll.
4. Die Einhaltung anderer Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Betrieb von MTF gemäß dieser Richtlinie durch den Betreiber des MTF wird durch die Anforderungen von Absatz 3 nicht berührt. Diese hindern den Betreiber des MTF auch nicht daran, zusätzliche Anforderungen festzulegen.

5. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die Registrierung eines MTF als KMU-Wachstumsmarkt unter den folgenden Umständen aufheben kann:

- a) der Marktbetreiber beantragt die Aufhebung,
- b) die Anforderungen von Absatz 3 in Zusammenhang mit dem MTF werden nicht mehr erfüllt.

6. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die ESMA schnellstmöglich über die Registrierung bzw. die Aufhebung einer Registrierung eines MTF als KMU-Wachstumsmarkt gemäß diesem Artikel in Kenntnis setzt. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis der KMU-Wachstumsmärkte und aktualisiert dieses regelmäßig.

7. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein Finanzinstrument eines Emittenten, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Emittenten auch auf einem anderen KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden kann. In einem solchen Fall entstehen dem Emittenten im Hinblick auf diesen anderen KMU-Markt keine Verpflichtungen in Bezug auf die Geschäftsführung oder die erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichung.

8. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, durch die die in Absatz 3 genannten Anforderungen näher bestimmt werden. In den Maßnahmen wird berücksichtigt, dass durch die Anforderungen ein hoher Anlegerschutz aufrechterhalten, das Vertrauen der Anleger auf diesen Märkten gefördert und gleichzeitig der Verwaltungsaufwand für die Emittenten auf dem Markt verringert werden sollte.

## RECHTE VON WERTPAPIERFIRMEN

### Artikel 36

#### Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jede Wertpapierfirma, die von den zuständigen Behörden eines anderen Mitgliedstaats im Einklang mit dieser Richtlinie und bei Kreditinstituten im Einklang mit der Richtlinie 2006/48/EG zugelassen und beaufsichtigt wird, in ihrem Hoheitsgebiet ungehindert Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen erbringen bzw. ausüben kann, sofern diese Dienstleistungen und Tätigkeiten durch ihre Zulassung gedeckt sind. Nebendienstleistungen dürfen nur in Verbindung mit einer Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit erbracht werden.

Die Mitgliedstaaten erlegen diesen Wertpapierfirmen oder Kreditinstituten in den von der vorliegenden Richtlinie erfassten Bereichen keine zusätzlichen Anforderungen auf.

2. Jede Wertpapierfirma, die im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats erstmals Dienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben möchte oder die Palette ihrer dort angebotenen Dienstleistungen oder Tätigkeiten ändern möchte, übermittelt der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats folgende Angaben:

- a) den Mitgliedstaat, in dem sie ihre Tätigkeit ausüben beabsichtigt,
- b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere ihre beabsichtigten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen hervorgehen, und ob sie beabsichtigt, im Hoheitsgebiet des Mitgliedstaats, in dem sie Dienstleistungen zu erbringen beabsichtigt, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen. Beabsichtigt die Wertpapierfirma, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, teilt sie der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler mit.

Beabsichtigt die Wertpapierfirma, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, teilt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma innerhalb eines Monats nach Erhalt der Informationen der gemäß Artikel 83 Absatz 1 als Kontaktstelle benannten zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats den beziehungsweise die Namen der vertraglich gebundenen Vermittler mit, die die Wertpapierfirma in dem genannten Mitgliedstaat als Dienstleistungserbringer heranzuziehen beabsichtigt. Der Aufnahmemitgliedstaat veröffentlicht die entsprechenden Angaben. Die ESMA kann nach dem Verfahren und unter den in Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Bedingungen den Zugang zu diesen Informationen beantragen.

3. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats leitet diese Angaben innerhalb eines Monats nach Erhalt an die gemäß Artikel 83 Absatz 1 als Kontaktstelle benannte zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats weiter. Die Wertpapierfirma kann dann im Aufnahmemitgliedstaat die betreffende(n) Wertpapierdienstleistung(en) erbringen.
4. Bei einer Änderung der nach Absatz 2 übermittelten Angaben teilt die Wertpapierfirma der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats setzt die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats von diesen Änderungen in Kenntnis.
5. Jedes Kreditinstitut, das gemäß Absatz 1 Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen durch vertraglich gebundene Vermittler erbringen bzw. ausüben möchte, teilt der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler mit.

Beabsichtigt das Kreditinstitut, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, teilt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Kreditinstituts innerhalb eines Monats nach Erhalt der Informationen der gemäß Artikel 83 Absatz 1 als Kontaktstelle benannten zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die Namen der vertraglich gebundenen Vermittler mit, die das Kreditinstitut in dem genannten Mitgliedstaat als Dienstleistungserbringer heranzuziehen beabsichtigt. Der Aufnahmemitgliedstaat veröffentlicht die entsprechenden Angaben.

6. Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen und Marktbetreibern aus anderen Mitgliedstaaten, die MTF und OTF betreiben, ohne weitere rechtliche oder verwaltungstechnische Auflagen, in ihrem Hoheitsgebiet geeignete Systeme bereitzustellen, um Fernnutzern oder -teilnehmern in ihrem Hoheitsgebiet den Zugang zu ihren Systemen sowie deren Nutzung zu erleichtern.
7. Die Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, teilen der zuständigen

Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats mit, in welchem Mitgliedstaat sie derartige Systeme bereitzustellen beabsichtigen. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des MTF übermittelt diese Angaben innerhalb eines Monats an den Mitgliedstaat, in dem das MTF derartige Systeme bereitstellen möchte.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des MTF übermittelt der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des MTF auf deren Ersuchen innerhalb einer angemessenen Frist die Namen der Mitglieder oder Teilnehmer des in jenem Mitgliedstaat niedergelassenen MTF.

8. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben, die gemäß den Absätzen 2, 4 und 7 zu übermitteln sind.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (47) 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 zu erlassen.

9. Die ESMA entwickelt nach Maßgabe der Absätze 3, 4 und 7 Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission vor dem [31. Dezember 2016] vor.

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

## Artikel 37

### Errichtung einer Zweigniederlassung

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass in ihrem Hoheitsgebiet Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen im Einklang mit dieser Richtlinie und der Richtlinie 2006/48/EG durch die Errichtung einer Zweigniederlassung erbracht bzw. ausgeübt werden können, sofern diese Dienstleistungen und Tätigkeiten von der der Wertpapierfirma oder dem Kreditinstitut im Herkunftsmitgliedstaat erteilten Zulassung abgedeckt sind. Nebendienstleistungen dürfen nur in Verbindung mit einer Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit erbracht werden.

Mit Ausnahme der nach Absatz 8 zulässigen Auflagen sehen die Mitgliedstaaten keine zusätzlichen Anforderungen an die Errichtung und den Betrieb einer Zweigniederlassung in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen vor.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben jeder Wertpapierfirma, die im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats eine Zweigniederlassung errichten möchte, vor, die zuständige Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats zuvor davon in Kenntnis zu setzen und dieser folgende Angaben zu übermitteln:

- a) die Mitgliedstaaten, in deren Hoheitsgebiet die Errichtung einer Zweigniederlassung geplant ist;
- b) einen Geschäftsplan, aus dem unter anderem die Art der angebotenen Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen und die Organisationsstruktur der Zweigniederlassung hervorgeht und ob sie beabsichtigt, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, sowie die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler;
- c) die Anschrift, unter der im Aufnahmemitgliedstaat Unterlagen angefordert werden können;
- d) die Namen der Geschäftsführer der Zweigniederlassung.

Zieht eine Wertpapierfirma einen vertraglich gebundenen Vermittler heran, der in einem anderen Mitgliedstaat als ihrem Herkunftsmitgliedstaat ansässig ist, so wird dieser vertraglich gebundene Vermittler der Zweigniederlassung gleichgestellt und unterliegt den für Zweigniederlassungen geltenden Bestimmungen dieser Richtlinie.

3. Sofern die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats in Anbetracht der geplanten Tätigkeiten keinen Grund hat, die Angemessenheit der Verwaltungsstrukturen oder der Finanzlage der Wertpapierfirma anzuzweifeln, übermittelt sie die Angaben innerhalb von drei Monaten nach Eingang sämtlicher Angaben der gemäß Artikel 83 Absatz 1 als Kontaktstelle benannten zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats und teilt dies der betreffenden Wertpapierfirma mit.

4. Zusätzlich zu den Angaben gemäß Absatz 2 übermittelt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats genaue Angaben zu dem anerkannten Anlegerentschädigungssystem, dem die Wertpapierfirma gemäß der Richtlinie 97/9/EG angeschlossen ist. Im Falle einer Änderung dieser Angaben teilt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats dies der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats mit.

5. Verweigert die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die Übermittlung der Angaben an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats, so nennt sie der betroffenen Wertpapierfirma innerhalb von drei Monaten nach Eingang sämtlicher Angaben die Gründe dafür.

6. Nach Eingang einer Mitteilung der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats oder bei deren Nichtäußerung spätestens nach zwei Monaten nach Weiterleitung der Mitteilung durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats, kann die Zweigniederlassung errichtet werden und ihre Tätigkeit aufnehmen.

7. Jedes Kreditinstitut, das zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder zur Ausübung von Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen im Einklang mit dieser Richtlinie einen vertraglich gebundenen Vermittler heranziehen möchte, der in einem anderen Mitgliedstaat als seinem Herkunftsmitgliedstaat ansässig ist, teilt dies der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats mit.

Sofern die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats keinen Grund hat, die Angemessenheit der Verwaltungsstrukturen oder der Finanzlage des Kreditinstituts anzuzweifeln, übermittelt es die Angaben innerhalb von drei Monaten nach Eingang sämtlicher Angaben der gemäß Artikel 83 Absatz 1 als Kontaktstelle benannten zuständigen

Behörde des Aufnahmemitgliedstaats und teilt dies dem betreffenden Kreditinstitut mit.

Verweigert die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die Übermittlung der Angaben an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats, nennt sie dem betreffenden Kreditinstitut innerhalb von drei Monaten nach Eingang sämtlicher Angaben die Gründe dafür.

Nach Eingang einer Mitteilung der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats oder bei Ausbleiben einer solchen Mitteilung spätestens nach zwei Monaten nach der Weiterleitung der Mitteilung durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats, kann der vertraglich gebundene Vermittler seine Tätigkeit aufnehmen. Dieser vertraglich gebundene Vermittler unterliegt den für Zweigniederlassungen geltenden Bestimmungen dieser Richtlinie.

8. Der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem sich die Zweigniederlassung befindet, obliegt es, zu gewährleisten, dass die Zweigniederlassung bei Erbringung ihrer Leistungen im Hoheitsgebiet dieses Staates den Verpflichtungen nach den Artikeln 24, 25, 27 und 28, dieser Richtlinie und den Artikeln 13 bis 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] sowie den im Einklang damit erlassenen Maßnahmen nachkommt.

Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem sich die Zweigniederlassung befindet, hat das Recht, die von der Zweigniederlassung getroffenen Vorkehrungen zu überprüfen und Änderungen zu verlangen, die zwingend notwendig sind, um der zuständigen Behörde zu ermöglichen, die Einhaltung der Verpflichtungen gemäß den Artikeln 24, 25, 27 und 28, dieser Richtlinie und den Artikeln 13 bis 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] sowie den im Einklang damit erlassenen Maßnahmen in Bezug auf die Dienstleistungen und/oder Aktivitäten der Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet zu überwachen.

9. Jeder Mitgliedstaat sieht vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats einer Wertpapierfirma, die in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist und in seinem Hoheitsgebiet eine Zweigniederlassung errichtet hat, in Wahrnehmung ihrer Pflichten und nach Unterrichtung der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats vor Ort Ermittlungen in dieser Zweigniederlassung vornehmen kann.

10. Bei einer Änderung der nach Absatz 2 übermittelten Angaben teilt die Wertpapierfirma der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats wird von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ebenfalls über diese Änderung in Kenntnis gesetzt.

11. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben, die gemäß den Absätzen 2, 4 und 10 zu übermitteln sind.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (48) 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 zu erlassen.

12. Die ESMA entwickelt nach den Absätzen 3 und 10 Entwürfe technischer

Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission vor dem [31. Dezember 2016] vor.

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

## Artikel 38

### Zugang zu geregelten Märkten

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen aus anderen Mitgliedstaaten, die zur Ausführung von Kundenaufträgen oder zum Handel auf eigene Rechnung berechtigt sind, auf eine der nachstehend genannten Arten Mitglied der in ihrem Hoheitsgebiet ansässigen geregelten Märkte werden können oder zu diesen Märkten Zugang haben:

- a) unmittelbar durch Errichtung von Zweigniederlassungen in den Aufnahmemitgliedstaaten;
- b) in Fällen, in denen die Handelsabläufe und -systeme des betreffenden Marktes für Geschäftsabschlüsse keine physische Anwesenheit erfordern, durch Fernmitgliedschaft in dem geregelten Markt oder Fernzugang zu diesem ohne im Herkunftsmitgliedstaat des geregelten Marktes niedergelassen sein zu müssen.

2. Die Mitgliedstaaten erlegen Wertpapierfirmen, die das Recht gemäß Absatz 1 in Anspruch nehmen, in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen keine zusätzlichen rechtlichen oder verwaltungstechnischen Auflagen auf.

## Artikel 39

### Zugang zu zentralen Gegenparteien, Clearing- und Abrechnungssystemen sowie Recht auf Wahl eines Abrechnungssystems

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen aus anderen Mitgliedstaaten in ihrem Hoheitsgebiet für den Abschluss von Geschäften mit Finanzinstrumenten oder die Vorkehrungen zum Abschluss von Geschäften mit Finanzinstrumenten das Recht auf Zugang zu zentralen Gegenparteien, Clearing- und Abrechnungssystemen haben.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass für den Zugang dieser Wertpapierfirmen zu diesen Einrichtungen dieselben nichtdiskriminierenden, transparenten und objektiven Kriterien gelten wie für inländische Teilnehmer. Die Mitgliedstaaten beschränken die Nutzung dieser Einrichtungen nicht auf Clearing und Abrechnung von Geschäften mit Finanzinstrumenten, die auf einem geregelten Markt oder über ein MTF oder OTF in ihrem Hoheitsgebiet getätigt werden.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte in ihrem Hoheitsgebiet allen ihren Mitgliedern oder Teilnehmern das Recht auf Wahl des Systems einräumen, über das die auf diesem geregelten Markt getätigten Geschäfte mit Finanzmarkinstrumenten abgerechnet werden, vorausgesetzt, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Verbindungen und Vereinbarungen zwischen dem gewählten Abrechnungssystem und jedem anderen System oder jeder anderen Einrichtung bestehen, die für eine effiziente und wirtschaftliche Abrechnung des betreffenden Geschäfts erforderlich sind,
- b) die für die Überwachung des geregelten Marktes zuständige Behörde ist der Auffassung, dass die technischen Voraussetzungen für die Abrechnung der auf dem geregelten Markt getätigten Geschäfte durch ein anderes Abrechnungssystem als das von dem geregelten Markt gewählte ein reibungsloses und ordnungsgemäßes Funktionieren der Finanzmärkte ermöglichen.

Diese Beurteilung der für den geregelten Markt zuständigen Behörde lässt die Zuständigkeit der nationalen Zentralbanken als Aufsichtsorgan von Abrechnungssystemen oder anderer Aufsichtsbehörden solcher Systeme unberührt. Die zuständige Behörde berücksichtigt die von diesen Stellen bereits ausgeübte Aufsicht, um unnötige Doppelkontrollen zu vermeiden.

#### Artikel 40

Vereinbarungen mit einer zentralen Gegenpartei und über Clearing und Abrechnung in Bezug auf MTF

1. Die Mitgliedstaaten hindern Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, nicht daran, mit einer zentralen Gegenpartei oder Clearingstelle und einem Abwicklungssystem eines anderen Mitgliedstaats geeignete Vereinbarungen über Clearing und/oder Abwicklung einiger oder aller Geschäfte, die von Marktteilnehmern innerhalb ihrer Systeme getätigt werden, zu schließen.
2. Die zuständigen Behörden von Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die ein MTF betreiben, dürfen die Nutzung einer zentralen Gegenpartei, einer Clearingstelle und/oder eines Abwicklungssystems in einem anderen Mitgliedstaat nicht untersagen, es sei denn, dies ist für die Aufrechterhaltung des ordnungsgemäßen Funktionierens dieses geregelten Markts unumgänglich; die Bedingungen des Artikels 39 Absatz 2 für den Rückgriff auf Abwicklungssysteme sind zu berücksichtigen.

Zur Vermeidung unnötiger Doppelkontrollen berücksichtigt die zuständige Behörde die von den betroffenen Zentralbanken als Aufsichtsorgan von Clearing- und Abwicklungssystemen oder anderen für diese Systeme zuständigen Aufsichtsbehörden ausgeübte Überwachung und Aufsicht über das Clearing- und Abwicklungssystem.

Erbringung von Dienstleistungen und Ausübung von Tätigkeiten durch Errichtung einer Zweigniederlassung

#### Artikel 41

Errichtung einer Zweigniederlassung

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Drittlandfirma, die plant über eine Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebentätigkeiten auszuüben, eine vorherigen Zulassung der zuständigen Behörden dieser Mitgliedstaaten in Einklang mit den folgenden Voraussetzungen einholen müssen:



- a) Die Kommission hat einen Beschluss in Einklang mit Absatz 3 angenommen;
- b) die Erbringung der Dienstleistungen, für die die Drittlandfirma eine Zulassung beantragt, unterliegt der Zulassung und der Beaufsichtigung in dem Drittland, in dem die Firma ihren Sitz hat, und die beantragende Firma ist ordnungsgemäß zugelassen; das Drittland, in dem die Drittlandfirma ihren Sitz hat, steht nicht auf der von der „Financial Action Task Force on Anti-Money Laundering and Terrorist Financing“ (Arbeitsgruppe Finanzielle Maßnahmen gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung) aufgestellten Liste der nicht kooperativen Länder und Gebiete;
- c) es bestehen Kooperationsvereinbarungen zwischen den zuständigen Behörden in dem Mitgliedstaat, in dem die Zweigniederlassung errichtet werden soll, und den zuständigen Aufsichtsbehörden des Drittlandes, in dem die Firma ihren Sitz hat, in denen Bestimmungen zur Regulierung des Informationsaustausches enthalten sind, um die Integrität des Marktes zu erhalten und die Anleger zu schützen;
- d) der Zweigniederlassung steht ein ausreichendes Anfangskapital zur freien Verfügung;
- e) eine oder mehrere Personen sind zur Leitung der Zweigniederlassung bestellt und erfüllen die Anforderungen gemäß Artikel 9 Absatz 1;
- f) das Drittland, in dem die Drittlandfirma ihren Sitz hat, hat mit dem Mitgliedstaat eine Vereinbarung unterzeichnet, in dem die Zweigniederlassung errichtet werden soll. Diese Vereinbarung entspricht vollständig den Standards gemäß Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen und gewährleistet einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten, gegebenenfalls einschließlich multilateraler Steuervereinbarungen;
- g) die Firma gehört zum Zeitpunkt der Zulassung einem System für die Entschädigung der Anleger an, das in Einklang mit der Richtlinie 97/9/EG zugelassen oder anerkannt ist.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Drittlandfirma, die die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebentätigkeiten für Kleinanleger oder für professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 2 in dem Hoheitsgebiet dieser Mitgliedstaaten plant, eine Zweigniederlassung in der Europäischen Union errichten muss.

3. Die Kommission nimmt einen Beschluss in Bezug auf ein Drittland in Einklang mit dem in Artikel 95 Absatz 2 genannten Prüfverfahren an, in dem festgestellt wird, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen dieses Drittlandes gewährleisten, dass die in diesem Drittland zugelassenen Wertpapierfirmen rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen, die den Anforderungen dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und der Richtlinie 2006/49/EG sowie deren Durchführungsmaßnahmen gleichwertig sind, und dass dieses Drittland eine effektiver Gleichwertigkeit sowie auf Gegenseitigkeit beruhende Anerkennung des Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen gewährleistet, die in Einklang mit dieser Richtlinie zugelassen sind.

Der Aufsichtsrahmen eines Drittlandes kann als Aufsichtsrahmen mit gleichwertiger Wirkung angesehen werden, wenn dieser Rahmen die folgenden Bedingungen erfüllt:

- a) Die Firmen, die in diesem Drittland Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen der Zulassung und einer fortlaufenden wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung;

- b) die Firmen, die in diesem Drittland Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen ausreichenden Eigenkapitalanforderungen und haben angemessene Anforderungen an Aktionäre und Mitglieder ihres Leitungsorgans;
- c) die Firmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen angemessenen organisatorischen Anforderungen in dem Bereich der internen Kontrollfunktionen;
- d) er gewährleistet Markttransparenz und Marktintegrität, in dem ein Marktmissbrauch in Form von Insider-Geschäften und Marktmanipulation verhindert wird.

Die Kommission kann den Beschluss nach diesem Absatz auf Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber beschränken, die in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente eine oder mehrere festgelegte Wertpapierdienstleistungen erbringen oder einer oder mehrerer festgelegte Anlagetätigkeiten ausüben.

Eine Drittlandfirma kann für die Zwecke von Artikel 1 zugelassen werden, sofern sie in eine der Kategorien fällt, auf die sich der Beschluss der Kommission bezieht.

4. Nach der Annahme des Beschlusses von der Kommission, in dem diese feststellt, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen des Drittlandes, in dem die Drittlandfirma zugelassen ist, den in Absatz 3 festgelegten Anforderungen entsprechen, übermittelt die in Absatz 1 genannte Drittlandfirma ihren Antrag der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem sie eine Zweigniederlassung errichten möchte.

## Artikel 42

### Mitteilungspflicht

Eine Drittlandfirma, die eine Zulassung für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebentätigkeiten in dem Hoheitsgebiet eines Mitgliedstaats anstrebt, übermittelt der zuständigen Behörde dieses Mitgliedstaats die folgenden Angaben:

- a) den Namen der für ihre Beaufsichtigung in dem betreffenden Drittland verantwortlichen Behörde; falls mehrere Behörden für die Beaufsichtigung verantwortlich sind, werden genaue Angaben zu den jeweiligen Zuständigkeitsbereiche gemacht;
- b) sämtliche relevanten Firmenangaben (Name, Rechtsform, Firmensitz und Adresse, Mitglieder des Leitungsorgans, relevante Aktionäre) und einen Geschäftsplan, in dem die Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen sowie die organisatorische Struktur der Zweigniederlassung angegeben sind, einschließlich einer Beschreibung jeglicher Auslagerung wichtiger betrieblicher Aufgaben an Dritte;
- c) die Namen der für die Leitung der Zweigniederlassung verantwortlichen Personen und die entsprechenden Unterlagen, um die Einhaltung der Anforderungen nach Artikel 9 Absatz 1 nachzuweisen;
- d) Angaben zu dem Anfangskapital, das der Zweigniederlassung zur freien Verfügung steht.

## Artikel 43

## Erteilung der Zulassung

1. Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Drittlandfirma ihre Zweigniederlassung errichtet hat oder errichten möchte, erteilt dieser nur eine Zulassung, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die zuständige Behörde ist davon überzeugt, dass die Bedingungen von Artikel 41 erfüllt sind;
- b) die zuständige Behörde ist davon überzeugt, dass die Zweigniederlassung des Drittlandes in der Lage ist, die Bestimmungen von Absatz 2 einzuhalten;
- ba) die zuständige Behörde ist davon überzeugt, dass die Drittlandfirma beabsichtigt, in der Europäischen Union in dem Mitgliedstaat, in dem sie die Zweigniederlassung errichten möchte, einen erheblichen Teil ihrer Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder ihre Anlagetätigkeiten in erheblichem Umfang auszuüben.

Die zuständige Behörde teilt der Drittlandfirma binnen sechs Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mit , ob eine Zulassung erteilt wurde .

2. Die in Einklang mit Absatz 1 zugelassene Zweigniederlassung der Drittlandfirma kommt den Verpflichtungen der Artikel 16, 17, 18, 19, 20, 23, 24, 25 und 27, Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 30, 31, 32 und 34 dieser Richtlinie und der Artikel 3 bis 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] sowie den in Einklang damit erlassenen Maßnahmen nach und unterliegt der Beaufsichtigung durch die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zulassung erteilt wurde.

Die Mitgliedstaaten sehen keine zusätzlichen Anforderungen an die Errichtung und den Betrieb einer Zweigniederlassung in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen vor.

## Artikel 44

### Erbringung von Dienstleistungen und Ausübung von Tätigkeiten in einem anderen Mitgliedstaat

1. Eine in Einklang mit Artikel 43 zugelassene Drittlandfirma kann die unter die Zulassung fallenden Dienstleistungen und Tätigkeiten in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union erbringen bzw. ausüben ohne dafür neue Zweigniederlassungen errichten zu müssen. Zu diesem Zweck übermittelt sie der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat, folgende Angaben:

- a) den Mitgliedstaat, in dem sie ihre Tätigkeit auszuüben beabsichtigt,
- b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere die beabsichtigten Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen hervorgehen, die sie in diesem Mitgliedstaat beabsichtigt zu erbringen bzw. auszuüben.

Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweigstelle ihren Sitz hat, leitet diese Angaben innerhalb eines Monats nach Erhalt an die in Einklang mit Artikel 83 Absatz 1 als Kontaktstelle benannte zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats weiter. Die Drittlandfirma kann dann im Aufnahmemitgliedstaat die jeweilige Dienstleistung bzw. die jeweiligen Dienstleistungen erbringen.

Bei einer Änderung der nach Absatz 1 übermittelten Angaben teilt die Drittlandfirma der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat, diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit. Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat, setzt die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats von diesen Änderungen in Kenntnis.

Die Firma unterliegt weiterhin der Beaufsichtigung des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung in Einklang mit Artikel 43 ihren Sitz hat.

2. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Folgendes festzulegen:

- a) die Mindestangaben der in Artikel 41 Absatz 1 Buchstabe c genannten Kooperationsvereinbarungen, um sicherzustellen, dass die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, die einer Drittlandfirma eine Zulassung erteilen, in der Lage sind, alle ihre Aufsichtsbefugnisse gemäß dieser Richtlinie auszuüben;
- b) den genauen Inhalt des Geschäftsplans gemäß Artikel 42 Buchstabe b;
- c) den Inhalt der Unterlagen in Bezug auf die Leitung der Zweigniederlassung gemäß Artikel 42 Buchstabe c;
- d) die genauen Angaben in Bezug auf das Anfangskapital, das der Zweigniederlassung zur freien Verfügung steht gemäß Artikel 42 Buchstabe d.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (49) 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 zu erlassen.

3. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben und die Mitteilung im Sinne dieser Absätze festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] vor.

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

4. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um die Kriterien festzulegen, nach denen beurteilt wird, ob der Zweigniederlassung ausreichendes Anfangskapital zur freien Verfügung steht. Dabei wird den von der Zweigniederlassung erbrachten Wertpapierdienstleistungen oder ausgeübten Anlagetätigkeiten und der Art der Kunden, für die diese erbracht bzw. ausgeübt werden, Rechnung getragen.

Registrierung und Entzug der Zulassung

Artikel 45

## Registrierung

Die Mitgliedstaaten führen ein Register der in Einklang mit Artikel 41 zugelassenen Drittlandfirmen. Das Register ist öffentlich zugänglich und enthält Informationen über die Dienstleistungen oder Tätigkeiten, für deren Erbringung bzw. Ausübung die Drittlandfirma zugelassen ist. Es wird regelmäßig aktualisiert. Jede Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

Die ESMA erstellt ein Verzeichnis mit allen Drittlandfirmen, die für die Erbringung von Dienstleistungen und die Ausübung von Tätigkeiten in der Europäischen Union zugelassen sind. Es enthält Informationen über die Dienstleistungen oder Tätigkeiten, für die die Drittlandfirma zugelassen ist, und wird regelmäßig aktualisiert. Die ESMA veröffentlicht dieses Verzeichnis auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

## Artikel 46

### Entzug der Zulassung

Die zuständige Behörde, die eine Zulassung gemäß Artikel 43 erteilt hat, kann sie entziehen, wenn die Drittlandfirma

- a) nicht binnen zwölf Monaten von der Zulassung Gebrauch macht, 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 beruhte, nicht mehr erfüllt;
- d) schwerwiegend und systematisch gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie verstoßen hat, die die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit einer Wertpapierfirma regeln und auf Drittlandfirmen Anwendung finden;
- e) einen der Fälle erfüllt, in denen das einzelstaatliche Recht in Bezug auf Angelegenheiten, die außerhalb des Anwendungsbereichs dieser Richtlinie liegen, den Entzug vorsieht.

Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

Der Entzug wird auf dem gemäß Artikel 45 erstellten Verzeichnis über einen Zeitraum von fünf Jahren veröffentlicht.

## GEREGELTE MÄRKTE

### Artikel 47

#### Zulassung und anwendbares Recht

1. Die Mitgliedstaaten lassen nur diejenigen Systeme als geregelten Markt zu, die den Bestimmungen dieses Titels genügen.

Die Zulassung als geregelter Markt wird nur erteilt, wenn die zuständige Behörde sich davon überzeugt hat, dass sowohl der Marktbetreiber als auch die Systeme des geregelten Marktes

zumindest den Anforderungen dieses Titels genügen.

Handelt es sich bei einem geregelten Markt um eine juristische Person, die von einem anderen Marktbetreiber als dem geregelten Markt selbst verwaltet oder betrieben wird, legen die Mitgliedstaaten fest, welche der verschiedenen Verpflichtungen des Marktbetreibers nach dieser Richtlinie von dem geregelten Markt und welche vom Marktbetreiber zu erfüllen sind.

Der Betreiber des geregelten Marktes stellt alle Angaben, einschließlich eines Geschäftsplans, aus dem unter anderem die Arten der in Betracht gezogenen Geschäfte und die Organisationsstruktur hervorgehen, zur Verfügung, damit die zuständige Behörde prüfen kann, ob der geregelte Markt bei der Erstzulassung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um seinen Verpflichtungen gemäß diesem Titel nachzukommen.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber des geregelten Marktes die mit der Organisation und dem Betrieb des geregelten Marktes zusammenhängenden Aufgaben unter der Aufsicht der zuständigen Behörde wahrnimmt. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die geregelten Märkte regelmäßig auf die Einhaltung der Bestimmungen dieses Titels hin überprüfen. Sie stellen ferner sicher, dass die zuständigen Behörden überwachen, ob die geregelten Märkte jederzeit die Voraussetzungen für die Erstzulassung nach diesem Titel erfüllen.

3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass der Marktbetreiber dafür verantwortlich ist, zu gewährleisten, dass der geregelte Markt, den er verwaltet, den Anforderungen dieses Titels genügt.

Die Mitgliedstaaten stellen ferner sicher, dass der Marktbetreiber die Rechte wahrnehmen darf, die dem von ihm verwalteten geregelten Markt durch diese Richtlinie zustehen.

4. Unbeschadet etwaiger einschlägiger Bestimmungen der Richtlinie 2003/6/EG unterliegt der nach den Systemen des geregelten Marktes betriebene Handel dem öffentlichen Recht des Herkunftsmitgliedstaats des geregelten Marktes.

5. Die zuständige Behörde kann einem geregelten Markt die Zulassung entziehen, wenn dieser

- a) nicht binnen zwölf Monaten von der Zulassung Gebrauch macht, ausdrücklich auf die Zulassung verzichtet oder in den sechs vorhergehenden Monaten nicht tätig gewesen ist, 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 beruhte, nicht mehr erfüllt;
- d) in schwerwiegender Weise systematisch gegen die Bestimmungen zur Durchführung dieser Richtlinie verstoßen hat;
- e) einen der Fälle erfüllt, in denen das einzelstaatliche Recht den Entzug vorsieht.

6. Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

## Anforderungen an die Leitung des geregelten Marktes

1. Die Mitglieder des Leitungsorgans eines Marktbetreibers sind zu jeder Zeit ausreichend gut beleumundet, besitzen ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und widmen der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit.

Alle Mitglieder des Leitungsorgans erfüllen insbesondere die folgenden Anforderungen:

- a) Sie widmen der Wahrnehmung ihrer Funktionen ausreichend Zeit. Kumuliert ein Mitglied des Leitungsorgans mehrere Ämter, so sind die Umstände im Einzelfall und die Art, der Umfang und die Tätigkeiten der Geschäfte des Instituts zu berücksichtigen.

Mitglieder des Leitungsorgans von Marktbetreibern, die aufgrund ihrer Größe, ihrer internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte bedeutsam sind, üben nicht gleichzeitig mehrere Funktionen als eine der folgenden Kombinationen aus:

- i) eine geschäftsführende Funktion oder
- ii) zwei nicht geschäftsführende Funktionen;

Geschäftsführende oder nicht geschäftsführende Funktionen innerhalb

- i) derselben Gruppe,
- ii) Instituten,
  - die Mitglied desselben institutsbezogenen Sicherungssystems sind, sofern die Bedingungen nach Artikel 108 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] erfüllt sind,
  - zwischen denen gemäß Artikel 108 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 [CRD IV] Verbindungen bestehen, oder
- iii) Unternehmen (einschließlich Nichtfinanzinstitute), in denen das Institut eine qualifizierte Beteiligung hält, werden als eine einzige Funktion betrachtet.

b) Sie verfügen als Ganzes über die Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen, die zum Verständnis der Tätigkeiten auf dem geregelten Markt und insbesondere des mit diesen Tätigkeiten verbundenen Hauptrisikos erforderlich sind.

c) Sie handeln aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen des leitenden Managements effektiv zu beurteilen und in Frage zu stellen und die Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung wirksam zu beaufsichtigen und zu überwachen .

Die Marktbetreiber setzen für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung angemessene Ressourcen ein .

ca) Sie gewährleisten, dass wirksame Systeme zur Erkennung und Regelung von Konflikten zwischen dem Marktbetreiber und dem geregelten Markt oder dessen Mitgliedern in Betrieb sind, und dass geeignete Vorkehrungen getroffen und beibehalten werden, um unterschiedliche Unternehmensfunktionen voneinander zu trennen.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben den Betreibern geregelter Märkte vor, einen Nominierungsausschusses einzurichten, um die Einhaltung der Bestimmungen von Absatz 1 zu prüfen und gegebenenfalls auf der Grundlage ihrer Beurteilung Empfehlungen abzugeben. Der Nominierungsausschuss besteht aus Mitgliedern des Leitungsorgans, die bei dem

betreffenden Marktbetreiber keine Führungsaufgaben wahrnehmen.

Die zuständigen Behörden können einen Marktbetreiber unter Berücksichtigung der Art, des Umfangs und der Komplexität seiner Tätigkeiten von der Verpflichtung, einen gesonderten Nominierungsausschuss einzurichten, ausnehmen, soweit ein alternativer Mechanismus vorhanden ist, der einigermaßen vergleichbar ist.

Ist das Leitungsorgan nach einzelstaatlichem Recht in keiner Weise an der Bestellung seiner Mitglieder beteiligt, findet dieser Absatz keine Anwendung.

3. Die Mitgliedstaaten verpflichten die Marktbetreiber und deren jeweilige Nominierungsausschüsse, bei der Berufung von Mitgliedern in ihre Leitungsorgane ein breites Spektrum an Fähigkeiten und Kompetenzen zu verlangen .

Insbesondere gilt Folgendes:

- a) Die Marktbetreiber legen den Grundsatz fest, dass Professionalität, verantwortungsvolles Handeln und Engagement als Leitkriterien für die Auswahl des oberen Managements herangezogen werden, damit sichergestellt ist, dass keine Zweifel an der Loyalität der bestellten Personen gegenüber den Interessen des Instituts aufkommen.
- b) Die Marktbetreiber ergreifen auch konkrete Maßnahmen für eine ausgewogenere Vertretung in den Gremien, wie etwa Schulungen für Nominierungsausschüsse, die Aufstellung von Listen kompetenter Bewerber und die Einführung eines Nominierungsverfahrens, an dem mindestens ein Bewerber pro Geschlecht beteiligt ist.
- c) Soweit vorhanden, wird eine Arbeitnehmervertretung im Leitungsorgan auch als positive Möglichkeit zur Verbesserung der Diversität gesehen werden, da hiermit zusätzlich eine wichtige Perspektive und echtes Wissen über die interne Arbeitsweise des Instituts geboten werden.

4. Die ESMA arbeitet Entwürfe für Regulierungsstandards aus um zu präzisieren, in welcher Weise der Marktbetreiber Folgendes berücksichtigen sollte :

- a) wie viel Zeit ein Mitglied des Leitungsorgans für die Wahrnehmung seiner Funktionen aufwenden muss, damit dies gegenüber den einzelnen Umständen sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten des Marktbetreibers, denen die zuständigen Behörden Rechnung tragen müssen, wenn sie einem Mitglied des Leitungsorgans gestatten, mehr Funktionen zu kombinieren als nach Absatz 1 Buchstabe a erlaubt sind, als ausreichend anzusehen ist;
- b) über welche Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen das Leitungsorgan als Ganzes gemäß Absatz 1 Buchstabe b verfügen muss, damit dies als angemessen anzusehen ist;
- c) wie die in Absatz 1 Buchstabe c genannten Begriffe Aufrichtigkeit, Integrität und Unvoreingenommenheit eines Mitglieds des Leitungsorgans im Hinblick auf die Gefahr von Interessenkonflikten zu verstehen sind;
- d) was unter angemessenen personellen und finanziellen Ressourcen zu verstehen ist, die für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung eingesetzt werden müssen;
- e) was unter dem Begriff Diversität zu verstehen ist, die bei der Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans als Kriterium zu berücksichtigen ist.



Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (50) 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 zu erlassen.

5. Die Mitgliedstaaten schreiben dem Betreiber des geregelten Marktes vor, der zuständigen Behörde die Namen sämtlicher Mitglieder seines Leitungsorgans und jede Änderung in dessen Zusammensetzung sowie alle anderen Informationen mitzuteilen, die erforderlich sind, um zu beurteilen, ob die Firma die Bestimmungen der Absätze 1, 2 und 3 erfüllt.

7. Die zuständige Behörde verweigert die Zulassung, wenn sie nicht davon überzeugt ist, dass die Personen, die die Geschäfte des geregelten Markts tatsächlich leiten sollen, gut beleumdet sind oder über ausreichende Erfahrung verfügen, oder wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass die Geschäftsleitung des Marktbetreibers deren wirksame, solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Marktintegrität gefährden könnte.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass bei der Zulassung eines geregelten Markts davon ausgegangen wird, dass die Personen, die die Geschäfte und den Betrieb eines bereits in Einklang mit den Bestimmungen dieser Richtlinie zugelassenen geregelten Markts tatsächlich leiten, die Anforderungen von Absatz 1 erfüllen.

7a. Das Leitungsorgan eines Marktbetreibers ist in der Lage sicherzustellen, dass der geregelte Markt solide und umsichtig sowie auf eine Weise geführt wird, durch die die Integrität des Marktes gefördert wird.

Das Leitungsorgan überwacht und überprüft regelmäßig die Wirksamkeit der Organisation des geregelten Markts und unternimmt die erforderlichen Schritte, um etwaige Mängel zu beseitigen.

Die nicht geschäftsführenden Mitglieder des Leitungsorgans haben einen angemessenen Zugang zu den Informationen und Dokumenten, die für die Beaufsichtigung und Überwachung der Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung erforderlich sind.

Das Leitungsorgan erstellt, befolgt und veröffentlicht eine Erklärung über die Grundsätze und Praktiken, auf die es zurückgreift, um den Anforderungen dieses Absatzes gerecht zu werden.

7b. Unbeschadet der Rechtssysteme der Mitgliedstaaten sorgen sie dafür, dass in dem Fall, dass ein Mitglied des Leitungsorgans in Angelegenheiten, die in den Geltungsbereich dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] fallen, gegen die Vorschriften verstoßen oder eine Straftat begangen hat, persönlich strafrechtlich und zivilrechtlich zur Verantwortung gezogen werden kann.

Artikel 49

Anforderungen an Personen mit wesentlichem Einfluss auf die Verwaltung des geregelten

## Marktes

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Personen, die direkt oder indirekt tatsächlich wesentlichen Einfluss auf die Verwaltung des geregelten Marktes nehmen können, die zu diesem Zweck erforderliche Eignung besitzen müssen.
2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber des geregelten Marktes,
  - a) der zuständigen Behörde Angaben zu den Eigentumsverhältnissen des geregelten Marktes und/oder des Marktbetreibers, insbesondere die Namen aller Parteien, die wesentlichen Einfluss auf seine Geschäftsführung nehmen können, und die Höhe ihrer Beteiligung vorlegt und diese Informationen veröffentlicht;
  - b) die zuständige Behörde über jede Eigentumsübertragung, die den Kreis derjenigen verändert, die wesentlichen Einfluss auf die Führung des geregelten Marktes nehmen, unterrichtet und diese Übertragung veröffentlicht.
3. Die zuständige Behörde verweigert die Genehmigung vorgeschlagener Änderungen der Mehrheitsbeteiligung des geregelten Marktes und/oder des Marktbetreibers, wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass sie die solide und umsichtige Verwaltung des geregelten Marktes gefährden würden.

## Artikel 50

### Organisatorische Anforderungen

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der geregelte Markt,

- a) Vorkehrungen trifft, mit denen sich etwaige nachteilige Auswirkungen von Interessenkonflikten zwischen dem geregelten Markt, seinen Eigentümern oder seinem Betreiber und dem einwandfreien Funktionieren des geregelten Marktes auf den Betrieb des geregelten Marktes oder seine Teilnehmer klar erkennen und regeln lassen, und zwar insbesondere dann, wenn solche Interessenkonflikte die Erfüllung von Aufgaben, die dem geregelten Markt von der zuständigen Behörde übertragen wurden, behindern könnten;
- b) angemessen für die Verwaltung seiner Risiken ausgestattet ist, angemessene Vorkehrungen und Systeme zur Ermittlung aller für seinen Betrieb wesentlichen Risiken schafft und wirksame Maßnahmen zur Begrenzung dieser Risiken trifft;
- c) Vorkehrungen für eine solide Verwaltung der technischen Abläufe des Systems, einschließlich wirksamer Notmaßnahmen für den Fall eines Systemzusammenbruchs trifft;
- d) transparente und nichtdiskretionäre Regeln und Verfahren für einen fairen und ordnungsgemäßen Handel sowie objektive Kriterien für eine effiziente Auftragsausführung festlegt;
- e) wirksame Vorkehrungen trifft, die einen reibungslosen und rechtzeitigen Abschluss der innerhalb seiner Systeme ausgeführten Geschäfte erleichtern;
- f) bei der Zulassung und fortlaufend über ausreichende Finanzmittel verfügt, um sein ordnungsgemäßes Funktionieren zu erleichtern, wobei der Art und dem Umfang der an dem geregelten Markt geschlossenen Geschäfte sowie dem Spektrum und der Höhe der Risiken, denen er ausgesetzt ist, Rechnung zu tragen ist.

## Artikel 51

### Belastbarkeit der Systeme, Notfallsicherungen („circuit breakers“) und elektronischer Handel

1. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, die darauf ausgelegt sind, sicherzustellen, dass seine Handelssysteme belastbar sind und über ausreichende Kapazitäten für Spitzenvolumina an Aufträgen und Mitteilungen verfügen, in der Lage sind, unter Stressbedingungen auf den Märkten einen ordnungsgemäßen Handel zu gewährleisten, vollständig geprüft sind, um zu gewährleisten, dass diese Bedingungen selbst in Zeiten extremer Volatilität der Märkte erfüllt sind, und wirksamen Notfallvorkehrungen unterliegen, um im Fall von unvorgesehenen Störungen in seinen Handelssystemen die Kontinuität seines Geschäftsbetriebs zu gewährleisten.

1a. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt über Vereinbarungen zur Regelung des Verhaltens von Market Makern verfügt und sicherstellt, dass an diesen Vereinbarungen eine ausreichende Zahl an Wertpapierfirmen beteiligt ist, die feste Kurse zu wettbewerbsfähigen Preisen abgeben, wodurch diesem Markt für einen Mindestanteil der durchgehenden Handelszeiten regelmäßig und kontinuierlich Liquidität zugeführt wird, wobei die herrschenden Marktbedingungen, Vorschriften und Regulierungen berücksichtigt werden, es sei denn, eine solche Anforderung ist der Art und dem Umfang der Handelstätigkeit an diesem geregelten Markt nicht angemessen. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung zwischen dem geregelten Markt und der Wertpapierfirma über die Pflichten eingetht, die aus der Teilnahme an einem solchen System entstehen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf die Liquiditätszufuhr. Es obliegt dem geregelten Markt, zu überwachen und dafür zu sorgen, dass die Wertpapierfirmen den Anforderungen dieser bindenden schriftlichen Vereinbarungen nachkommen. Der geregelte Markt benachrichtigt die zuständige Behörde über den Inhalt der bindenden schriftlichen Vereinbarung und bestätigt der zuständigen Behörde die Einhaltung der Anforderungen dieses Absatzes.

Die ESMA arbeitet Leitlinien zu den Umständen aus, unter denen eine Wertpapierfirma verpflichtet wäre, die in diesem Absatz erwähnte Market-Making-Vereinbarung einzugehen, und sie kann Leitlinien zum Inhalt solcher Vereinbarungen ausarbeiten.

1b. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt um sicherzustellen, dass alle Aufträge, die von einem Mitglied oder Teilnehmer in das System eingegeben werden, während mindestens 500 Millisekunden gültig sind und während dieses Zeitraums nicht storniert oder geändert werden können.

2. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, um Aufträge abzulehnen, die die im Voraus festgelegten Grenzen für Volumina und Kurse überschreiten oder eindeutig irrtümlich zustande kamen .

2a. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt in der Lage ist, den Handel vorübergehend einzustellen, wenn es kurzfristig zu einer erheblichen Preisbewegung bei einem Finanzinstrument auf diesem Markt bzw. einem benachbarten Markt kommt, sowie in Ausnahmefällen in der Lage ist, jedes Geschäft zu stornieren, zu ändern oder zu berichtigen.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt sicherzustellen hat, dass die Parameter für die Einstellung des Handels so austariert werden, dass der Liquidität bei den einzelnen Kategorien und Teilkategorien von Vermögenswerten, der Art des Marktmodells und der Art der Nutzer Rechnung getragen wird und die Möglichkeit besteht, wesentliche Störungen eines ordnungsgemäßen Handels zu unterbinden.

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass ein geregelter Markt die Parameter für die Einstellung des Handels und wesentliche Änderungen an ihnen der zuständigen Behörde auf kohärente und vergleichbare Weise meldet und dass die zuständige Behörde sie ihrerseits der ESMA meldet. Die ESMA veröffentlicht die Parameter auf ihrer Website. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass bei Einstellung des Handels in einem Mitgliedstaat durch einen geregelten Markt, der für die Liquidität in Bezug auf dieses Instrument maßgeblich ist, dieser Handelsplatz über die Systeme und Verfahren verfügt, die notwendig sind um sicherzustellen, dass er die zuständigen Behörden benachrichtigen wird, damit eine marktweite Reaktion koordiniert und bestimmt werden kann, ob es angemessen ist, den Handel an anderen Handelsplätzen, an denen das Instrument gehandelt wird, einzustellen, bis der Handel am ursprünglichen Markt wieder aufgenommen wird.

3. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, einschließlich der Anforderung, dass Mitglieder oder Teilnehmer angemessene Tests von Algorithmen durchführen und ein Umfeld schaffen, um solche Tests zu vereinfachen, um sicherzustellen, dass die algorithmischen und Hochfrequenzhandelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen auf dem Markt schaffen oder zu solchen beitragen, und um etwaige marktstörende Handelsbedingungen, die sich aus algorithmischen und Hochfrequenzhandelssystemen ergeben, zu kontrollieren, einschließlich Systeme zur Ermittlung aller Aufträge, bei denen ein Hochfrequenzhandel erfolgt, und zur Begrenzung des Verhältnisses nicht ausgeführter Handelsaufträge zu Geschäften, die von einem Mitglied oder Teilnehmer in das System eingegeben werden können, mit dem Ziel das Auftragsaufkommen zu verlangsamen, wenn das Risiko besteht, dass seine Systemkapazität erreicht wird, und die kleinstmögliche Tick-Größe zu begrenzen und durchzusetzen, die auf dem Markt ausgeführt werden kann.

4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte ihren Mitgliedern oder Teilnehmern untersagen, einen geförderten und ungehemmten Marktzugang zu gewähren. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt, der einen direkten Marktzugang gestattet, über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, um sicherzustellen, dass die Mitglieder oder Teilnehmer solche Dienstleistungen nur erbringen dürfen, wenn es sich dabei um eine in Einklang mit dieser Richtlinie zugelassene Wertpapierfirma handelt, dass angemessene Kriterien in Bezug auf die Eignung der Personen festgelegt sind und angewandt werden, die einen solchen Zugang erhalten können, und dass das Mitglied oder der Teilnehmer die Verantwortung für Aufträge und Geschäfte behält, die über diesen Dienst abgeschlossen werden.

Die Mitgliedstaaten schreiben auch vor, dass der geregelte Markt angemessene Standards in Bezug auf Risikokontrollen und Schwellen für den Handel über einen solchen Zugang festlegt und in der Lage ist, zwischen Aufträgen und Geschäften zu unterscheiden, die von einer Person über einen direkten Marktzugang abgeschlossen werden und denen, die von Mitgliedern oder Teilnehmern ausgeführt werden, und diese Aufträge und Geschäfte gegebenenfalls einzustellen.

5. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt gewährleistet, dass seine

Bestimmungen über Kollokationsdienste transparent, gerecht und nichtdiskriminierend sind.

5a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt sicherstellt, dass seine Gebührenstrukturen, einschließlich Ausführungsgebühren, Nebengebühren und möglichen Rabatten, transparent, gerecht und diskriminierungsfrei sind und keine Anreize schaffen, Aufträge so zu platzieren, zu ändern oder zu stornieren bzw. Geschäfte so zu tätigen, dass dies zu marktstörenden Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch beiträgt. Insbesondere schreiben die Mitgliedstaaten vor, dass ein geregelter Markt im Austausch für gewährte Rabatte Market-Making-Pflichten in Bezug auf die einzelnen Aktien oder Aktienportfolios einführt, für die Erteilung eines Auftrags, der anschließend storniert wird, eine höhere Gebühr erhebt als für einen Auftrag, der ausgeführt wird, sowie eine höhere Gebühr von Teilnehmern, bei denen die stornierten Aufträge im Verhältnis zu den ausgeführten Aufträgen zahlreich sind, und von solchen, die eine Hochfrequenzhandelsstrategie verfolgen, erhebt, um der zusätzlichen Beanspruchung der Systemkapazität Rechnung zu tragen.

Die Mitgliedstaaten geben einem geregelten Markt die Möglichkeit, seine Gebühren für stornierte Aufträge an die Zeitspanne anzupassen, in der der Auftrag aufrechterhalten wurde, und austarierte Gebühren für jedes Finanzinstrument festzulegen, für das sie gelten.

6. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der geregelte Markt den zuständigen Behörden auf deren Anfrage Daten in Bezug auf das Auftragsbuch zur Verfügung stellt bzw. den zuständigen Behörden Zugang zu dem Auftragsbuch gibt, so dass diese in der Lage sind, die Geschäfte zu überwachen.

7. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 in Bezug auf die in diesem Artikel festgelegten Anforderungen zu erlassen, insbesondere, um:

- a) sicherzustellen, dass die Handelssysteme eines geregelten Markts belastbar sind und über ausreichende Kapazität verfügen;
- c) das größte Verhältnis nicht ausgeführter Handelsaufträge zu Geschäften festzulegen, das von einem geregelten Markt unter Berücksichtigung der Liquidität des Finanzinstruments angewandt werden kann;
- d) die Umstände festzulegen, unter denen es angebracht sein könnte, das Auftragsaufkommen zu verlangsamen;
- e) sicherzustellen, dass Kollokationsdienste und Gebührenstrukturen gerecht und nichtdiskriminierend sind und dass die Gebührenstrukturen keine Anreize für marktstörende Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch schaffen ;
- ea) zu bestimmen, wann ein geregelter Markt für die Liquidität in Bezug auf dieses Instrument maßgeblich ist;
- eb) sicherzustellen, dass Market-Making-Systeme gerecht und nichtdiskriminierend sind, und minimale Market-Making-Pflichten festzulegen, die geregelte Märkte bei der Entwicklung eines Market-Making-Systems aufstellen müssen, sowie die Bedingungen, unter denen die Anforderung, über ein Market-Making-System zu verfügen, nicht angemessen ist;
- ec) dafür zu sorgen, dass angemessene Tests durchgeführt werden um sicherzustellen, dass die algorithmischen und Hochfrequenzhandelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen auf dem Markt schaffen können.

## Artikel 51a

### Tick-Größen

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte Systeme für die Tick-Größen bei Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten sowie anderen Finanzinstrumenten, für die technische Regulierungsstandards gemäß Absatz 4 ausgearbeitet werden, anwenden.

2. Die in Absatz 1 genannten Systeme für die Tick-Größe

- a) werden so austariert, dass sie das Liquiditätsprofil des Finanzinstruments auf verschiedenen Märkten widerspiegeln sowie die durchschnittliche Geld-Brief-Spanne, wobei berücksichtigt wird, dass es wünschenswert ist, angemessen stabile Preise zu ermöglichen, ohne die weitere Einengung der Spannen übermäßig zu beschränken,
- b) passen die Tick-Größe für jedes Finanzinstrument in geeigneter Weise an.

3. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die kleinstmögliche Tick-Größe oder Tick-Größen-Systeme für spezifische Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente festzulegen, sofern dies notwendig ist, um das reibungslose Funktionieren der Märkte im Einklang mit den in Absatz 2 genannten Faktoren sowie dem Preis, den Spannen und der Tiefe der Liquidität der Instrumente sicherzustellen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (51) 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 zu erlassen.

4. Die ESMA kann Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um die kleinstmögliche Tick-Größe oder Tick-Größen-Systeme für spezifische Finanzinstrumente festzulegen, die nicht in Absatz 3 aufgeführt sind, sofern dies notwendig ist, um das reibungslose Funktionieren der Märkte im Einklang mit den in Absatz 2 genannten Faktoren sowie dem Preis, den Spannen und der Tiefe der Liquidität der Instrumente sicherzustellen.

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.

## Artikel 51b

### Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass alle Handelsplätze und ihre Teilnehmer die im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren synchronisieren, die sie benutzen, um das Datum und die Uhrzeit von Ereignissen aufzuzeichnen, die gemeldet werden müssen.

2. Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um den Grad an Genauigkeit festzulegen, zu dem die Uhren im Einklang mit internationalen Standards synchronisiert werden sollten.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (52) 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 zu erlassen. [Abänd. 4rev]

## Artikel 52

### Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte über klare und transparente Regeln für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel verfügen müssen.

Diese Regeln gewährleisten, dass alle zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Finanzinstrumente fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und, im Falle übertragbarer Wertpapiere, frei handelbar sind.

2. Bei Derivaten stellen diese Regeln insbesondere sicher, dass die Ausgestaltung des Derivatgeschäfts eine ordnungsgemäße Kursbildung sowie eine wirksame Abrechnung ermöglicht.

3. Zusätzlich zu den Verpflichtungen der Absätze 1 und 2 schreiben die Mitgliedstaaten dem geregelten Markt vor, auf Dauer wirksame Vorkehrungen zur Prüfung zu treffen, ob die Emittenten von übertragbaren Wertpapieren, die zum Handel an dem geregelten Markt zugelassen sind, ihren Verpflichtungen nach dem Recht der Europäischen Union bezüglich erstmaliger, laufender oder punktueller Veröffentlichungsverpflichtungen nachkommen.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass der geregelte Markt Vorkehrungen trifft, die seinen Mitgliedern oder Teilnehmern den Zugang zu den nach dem Recht der Europäischen Union veröffentlichten Informationen erleichtern.

4. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass geregelte Märkte die notwendigen Vorkehrungen treffen, um die von ihnen zum Handel zugelassenen Finanzinstrumente regelmäßig auf Erfüllung der Zulassungsanforderungen hin zu überprüfen.

5. Ein zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenes übertragbares Wertpapier kann in der Folge auch ohne Zustimmung des Emittenten und im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2003/71/EG zum Handel an anderen geregelten Märkten zugelassen werden. Der geregelte Markt unterrichtet den Emittenten darüber, dass seine Wertpapiere an dem betreffenden geregelten Markt gehandelt werden. Der Emittent ist nicht verpflichtet, die Angaben gemäß Absatz 3 dem geregelten Markt, der seine Wertpapiere ohne seine Zustimmung zum Handel zugelassen hat, direkt zu übermitteln.

6. Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94, in denen

- a) die Eigenschaften verschiedener Kategorien von Instrumenten festgelegt werden, die vom geregelten Markt bei der Prüfung der Frage zu berücksichtigen sind, ob ein Instrument in einer Art und Weise ausgegeben wurde, die den Bedingungen des Absatzes 1 Unterabsatz 2 für die Zulassung zum Handel in den von ihm betriebenen Marktsegmenten entspricht;
- b) die Vorkehrungen präzisiert werden, die der geregelte Markt durchführen muss, damit davon ausgegangen wird, dass er seiner Verpflichtung zur Prüfung, ob der Emittent eines übertragbaren Wertpapiers seine Verpflichtungen nach dem Recht der Europäischen Union bezüglich erstmaliger, laufender oder punktueller Veröffentlichungsverpflichtungen erfüllt;
- c) die Vorkehrungen präzisiert werden, die der geregelte Markt gemäß Absatz 3 zu treffen hat, um seinen Mitgliedern oder Teilnehmern den Zugang zu Informationen zu erleichtern, die gemäß den Auflagen des Rechts der Europäischen Union veröffentlicht wurden.

## Artikel 53

### Aussetzung des Handels und Ausschluss von Instrumenten vom Handel

1. Unbeschadet des Rechts der zuständigen Behörde gemäß Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe d und e, die Aussetzung des Handels mit einem Instrument oder dessen Ausschluss vom Handel zu verlangen, kann der Betreiber des geregelten Marktes den Handel mit einem Finanzinstrument, das den Regeln des geregelten Marktes nicht mehr entspricht, aussetzen oder dieses Instrument vom Handel ausschließen, sofern die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes durch eine solche Maßnahme nicht erheblich geschädigt werden.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber eines geregelten Marktes, der den Handel mit einem Finanzinstrument aussetzt oder vom Handel ausschließt, seine Entscheidung veröffentlicht, anderen geregelten Märkten, MTF und OTF, die mit demselben Finanzinstrument handeln, mitteilt und der zuständigen Behörde die einschlägigen Informationen übermittelt. Die zuständige Behörde unterrichtet die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten darüber.

Die jeweilige für das Finanzinstrument zuständige Behörde im Sinne von Artikel 2 Nummer 7 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission schreibt die Aussetzung des Handels oder den Ausschluss vom Handel auf den geregelten Märkten, MTF und OTF, die ihrer Zuständigkeit unterliegen, möglichst bald vor und schreibt auch seine Aussetzung oder seinen Ausschluss gemäß Absatz 2 vor, wenn die Aussetzung oder der Ausschluss darauf beruht, dass Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument nicht offen gelegt wurden.

2. Eine zuständige Behörde, die für ein Finanzinstrument an einem oder mehreren geregelten Märkten, MTF oder OTF die Aussetzung des Handels oder den Ausschluss vom Handel gemäß Absatz 1 fordert, veröffentlicht ihre Entscheidung unverzüglich und unterrichtet die ESMA und die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten. Die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten schreiben die Aussetzung des Handels mit dem betreffenden Finanzinstrument oder dessen Ausschluss vom Handel an dem geregelten Markt, MTF und OTF vor, die ihrer Zuständigkeit unterliegen, außer wenn die Wahrscheinlichkeit besteht, dass Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarktes dadurch erheblich geschädigt werden.



3. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um das Format und den Zeitpunkt der in den Absätzen 1 und 2 genannten Mitteilung und Veröffentlichung zu bestimmen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (53) vor.

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

4. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um die Situationen aufzulisten, in denen die Interessen der Anleger erheblich geschädigt würden, um zu präzisieren, was unter dem Begriff „möglichst bald“ und „gemäß den Absätzen 1 und 2 ... die geordnete Funktionsweise des Binnenmarktes“ zu verstehen ist, und um die Aspekte im Zusammenhang mit dem Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument nach Absatz 1, einschließlich des Verfahrens, das zur Aufhebung der Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument erforderlich ist, festzulegen.

#### Artikel 54

##### Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit geregelten Märkten

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber eines geregelten Markts die Betreiber anderer geregelter Märkte, MTF und OTF unmittelbar über folgende Umstände in Bezug auf Finanzinstrumente in Kenntnis setzt:

a) marktstörende Handelsbedingungen

und

c) Systemstörungen.

1a. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber eines geregelten Marktes, der eine Verhaltensweise feststellt, bei der es Anhaltspunkte für ein missbräuchliches Verhalten innerhalb des Geltungsbereichs der Verordnung (EU) Nr. .../... [MAR] geben könnte, unverzüglich die nach Artikel 16 jener Verordnung benannte zuständige Behörde oder eine Stelle benachrichtigt, der die Befugnisse der zuständigen Behörde gemäß Artikel 17 jener Verordnung übertragen wurden, um eine marktübergreifende Aufsicht in Echtzeit zu erleichtern.

2. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die besonderen Umstände festzulegen, durch die eine Informationspflicht nach Absatz 1 bewirkt wird.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (54) 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

zu erlassen.

## Artikel 55

### Zugang zum geregelten Markt

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der geregelte Markt auf Dauer transparente, nichtdiskriminierende und auf objektiven Kriterien beruhende Regeln für die Zugang zu dem geregelten Markt oder die Mitgliedschaft darin festlegt und umsetzt .
2. In diesen Regeln wird festgelegt, welche Pflichten den Mitgliedern oder Teilnehmern erwachsen aus
  - a) der Einrichtung und Verwaltung des geregelten Marktes,
  - b) den Regeln für die am Markt getätigten Geschäfte,
  - c) den Standesregeln, zu deren Einhaltung die Mitarbeiter der am Markt tätigen Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute verpflichtet sind,
  - d) den für andere Mitglieder oder Teilnehmer als Wertpapierfirmen und Kreditinstitute gemäß Absatz 3 festgelegten Bedingungen,
  - e) den Regeln und Verfahren für das Clearing und die Abrechnung der am geregelten Markt getätigten Geschäfte.
3. Geregelte Märkte können als Mitglieder oder Teilnehmer Wertpapierfirmen, nach der Richtlinie 2006/48/EG zugelassene Kreditinstitute sowie andere Personen zulassen, die
  - a) die ausreichend gut beleumundet sind,
  - b) über ausreichende Fähigkeiten, Kompetenzen und Erfahrung in Bezug auf den Handel verfügen,
  - c) über die gegebenenfalls erforderlichen organisatorischen Grundlagen verfügen,
  - d) über ausreichende Mittel verfügen, um ihre Funktion auszuführen, wobei den etwaigen finanziellen Vorkehrungen Rechnung zu tragen ist, die der geregelte Markt gegebenenfalls getroffen hat, um die angemessene Abrechnung der Geschäfte zu gewährleisten.
4. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Mitglieder und Teilnehmer in Bezug auf Geschäfte, die an einem geregelten Markt geschlossen werden, den Verpflichtungen der Artikel 24, 25, 27 und 28 nicht nachkommen müssen. Allerdings müssen die Mitglieder und Teilnehmer des geregelten Marktes die Verpflichtungen gemäß den Artikeln 24, 25, 27 und 28 in Bezug auf ihre Kunden einhalten, wenn sie für diese Aufträge an einem geregelten Markt ausführen.
5. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Regeln für den Zugang zu dem geregelten Markt oder die Mitgliedschaft darin die direkte oder die Fernteilnahme von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten vorsehen.
6. Die Mitgliedstaaten gestatten geregelten Märkten aus anderen Mitgliedstaaten ohne weitere rechtliche oder verwaltungstechnische Auflagen, in ihrem Hoheitsgebiet angemessene Systeme bereitzustellen, um Fernmitgliedern oder -teilnehmern in ihrem Hoheitsgebiet den

Zugang zu diesen Märkten und den Handel an ihnen zu erleichtern.

Der geregelte Markt teilt der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats mit, in welchem Mitgliedstaat er derartige Systeme bereitzustellen beabsichtigt. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats übermittelt diese Angaben innerhalb eines Monats dem Mitgliedstaat, in dem der geregelte Markt derartige Systeme bereitstellen will. Die ESMA kann nach dem Verfahren und unter den in Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Bedingungen den Zugang zu diesen Informationen beantragen.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des geregelten Marktes übermittelt der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats auf deren Ersuchen innerhalb einer angemessenen Frist die Namen der Mitglieder oder Teilnehmer des im Herkunftsmitgliedstaat niedergelassenen geregelten Marktes.

7. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber des geregelten Marktes der zuständigen Behörde des geregelten Marktes regelmäßig das Verzeichnis der Mitglieder und Teilnehmer des geregelten Marktes übermittelt.

## Artikel 56

Überwachung der Einhaltung der Regeln des geregeltes Marktes und anderer rechtlicher Verpflichtungen

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte auf Dauer wirksame Vorkehrungen und Verfahren zur regelmäßigen Überwachung der Einhaltung ihrer Regeln durch ihre Mitglieder und Teilnehmer festlegen. Geregelte Märkte überwachen die erteilten und stornierten Aufträge sowie die von ihren Mitgliedern oder Teilnehmern innerhalb ihrer Systeme abgeschlossenen Geschäfte, um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen oder Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, zu erkennen, und setzen die Ressourcen ein, die notwendig sind um sicherzustellen, dass eine solche Überwachung effektiv ist.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben den Betreibern geregelter Märkte vor, der zuständigen Behörde des geregelten Marktes schwerwiegende Verstöße gegen ihre Regeln oder marktstörende Handelsbedingungen oder Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, zu melden. Die Mitgliedstaaten schreiben dem Betreiber eines geregelten Marktes ferner vor, der Behörde, die für die Ermittlung und Verfolgung von Marktmissbrauch zuständig ist, die einschlägigen Informationen unverzüglich zu übermitteln und sie bei Ermittlungen wegen Marktmissbrauchs innerhalb oder über die Systeme des geregelten Marktes und dessen Verfolgung in vollem Umfang zu unterstützen.

## Artikel 57

Vereinbarungen mit einer zentralen Gegenpartei und über Clearing und Abrechnung

1. Die Mitgliedstaaten hindern geregelte Märkte nicht daran, mit einer zentralen Gegenpartei oder Clearingstelle und einem Abrechnungssystem eines anderen Mitgliedstaats zweckmäßige Vereinbarungen über Clearing und/oder Abrechnung einiger oder aller Geschäfte, die von Marktteilnehmern innerhalb ihrer Systeme getätigt werden, zu schließen.

2. Die für einen geregelten Markt zuständige Behörde darf die Nutzung einer zentralen

Gegenpartei, einer Clearingstelle und/oder eines Abwicklungssystems in einem anderen Mitgliedstaat nicht untersagen, es sei denn, dies ist für die Aufrechterhaltung des ordnungsgemäßen Funktionierens dieses geregelten Markts unumgänglich; die Bedingungen des Artikels 39 Absatz 2 für den Rückgriff auf Abwicklungssysteme sind zu berücksichtigen.

Zur Vermeidung unnötiger Doppelkontrollen berücksichtigt die zuständige Behörde die von den nationalen Zentralbanken als Aufsichtsorgane von Clearing- und Abwicklungssystemen oder anderen für diese Systeme zuständigen Aufsichtsbehörden ausgeübte Aufsicht über das Clearing- und Abwicklungssystem.

## Artikel 58

### Verzeichnis geregelter Märkte

Jeder Mitgliedstaat erstellt ein Verzeichnis der geregelten Märkte, für die er der Herkunftsmitgliedstaat ist, und übermittelt dieses Verzeichnis den übrigen Mitgliedstaaten und der ESMA. Die gleiche Mitteilung erfolgt bei jeder Änderung dieses Verzeichnisses. Die ESMA veröffentlicht ein Verzeichnis aller geregelten Märkte auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

## POSITIONSLIMITS , -KONTROLLEN UND -MELDUNG

### Artikel 59

#### Positionslimits und -kontrollen

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die geregelten Märkte sowie die Betreiber von MTF und OTF, die Warenderivate zum Handel zulassen oder mit diesen handeln, Obergrenzen für die Menge der Kontrakte oder Positionen verhängen, die jedes Mitglied oder jeder Teilnehmer auf dem Markt über einen bestimmten Zeitraum eingehen oder halten kann, um

- a) die Liquidität zu unterstützen,
- b) einen Marktmissbrauch zu verhindern,
- c) zu geordneten Preisbildungs- und Abrechnungsbedingungen beizutragen;
- ca) eine Konvergenz zwischen den Preisen bei Derivaten im Monat der Lieferung und Kassapreisen für die zu Grunde liegende Ware zu fördern, ohne dass die Preisbildung im Markt für die zu Grunde liegende Ware davon berührt wird;
- cb) den Aufbau marktverzerrender Positionen zu verhindern.

Diese in Unterabsatz 1 genannten Obergrenzen gelten sowohl für in bar als auch physisch abgewickelte Kontrakte, sind transparent und nichtdiskriminierend, bestimmen die Personen, für die sie gelten, sowie jegliche Ausnahmen und tragen der Art und der Zusammensetzung der Marktteilnehmer sowie deren Nutzung der zum Handel zugelassenen Kontrakte Rechnung. Sie legen eindeutige quantitative Schwellenwerte fest, wie die maximale Zahl der Nettopositionen , die Personen über einen bestimmten Zeitraum eingehen oder halten können, und tragen dabei den Merkmalen des Derivatemarkts, einschließlich Liquidität, und des zugrunde liegenden Warenmarkts Rechnung, einschließlich Produktions- und Verbrauchsmustern sowie Mustern für die Beförderung zum Markt. Sie gelten nicht für

Positionen, die in einer objektiv messbaren Weise die Risiken verringern, die unmittelbar mit einer Geschäftstätigkeit im Zusammenhang stehen.

1a. Für Positionen, die in einer objektiv messbaren Weise die Risiken verringern, die unmittelbar mit einer Geschäftstätigkeit im Zusammenhang stehen, wird ein System zur Positionskontrolle eingeführt. Diese Positionskontrolle wird von geregelten Märkten und den Betreibern von MTF und OTF im Einklang mit Folgendem durchgeführt:

- a) Die Mitglieder und Teilnehmer geregelter Märkte, MTF und OTF melden dem jeweiligen Handelsplatz die Einzelheiten ihrer Positionen nach Artikel 60 Absatz 2;
- b) geregelte Märkte sowie die Betreiber von MTF und OTF können von Mitgliedern und Teilnehmern Informationen verlangen, die alle einschlägigen Unterlagen im Hinblick auf Volumen oder Zweck einer mittels eines Warenderivats eingegangenen Position oder Exponierung betreffen;
- c) nach Analyse der erhaltenen Informationen nach den Buchstaben a und b können geregelte Märkte sowie Betreiber von MTF und OTF Maßnahmen zur Verminderung des Volumens der Position oder Exponierung gegenüber Warenderivaten oder ihre Beseitigung durch betroffene Mitglieder oder Teilnehmer der Märkte verlangen oder selbst ergreifen, wenn dies notwendig ist, um die Integrität und die geordnete Funktionsweise der betroffenen Märkte sicherzustellen;
- d) nach Analyse der erhaltenen Informationen nach den Buchstaben a und b können geregelte Märkte sowie Betreiber von MTF und OTF in dem Fall, dass die Maßnahmen nach Buchstabe c ungeeignet sind, die Möglichkeit von Mitgliedern oder Teilnehmern der Märkte, ein Warenderivat abzuschließen, beschränken, einschließlich der Einführung zusätzlicher nichtdiskriminierender Obergrenzen für Positionen, die Mitglieder oder Teilnehmer der Märkte über einen bestimmten Zeitraum eingehen können, wenn dies notwendig ist, um zu gewährleisten, dass die in Absatz 1 genannten Ziele erreicht werden, oder um die Integrität und die geordnete Funktionsweise der betroffenen Märkte sicherzustellen;
- e) die geregelten Märkte, MTF und OTF informieren gemäß Absatz 2 die zuständigen Behörden über die Einzelheiten der nach den Buchstaben b bis d erhaltenen Informationen und getroffenen Maßnahmen;
- f) die zuständigen Behörden fassen die von verschiedenen Handelsplätzen eingegangenen Daten zusammen und schreiben erforderlichenfalls Mitgliedern oder Teilnehmern der Märkte vor, ihre aggregierten Positionen gemäß Absatz 3 zu reduzieren.

1b. Geregelte Märkte sowie die Betreiber von MTF und OTF, die Warenderivate zum Handel zulassen oder handeln, können zusätzliche Vorkehrungen in Bezug auf die Kontrakte und Positionen vorschreiben, für die Obergrenzen gemäß Absatz 1 festgelegt sind, wenn dies notwendig ist, um die Integrität und die geordnete Funktionsweise der betroffenen Märkte sicherzustellen. Die zuständigen Behörden können auch von geregelten Märkten sowie den Betreibern von MTF und OTF, die Warenderivate zum Handel zulassen oder handeln, verlangen, solche zusätzliche Vorkehrungen vorzuschreiben, wenn dies notwendig ist, um die Integrität und die geordnete Funktionsweise der betroffenen Märkte sicherzustellen.

2. Die regulierten Märkte, MTF und OTF teilen der zuständigen Behörde die Einzelheiten der Positionslimits oder -kontrollen mit. Die zuständige Behörde leitet diese Informationen an die ESMA weiter, die auf ihrer Website eine Datenbank mit Zusammenfassungen der geltenden Positionslimits veröffentlicht und regelmäßig aktualisiert.

2a. Die ESMA überprüft regelmäßig die gemäß Absatz 2 dieses Artikels und Artikel 60 Absätze 1 und 1a eingegangenen Daten und prüft, ob Maßnahmen in Bezug auf Positionen, die in einer objektiv messbaren Weise die Risiken verringern, die unmittelbar mit einer Geschäftstätigkeit im Zusammenhang stehen, zusätzlich zu den in Absatz 1 vorgesehenen Maßnahmen notwendig sind, um die Integrität und die geordnete Funktionsweise der Märkte sicherzustellen.

Hält sie solche Maßnahmen für notwendig, legt die ESMA der Kommission einen begründeten Bericht vor, in dem sie die vorgeschlagenen Maßnahmen beschreibt und angibt, warum sie notwendig sind. Diesen Bericht übermittelt sie unverzüglich dem Europäischen Parlament und dem Rat.

3. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus , um die in Absatz 1 genannten Obergrenzen festzulegen und die in Absatz 1a genannte Positionskontrolle näher zu regeln, insbesondere die Obergrenzen für die Menge der Kontrakte und der Nettopositionen , die eine Person über einen bestimmten Zeitraum eingehen oder halten kann, die Methoden für die Berechnung der Positionen, die von einer Person direkt oder indirekt gehalten werden, die Modalitäten für die Anwendung solcher Obergrenzen, einschließlich der aggregierten Position auf sämtlichen Handelsplätzen und die Kriterien für die Bestimmung, ob eine Position als Position eingestuft werden kann, die die Risiken im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten direkt verringert .

Die Obergrenzen, bei denen zwischen Kategorien von Marktteilnehmern differenziert wird, und die Positionskontrolle tragen den in den Absätzen 1 und 1a genannten Bedingungen und den von den geregelten Märkten, MTF und OTF festgelegten Regelungen Rechnung.

Nach einer öffentlichen Konsultation legt die ESMA diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis spätestens [...] (55) 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 zu erlassen.

Die in den Entwürfen technischer Regulierungsstandards festgelegten Obergrenzen und Positionskontrolle haben auch Vorrang vor jeglichen von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 72 Buchstabe g dieser Richtlinie erlassenen Maßnahmen.

4. Die zuständigen Behörden verhängen keine Obergrenzen , die restriktiver sind als die gemäß Absatz 3 angenommenen Obergrenzen oder alternativen Regelungen, außer in Ausnahmefällen, wenn sie sachlich gerechtfertigt und verhältnismäßig sind sowie der Liquidität des jeweiligen Markts und der geordneten Funktionsweise des Markts Rechnung tragen. Diese restriktiveren Obergrenzen oder alternativen Regelungen treten zunächst für einen Zeitraum in Kraft, der sechs Monate ab dem Datum der Veröffentlichung auf der Website der jeweiligen zuständigen Behörde nicht überschreitet. Sie können in der Folge für jeweils weitere Zeiträume verlängert werden, die sechs Monate nicht überschreiten dürfen, sofern die Gründe dafür weiterhin bestehen. Werden sie nach Ablauf dieser sechs Monate nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.

Sollten die zuständigen Behörden restriktivere Obergrenzen als die gemäß Absatz 3 angenommenen Obergrenzen erlassen, teilen sie dies der ESMA mit. Dieser Mitteilung ist eine Begründung für die restriktiveren Obergrenzen beigefügt. Die ESMA gibt innerhalb von

24 Stunden eine Stellungnahme darüber ab, ob sie die Maßnahme für die Bewältigung des Ausnahmefalls als erforderlich betrachtet. Die Stellungnahme wird auf der Website der ESMA veröffentlicht.

Werden von einer zuständigen Behörde Obergrenzen verhängt, die der Stellungnahme der ESMA zuwiderlaufen, so veröffentlicht sie auf ihrer Website umgehend eine Bekanntmachung, in der sie die Gründe für ihr Vorgehen vollständig darlegt.

## Artikel 60

### Verbesserte Transparenz und Aufsicht über Warenderivatemärkte Nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die geregelten Märkte, MTF und OTF, die Warenderivate oder Emissionszertifikate bzw. Derivate davon zum Handel zulassen oder mit diesen handeln,

- a) einen wöchentlichen Bericht mit den aggregierten Positionen, die von den unterschiedlichen Händlerkategorien für die verschiedenen auf ihren Plattformen gehandelten Finanzinstrumente gemäß Absatz 3 gehalten werden, veröffentlichen und diesen Bericht der zuständigen Behörde und der ESMA bekannt geben ;
- b) der zuständigen Behörde auf Anfrage eine vollständige Aufschlüsselung der Positionen jedes Mitglieds oder Teilnehmers bzw. aller Mitglieder oder Teilnehmer auf dem Markt übermitteln, einschließlich aller Positionen, die diese im Namen ihrer Kunden halten.

Die in Buchstabe a festgelegte Verpflichtung findet nur Anwendung, wenn sowohl die Zahl der Händler als auch ihre offenen Positionen in einem bestimmten Finanzinstrument die Mindestschwelle überschreiten.

1a. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die außerhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon handeln, der zuständigen Behörde auf Anfrage eine vollständige Aufschlüsselung ihrer Positionen gemäß Artikel 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und gegebenenfalls gemäß Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 übermitteln.

2. Um die in Absatz 1 Buchstabe a genannte Veröffentlichung zu ermöglichen, schreiben die Mitgliedstaaten den Mitgliedern und Teilnehmern geregelter Märkte, MTF und OTF vor, dem jeweiligen Handelsplatz die Einzelheiten ihrer Positionen in Echtzeit zu melden, einschließlich aller im Namen ihrer Kunden gehaltenen Positionen.

3. Die Mitglieder, Teilnehmer und ihre Kunden werden von dem geregelten Markt, MTF oder OTF als Händler nach der Art ihrer Haupttätigkeit eingestuft, wobei jeder der folgenden geltenden Zulassungen Rechnung getragen wird:

- a) Zulassung als Wertpapierfirma im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG oder als Kreditinstitut im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG;
- b) Zulassung als Investmentfonds entweder ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG oder ein Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne der Richtlinie 2011/61/EG;
- c) Zulassung als sonstige Finanzinstitute, einschließlich Versicherungsunternehmen oder

Rückversicherungsunternehmen im Sinne der Richtlinie 2009/138/EG und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung im Sinne der Richtlinie 2003/41/EG;

- d) Zulassung als Handelsunternehmen;
- e) Zulassung als Betreiber mit Einhaltungspflichten gemäß der Richtlinie 2003/87/EG, im Fall von Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon.

Die in Absatz 1 Buchstabe a genannten Berichte enthalten die Zahl der Kauf- und Verkaufspositionen nach Händlerkategorien, diesbezügliche Änderungen seit dem letzten Bericht, den Prozentsatz der gesamten offenen Kontraktpositionen jeder Kategorie sowie die Anzahl der Händler in jeder Kategorie.

Die in Absatz 1 Buchstabe a und in Absatz 1a genannten Berichte sollten außerdem unterscheiden zwischen:

- a) Positionen, die als Positionen ermittelt wurden, die in einer objektiv messbaren Weise die Risiken verringern, die unmittelbar mit einer Geschäftstätigkeit im Zusammenhang stehen, und
- b) anderen Positionen.

4. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um das Format der in Absatz 1 Buchstabe a und in Absatz 1a genannten Berichte und den Inhalt der Informationen, die in Einklang mit Absatz 2 zur Verfügung zu stellen sind, zu bestimmen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (56) vor.

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 Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon berührt diese Meldung nicht die Einhaltungspflichten gemäß der Richtlinie 2003/87/EG .

4a. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen die Maßnahmen aufgeführt werden, durch die vorgeschrieben wird, dass alle in Absatz 1 Buchstabe a genannten Berichte der ESMA zu einem festgelegten wöchentlichen Zeitpunkt zum Zweck ihrer zentralisierten Veröffentlichung übermittelt werden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (57) vor.

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

5. Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um die im letzten Unterabsatz von Absatz 1 genannten Schwellen und die in Absatz 3 genannten Mitglieder-, Teilnehmer- oder Kundenkategorien zu präzisieren.

5a. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen die Maßnahmen aufgeführt werden, durch die vorgeschrieben wird, dass alle in Absatz 1



Buchstabe a genannten Berichte der ESMA zu einem festgelegten wöchentlichen Zeitpunkt zum Zweck ihrer zentralisierten Veröffentlichung übermittelt werden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] vor.

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

Zulassungsverfahren für Datenbereitstellungsdienste (Data Reporting Services Providers)

## Artikel 61

### Zulassungspflicht

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Erbringung der in Anhang I Abschnitt D aufgeführten Datenbereitstellungsdienstleistungen als übliche berufliche oder gewerbliche Tätigkeit der vorherigen Zulassung gemäß diesem Abschnitt bedarf. Diese Zulassung wird von der gemäß Artikel 69 benannten zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats erteilt.
2. Abweichend von Absatz 1 gestatten die Mitgliedstaaten allen Marktbetreibern, die Datenbereitstellungsdienstleistungen eines genehmigten Veröffentlichungssystems (approved publication arrangement/ APA), eines Bereitstellers konsolidierter Datenträger (consolidated tape provider/ CTP) und eines genehmigten Meldemechanismus (approved Reporting Mechanism/ ARM) zu erbringen, sofern zuvor festgestellt wurde, dass sie den Bestimmungen dieses Titels genügen. Derlei Dienstleistungen sind in ihrer Zulassung eingeschlossen.
3. Die Mitgliedstaaten registrieren sämtliche Datenbereitstellungsdienste. Das entsprechende Register ist öffentlich zugänglich und enthält Informationen über die Dienstleistungen, für die der Datenbereitstellungsdienst zugelassen ist. Es wird regelmäßig aktualisiert. Jede Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

Die ESMA erstellt ein Verzeichnis sämtlicher Datenbereitstellungsdienste in der Europäischen Union. Das Verzeichnis enthält Informationen über die Dienstleistungen, für die der Datenbereitstellungsdienst zugelassen ist, und wird regelmäßig aktualisiert. Die ESMA veröffentlicht dieses Verzeichnis auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

Hat eine zuständige Behörde eine Zulassung gemäß Artikel 64 entzogen, so wird dies für einen Zeitraum von fünf Jahren im Verzeichnis veröffentlicht.

## Artikel 62

### Umfang der Zulassung

1. Der Herkunftsmitgliedstaat stellt sicher, dass in der Zulassung die Datenbereitstellungsdienstleistungen genannt werden, die der Datenbereitstellungsdienst erbringen darf. Ein Datenbereitstellungsdienst, der seine Tätigkeit um zusätzliche Datenbereitstellungsdienstleistungen erweitern will, stellt einen Antrag auf Ausweitung seiner Zulassung.
2. Die Zulassung ist in der gesamten Europäischen Union gültig und gestattet einem

Datenbereitstellungsdienst, die Dienstleistungen, für die ihm eine Zulassung erteilt wurde, in der gesamten Europäischen Union zu erbringen.

## Artikel 63

Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung

1. Die zuständige Behörde erteilt eine Zulassung erst dann, wenn ihr hinreichend nachgewiesen wurde, dass der Antragsteller sämtliche Anforderungen der zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erfüllt.
2. Der Datenbereitstellungsdienst übermittelt sämtliche Informationen, einschließlich eines Geschäftsplans, aus dem unter anderem die Art der geplanten Dienstleistungen und der organisatorische Aufbau hervorgehen, damit die zuständige Behörde sich davon überzeugen kann, dass der Datenbereitstellungsdienst bei der Erstzulassung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um seinen Verpflichtungen gemäß diesem Titel nachzukommen.
3. Dem Antragsteller wird binnen sechs Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mitgeteilt, ob eine Zulassung erteilt wird oder nicht.
4. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Folgendes festzulegen:
  - a) die nach Absatz 2 an die zuständige Behörde zu übermittelnden Informationen einschließlich des Geschäftsplans;
  - b) die Angaben, die die Mitteilungen nach Artikel 65 Absatz 4 enthalten müssen.

Die ESMA legt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (58) 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 zu erlassen.

5. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Mitteilung oder Übermittlung von Informationen nach Absatz 2 und Artikel 65 Absatz 4 festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (59) \* vor.

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

## Artikel 64

Entzug der Zulassung

Die zuständige Behörde kann einem Datenbereitstellungsdienst die Zulassung entziehen, wenn dieser

- a) nicht binnen zwölf Monaten von der Zulassung Gebrauch macht, ausdrücklich auf die Zulassung verzichtet oder in den sechs vorhergehenden Monaten keine Datenbereitstellungsdienstleistungen erbracht 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 beruhte, nicht mehr erfüllt;
- d) in schwerwiegender Weise oder systematisch gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie verstoßen hat.

## Artikel 65

### Anforderungen an das Leitungsorgan des Datenbereitstellungsdienstes

1. Die Mitglieder des Leitungsorgans eines Datenbereitstellungsdienstes sind zu jeder Zeit ausreichend gut beleumundet, besitzen ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und widmen der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit.

Das Leitungsorgan verfügt kollektiv über die zum Verständnis der Tätigkeiten des Datenbereitstellungsdienstes notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen. Jedes Mitglied des Leitungsorgans handelt aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen des leitenden Managements effektiv zu beurteilen und in Frage zu stellen.

Beantragt ein Marktbetreiber die Zulassung für den Betrieb eines APA, eines CTP oder eines ARM und handelt es sich bei den Mitgliedern des Leitungsorgans des APA, des CTP oder des ARM um dieselben Personen wie die Mitglieder des Leitungsorgans des geregelten Marktes, so wird davon ausgegangen, dass diese Personen die Anforderungen des Unterabsatzes 1 erfüllen.

2. Die ESMA arbeitet bis zum [...] (60) Leitlinien für die Beurteilung der in Absatz 1 beschriebenen Eignung der Mitglieder des Leitungsorgans aus, wobei den verschiedenen von ihnen wahrgenommenen Aufgaben und Funktionen und der Erforderlichkeit Rechnung getragen wird, Interessenkonflikte zwischen Mitgliedern des Leitungsorgans und den Nutzern eines APA, eines CTP oder eines ARM zu unterbinden .

2a. Unbeschadet der Rechtssysteme der Mitgliedstaaten sorgen sie dafür, dass in dem Fall, dass ein Mitglied des Leitungsorgans in Angelegenheiten, die in den Geltungsbereich dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] fallen, gegen die Vorschriften verstoßen oder eine Straftat begangen hat, persönlich strafrechtlich und zivilrechtlich zur Verantwortung gezogen werden kann.

3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Datenbereitstellungsdienst der zuständigen Behörde sämtliche Mitglieder seines Leitungsorgans und jede Veränderung in dessen Zusammensetzung sowie alle anderen Informationen mitteilt, die erforderlich sind, um zu beurteilen, ob das Unternehmen den in Absatz 1 genannten Anforderungen entspricht.

4. Das Leitungsorgan eines Datenbereitstellungsdienstes ist in der Lage, sicherzustellen, dass das Unternehmen solide und umsichtig sowie auf eine Weise geführt wird, durch die die Integrität des Marktes und die Interessen seiner Kunden gefördert werden.

5. Die zuständige Behörde verweigert die Zulassung, wenn sie nicht davon überzeugt ist, dass die Person oder die Personen, die die Geschäfte des Datenbereitstellungsdienstes tatsächlich leiten wird/werden, gut beleumundet ist/sind, oder wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass die vorgeschlagenen Veränderungen in der Geschäftsleitung des Dienstes dessen solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Kundeninteressen und der Marktintegrität gefährden könnten.

Bedingungen für APA

Artikel 66

Organisatorische Anforderungen

1. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein APA über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen muss, um die nach den Artikeln 19 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] vorgeschriebenen Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und so weit wie technisch möglich auf Echtzeitbasis veröffentlichen zu können. Die Informationen werden 15 Minuten nach Veröffentlichung eines Geschäfts kostenlos zur Verfügung gestellt. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass das APA in der Lage sein muss, derartige Informationen effizient und kohärent in einer Weise zu verbreiten, die einen raschen diskriminierungsfreien Zugang zu den betreffenden Informationen in einem Format sicherstellt, das die Konsolidierung der Daten mit vergleichbaren Daten aus anderen Quellen erleichtert.

1a. Die durch ein APA nach Absatz 1 veröffentlichten Informationen umfassen zumindest die folgenden Punkte:

- a) Kennung des Finanzinstruments;
- b) Kurs, zu dem das Geschäft abgeschlossen wurde;
- c) Volumen des Geschäfts;
- d) Zeitpunkt des Geschäfts;
- e) Zeitpunkt, zu dem das Geschäft gemeldet wurde;
- f) Kurszusatz des Geschäfts;
- g) Handelsplatz, an dem, oder systematischer Internalisierer, für den das Geschäft ausgeführt wurde, oder andernfalls der Code „OTC“;
- h) sofern anwendbar, ein Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag.

2. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet das APA, wirksame administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, um Interessenkonflikte mit seinen Kunden zu vermeiden. Insbesondere behandelt ein APA, das auch Marktbetreiber oder Wertpapierfirma ist, alle erhobenen Informationen auf nichtdiskriminierende Weise und trifft auf Dauer geeignete Vorkehrungen, um unterschiedliche Unternehmensfunktionen voneinander zu trennen.

3. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet das APA, solide Sicherheitsmechanismen einzurichten, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit der Informationsübermittlungswege zu gewährleisten, das Risiko der Datenkorruption und des unberechtigten Zugriffs zu minimieren und ein Durchsickern noch nicht veröffentlichter Informationen zu verhindern. Das APA verfügt allzeit über ausreichende Mittel und über Ausweichsysteme, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

4. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass das APA über Systeme verfügen muss, die effektiv imstande sind, Handelsauskünfte auf Vollständigkeit zu prüfen, Auslassungen und offensichtliche Fehler zu erkennen und bei derlei fehlerhaften Auskünfte eine Neuübermittlung anzufordern.

5. Um eine kohärente Harmonisierung von Absatz 1 zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um gemeinsame Formate, Datenstandards und technische Vorkehrungen festzulegen, die die Konsolidierung der Informationen im Sinne von Absatz 1 erleichtern.

Die ESMA legt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (61) 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 zu erlassen.

6. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Informationen im Sinne von Absatz 1 unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

7. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Mittel und Wege, mit denen ein APA die in Absatz 1 genannte Informationspflicht erfüllen kann;
- b) der Inhalt der gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen.

Bedingungen für CTP

Artikel 67

Organisatorische Anforderungen

1. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein CTP über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen muss, um die gemäß den Artikeln 5 und 19 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] veröffentlichten Informationen zu erheben, sie zu einem kontinuierlichen elektronischen Datenstrom zu konsolidieren und die Informationen der Öffentlichkeit zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und soweit wie technisch möglich auf Echtzeitbasis zur Verfügung zu stellen, wobei zumindest folgende Einzelheiten zur Verfügung zu stellen sind:

- a) Kennung des Finanzinstruments;
- b) Kurs, zu dem das Geschäft abgeschlossen wurde;
- c) Volumen des Geschäfts;
- d) Zeitpunkt des Geschäfts;
- e) Zeitpunkt, zu dem das Geschäft gemeldet wurde;
- f) Kurszusatz des Geschäfts;

- g) Handelsplatz, an dem, oder systematischer Internalisierer, für den das Geschäft ausgeführt wurde, oder andernfalls der Code „OTC“;
- ga) gegebenenfalls das automatisierte Handelssystem, das die Transaktion ausgeführt hat;
- h) sofern anwendbar, ein Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag.

Die Informationen werden 15 Minuten nach Veröffentlichung eines Geschäfts kostenlos zur Verfügung gestellt. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass der CTP in der Lage sein muss, derartige Informationen effizient und kohärent in einer Weise zu verbreiten, die einen raschen diskriminierungsfreien Zugang zu den betreffenden Informationen in einem Format sicherstellt, das für die Marktteilnehmer leicht zugänglich und nutzbar ist.

2. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein CTP über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen muss, um die gemäß den Artikeln 9 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] veröffentlichten Informationen zu erheben, sie zu einem kontinuierlichen elektronischen Datenstrom zu konsolidieren und die folgenden Informationen der Öffentlichkeit zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und soweit wie technisch möglich auf Echtzeitbasis zur Verfügung zu stellen, wobei zumindest folgende Einzelheiten zur Verfügung zu stellen sind:

- a) Kennung oder kennzeichnende Merkmale des Finanzinstruments;
- b) Kurs, zu dem das Geschäft abgeschlossen wurde;
- c) Volumen des Geschäfts;
- d) Zeitpunkt des Geschäfts;
- e) Zeitpunkt, zu dem das Geschäft gemeldet wurde;
- f) Kurszusatz des Geschäfts;
- g) Handelsplatz, an dem, oder systematischer Internalisierer, für den das Geschäft ausgeführt wurde, oder andernfalls der Code „OTC“;
- h) sofern anwendbar, ein Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag.

Die Informationen werden 15 Minuten nach Veröffentlichung eines Geschäfts kostenlos zur Verfügung gestellt. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass der CTP in der Lage sein muss, derartige Informationen effizient und kohärent in einer Weise zu verbreiten, die einen raschen diskriminierungsfreien Zugang zu den betreffenden Informationen in allgemein anerkannten Formaten sicherstellt, die interoperabel und für die Marktteilnehmer leicht zugänglich und nutzbar sind.

3. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den CTP, sicherzustellen, dass die bereitgestellten Daten von allen geregelten Märkten, MTF, OTF und APA und für die in delegierten Rechtsakten gemäß Absatz 8 Buchstabe c festgelegten Finanzinstrumente konsolidiert werden.

4. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den CTP, wirksame administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, um Interessenkonflikte zu vermeiden. Insbesondere behandelt ein Marktbetreiber oder ein APA, der bzw. das auch einen konsolidierten Datenticker anbietet, alle erhobenen Informationen auf nichtdiskriminierende Weise und trifft auf Dauer geeignete Vorkehrungen, um unterschiedliche Unternehmensfunktionen voneinander zu trennen.

5. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den CTP, solide Sicherheitsmechanismen einzurichten, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit der Informationsübermittlungswege zu gewährleisten und das Risiko der Datenkorruption und des unberechtigten Zugriffs zu minimieren. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den CTP, allzeit ausreichende Mittel vorzuhalten und Ausweichsysteme einzurichten, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

6. Um eine kohärente Harmonisierung der Absätze 1 und 2 zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Datenstandards und -formate für die gemäß den Artikeln 5, 9, 19 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichenden Informationen, einschließlich Instrumentenkennung, Kurs, Menge, Zeitpunkt, Kurszusatz, Handelsplatzkennung und Hinweise auf besondere Bedingungen, denen das Geschäft unterlag, sowie technische Vorkehrungen festzulegen, die eine effiziente und kohärente Verbreitung der Informationen in einer Weise fördern, die ihre leichte Zugänglichkeit und Nutzbarkeit für die Marktteilnehmer im Sinne der Absätze 1 und 2 fördert, wobei auch auf zusätzliche, die Effizienz des Marktes erhöhende Dienstleistungen hingewiesen wird, die der CTP erbringen könnte.

Die ESMA übermittelt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (62) im Fall der gemäß den Artikeln 5 und 19 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichenden Informationen und bis zum [...] (63) \* im Fall der gemäß den Artikeln 9 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] veröffentlichten Informationen.

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.

7. Die Kommission erlässt gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Zugänglichmachung von Datenströmen im Sinne der Absätze 1 und 2 unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

8. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte bezüglich Maßnahmen zu erlassen, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Mittel und Wege, mit denen der CTP die in den Absätzen 1 und 2 genannte Informationspflicht erfüllen kann;
- b) der Inhalt der gemäß den Absätzen 1 und 2 veröffentlichten Informationen;
- c) die Finanzinstrumente, für die Daten im Datenstrom zur Verfügung zu stellen sind;
- d) andere Mittel und Wege, um sicherzustellen, dass die von verschiedenen CTP veröffentlichten Daten kohärent sind und eine umfassende Einordnung und Herstellung von Querverweisen zu ähnlichen Daten aus anderen Quellen und die Aggregation auf EU-Ebene ermöglichen.

Artikel 67a

Einheitliche konsolidierte Datenbank

1. Die ESMA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission bis zum [...] (64) \*\* eine Stellungnahme vor über die Verfügbarkeit hochwertiger

Nachhandelsinformationen in konsolidierter Form gemäß Artikel 9 und 19 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR], sodass man sich einen Überblick über den gesamten Markt im Einklang mit benutzerfreundlichen Standards zu angemessenen Kosten verschaffen kann.

2. Die ESMA gibt eine negative Stellungnahme ab, wenn sie befindet, dass gemäß Artikel 5 und 19 veröffentlichte Nachhandelsinformationen nicht verfügbar oder von geringer Qualität sind bzw. keinen Überblick über den gesamten Markt verschaffen.

3. Innerhalb von drei Monaten nach einer negativen Stellungnahme erlässt die Kommission gemäß Artikel 94 einen legislativen Rechtsakt zur Schaffung einer einzigen Stelle als Betreiberin eines konsolidierten Datentickers für öffentliche Nachhandelsinformationen gemäß Artikel 5 und 19.

4. Die ESMA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission bis zum [...] (65) \* eine Stellungnahme vor über die Verfügbarkeit hochwertiger Nachhandelsinformationen in konsolidierter Form gemäß Artikel 9 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR], sodass man sich einen Überblick über den gesamten Markt im Einklang mit benutzerfreundlichen Standards zu angemessenen Kosten verschaffen kann.

5. Die ESMA gibt eine negative Stellungnahme ab, wenn sie befindet, dass gemäß Artikel 9 und 20 veröffentlichte Nachhandelsinformationen nicht verfügbar oder von geringer Qualität sind bzw. keinen Überblick über den gesamten Markt verschaffen.

6. Innerhalb von drei Monaten nach einer negativen Stellungnahme nach Absatz 5 erlässt die Kommission gemäß Artikel 94 einen legislativen Rechtsakt zur Schaffung einer einzigen Stelle als Betreiberin eines konsolidierten Datentickers für öffentliche Nachhandelsinformationen gemäß Artikel 9 und 20.

## BEDINGUNGEN FÜR ARM

### Artikel 68

#### Organisatorische Anforderungen

1. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein ARM über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen müssen, um die nach Artikel 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] vorgeschriebenen Informationen so schnell wie möglich, spätestens jedoch bei Geschäftsschluss am folgenden Arbeitstag zu melden. Diese Informationen werden gemäß den Anforderungen des Artikels 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen gemeldet.

2. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den ARM, wirksame administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, um Interessenkonflikte mit seinen Kunden zu verhindern. Insbesondere behandelt ein ARM, der auch Marktbetreiber oder Wertpapierfirma ist, alle erhobenen Informationen auf nichtdiskriminierende Weise und trifft auf Dauer geeignete Vorkehrungen, um unterschiedliche Unternehmensfunktionen voneinander zu trennen.

3. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den ARM, solide Sicherheitsmechanismen einzurichten, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit der Informationsübermittlungswege zu gewährleisten, das Risiko der Datenkorruption und des unberechtigten Zugriffs zu minimieren und ein Durchsickern von Informationen zu verhindern. Der Herkunftsmitgliedstaat



verpflichtet den ARM, allzeit ausreichende Ressourcen vorzuhalten und Ausweichsysteme einzurichten, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

4. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den ARM, Systeme einzurichten, die effektiv imstande sind, Geschäftsmeldungen auf Vollständigkeit zu prüfen, Auslassungen und offensichtliche Fehler zu erkennen und bei derlei fehlerhaften Meldungen eine Neuübermittlung anzufordern.

5. Die Kommission erlässt gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Meldung von Informationen im Sinne von Absatz 1 unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

## BENENNUNG, BEFUGNISSE, UND RECHTSBEHELFE

### Artikel 69

#### Benennung der zuständigen Behörden

1. Jeder Mitgliedstaat benennt die zuständigen Behörden, die für die Wahrnehmung der verschiedenen Aufgaben gemäß den einzelnen Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. .../... (MiFIR) und dieser Richtlinie verantwortlich sind. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission, der ESMA und den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten den Namen der für die Wahrnehmung dieser Aufgaben verantwortlichen zuständigen Behörden sowie jede etwaige Aufgabenteilung mit.

2. Unbeschadet der Möglichkeit, in den in Artikel 29 Absatz 4 ausdrücklich genannten Fällen anderen Stellen Aufgaben zu übertragen, muss es sich bei den zuständigen Behörden im Sinne von Absatz 1 um staatliche Stellen handeln.

Eine Übertragung von Aufgaben auf andere Stellen als die Behörden gemäß Absatz 1 darf weder mit der Ausübung der Staatsgewalt noch einem Ermessensspielraum bei Entscheidungen verbunden sein. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständigen Behörden vor einer Übertragung durch zweckmäßige Vorkehrungen sicherstellen, dass die Stelle, der Aufgaben übertragen werden sollen, über die notwendigen Kapazitäten und Mittel verfügt, um diese tatsächlich wahrnehmen zu können, und dass eine Übertragung nur stattfindet, wenn eine klar definierte und dokumentierte Regelung für die Wahrnehmung übertragener Aufgaben existiert, in der die Aufgaben und die Bedingungen für ihre Wahrnehmung dargelegt sind. Zu diesen Bedingungen gehört eine Klausel, die die betreffende Stelle verpflichtet, so zu handeln und organisiert zu sein, dass Interessenkonflikte vermieden werden und die in Wahrnehmung der übertragenen Aufgaben erhaltenen Informationen nicht in unredlicher Weise oder zur Verhinderung des Wettbewerbs verwendet werden. Die gemäß Absatz 1 benannte(n) zuständige(n) Behörde(n) sind in letzter Instanz für die Überwachung der Einhaltung dieser Richtlinie und der zu ihrer Durchführung erlassenen Maßnahmen zuständig.

Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission, die ESMA und die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten über jede Regelung, die im Hinblick auf eine Delegation von Aufgaben getroffen wurde, sowie über die genauen Bedingungen dieser Delegation.

3. Die ESMA veröffentlicht ein Verzeichnis der zuständigen Behörden im Sinne der Absätze 1 und 2 auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

## Artikel 70

### Zusammenarbeit zwischen Behörden ein und desselben Mitgliedstaats

Benennt ein Mitgliedstaat für die Durchsetzung einer Bestimmung dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] mehr als eine zuständige Behörde, so müssen die jeweiligen Aufgaben klar abgegrenzt werden und die betreffenden Behörden eng zusammenarbeiten.

Jeder Mitgliedstaat gewährleistet, dass eine solche Zusammenarbeit auch zwischen den im Sinne dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zuständigen Behörden und den in diesem Mitgliedstaat für die Überwachung der Kreditinstitute, sonstigen Finanzinstitute, Pensionsfonds, OGAW, Versicherungs- und Rückversicherungsvermittler und Versicherungsunternehmen zuständigen Behörden stattfindet.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständigen Behörden untereinander alle Informationen austauschen, die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben und Verantwortlichkeiten wesentlich oder von Belang sind.

## Artikel 71

### Befugnisse der zuständigen Behörden

1. Die zuständigen Behörden sind mit allen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendigen Überwachungs- und Ermittlungsbefugnissen auszustatten. Sie üben diese Befugnisse innerhalb der Grenzen ihres einzelstaatlichen Rechts entweder

- a) direkt oder in Zusammenarbeit mit anderen Behörden,
- b) in eigener Zuständigkeit, durch Übertragung von Aufgaben auf Stellen, denen gemäß Artikel 69 Absatz 2 Aufgaben übertragen wurden, oder
- c) durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden aus.

2. Die Befugnisse gemäß Absatz 1 werden in Einklang mit dem einzelstaatlichen Recht ausgeübt und umfassen zumindest das Recht,

- a) Unterlagen aller Art, einschließlich der in Artikel 16 Absatz 7 genannten Aufzeichnungen, einzusehen, die für die Ausführung der Überwachungsaufgaben von Belang wären, und Kopien von ihnen zu erhalten,
- b) von jeder Person die Erteilung von Auskünften zu verlangen und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen,
- c) Ermittlungen vor Ort durchzuführen,
- ca) anonyme Testkäufe zu tätigen;
- d) bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenübermittlungen oder gleichwertige Aufzeichnungen im Sinne von Artikel 16 Absatz 7 anzufordern, die sich im Besitz von Wertpapierfirmen befinden, wenn der begründete Verdacht besteht, dass derlei Aufzeichnungen, die mit dem Gegenstand der Ermittlung in Zusammenhang stehen, für den Nachweis eines Verstoßes der Wertpapierfirma gegen die Verpflichtungen aus dieser Richtlinie von Belang sein könnten; diese Aufzeichnungen dürfen jedoch nur dann den Inhalt der Mitteilung betreffen, auf die sie sich beziehen,

wenn die Abgabe der Aufzeichnungen mit im Unionsrecht oder im einzelstaatlichen Recht geltenden Datenschutzvorbehalten in Einklang steht,

- da) das Einfrieren und/oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten zu verlangen,
- e) ein vorübergehendes Verbot der Ausübung der Berufstätigkeit zu verlangen,
- f) von den Wirtschaftsprüfern zugelassener Wertpapierfirmen und geregelter Märkte die Erteilung von Auskünften zu verlangen,
- g) eine Sache zwecks strafrechtlicher Verfolgung an ein Gericht zu verweisen,
- h) Überprüfungen oder Ermittlungen durch Wirtschaftsprüfer oder Sachverständige vornehmen zu lassen,
- i) von jeder Person die Erteilung von Informationen, einschließlich aller einschlägigen Unterlagen, über Volumen und Zweck einer mittels eines Warenderivats eingegangenen Position oder Forderung sowie über alle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten am Basismarkt zu verlangen.

3. Setzt die Anforderung von Aufzeichnungen von Telefongesprächen oder Datenübermittlungen nach Absatz 2 Buchstabe d in einer in Artikel 16 Absatz 7 genannten Form nach einzelstaatlichem Recht eine gerichtliche Genehmigung voraus, so muss diese beantragt werden. Die Genehmigung kann auch vorsorglich beantragt werden.

4. Die Verarbeitung personenbezogener Daten, die bei der Ausübung der Überwachungs- und Ermittlungsbefugnisse gemäß diesem Artikel erhoben werden, erfolgt gemäß der Richtlinie 95/46/EG.

## Artikel 72

Den zuständigen Behörden zur Verfügung zu stellende rechtliche Mittel

Die zuständigen Behörden werden mit allen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendigen aufsichtrechtlichen Mitteln ausgestattet. Innerhalb der Grenzen ihres einzelstaatlichen Rechts verfügen sie zumindest über die folgenden Befugnisse, von denen sie auf die in Artikel 71 Absatz 1 genannte Weise Gebrauch machen können , um

- a) zu verlangen, dass Praktiken oder Verhaltensweisen, die den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und den zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften zuwiderlaufen, eingestellt und von einer Wiederholung dieser Praktiken und Verhaltensweisen abgesehen wird,
- b) das Einfrieren und/oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten zu verlangen,
- c) Maßnahmen beliebiger Art zu erlassen, um sicherzustellen, dass Wertpapierfirmen und geregelte Märkte weiterhin den rechtlichen Anforderungen genügen,
- d) die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument zu verlangen,
- e) den Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel zu verlangen, unabhängig davon, ob dieser auf einem geregelten Markt oder über ein anderes Handelssystem stattfindet,
- f) von jeder Person, die gemäß Artikel 71 Absatz 2 Buchstabe i Informationen erteilt hat, zu verlangen, dass sie anschließend Schritte unternimmt, um das Volumen der Position oder Exponierung zu verringern,
- g) die Möglichkeiten jeder Person oder Personengruppe einzuschränken, eine warenunterlegte Derivatposition einzugehen, unter anderem durch Verhängung diskriminierungsfreier Obergrenzen für Positionen oder für die Zahl derartiger

Derivatkontrakte je Basiswert, die eine bestimmte Personengruppe innerhalb eines bestimmten Zeitraums eingehen kann, wenn dies notwendig ist, um die Integrität und die geordnete Funktionsweise der betroffenen Märkte sicherzustellen,

- h) öffentliche Bekanntmachungen abzugeben,
- ha) zu verlangen, dass Entschädigung gezahlt wird oder andere Abhilfemaßnahmen getroffen werden, um einen Ausgleich für finanzielle Verluste oder sonstige Schäden zu schaffen, die einem Anleger infolge von Praktiken oder Verhaltensweisen entstanden sind, welche dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zuwiderlaufen,
- hb) den Vertrieb oder Verkauf von Anlageprodukten auszusetzen, wenn die Bedingungen des Artikels 32 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] erfüllt sind oder wenn die Wertpapierfirma kein wirksames Genehmigungsverfahren für Produkte entwickelt oder angewandt oder in anderer Weise gegen Artikel 16 Absatz 3 dieser Richtlinie verstoßen hat,
- hc) die Entfernung einer natürlichen Person von dem Leitungsorgan einer Wertpapierfirma oder eines Marktbetreibers zu verlangen.

## Artikel 73

### Verwaltungssanktionen

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass ihre zuständigen Behörden bei Verstößen gegen die Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] oder gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen einzelstaatlichen Vorschriften geeignete Verwaltungssanktionen und -maßnahmen verhängen können, und sorgen dafür, dass sie angewandt werden. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass, wenn Verpflichtungen für Wertpapierfirmen und Marktbetreiber gelten, im Falle eines Verstoßes Verwaltungssanktionen und -maßnahmen gegen die Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirmen und Marktbetreiber sowie gegen jede andere natürliche oder juristische Person verhängt werden können, die nach einzelstaatlichem Recht für den Verstoß verantwortlich ist.
3. Die Mitgliedstaaten übermitteln der ESMA jährlich eine Zusammenfassung von Informationen über alle gemäß den Absätzen 1 und 2 ergriffenen Verwaltungsmaßnahmen und verhängten Sanktionen. Die ESMA veröffentlicht diese Informationen in einem Jahresbericht.
4. Hat die zuständige Behörde eine Verwaltungsmaßnahme oder eine Sanktion der Öffentlichkeit bekannt gemacht, so unterrichtet sie die ESMA gleichzeitig darüber.
5. Wenn eine veröffentlichte Sanktion eine Wertpapierfirma betrifft, die nach der vorliegenden Richtlinie zugelassen ist, macht die ESMA einen Vermerk über die veröffentlichte Sanktion im Register der Wertpapierfirmen, der gemäß Artikel 5 Absatz 3 erstellt worden ist.
- 5a. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards zu den Verfahren und Formularen für die in diesem Artikel vorgesehene Informationsübermittlung aus.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (66) vor.

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

#### Artikel 74

##### Öffentliche Bekanntmachung von Sanktionen

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständige Behörde alle Sanktionen oder Maßnahmen, die sie wegen eines Verstoßes gegen die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] oder die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen innerstaatlichen Vorschriften verhängen, umgehend öffentlich bekanntmachen und dabei auch Informationen zu Art und Charakter des Verstoßes und zu den verantwortlichen Personen liefern, es sei denn, eine solche Bekanntmachung würde die Finanzmärkte ernsthaft gefährden. Würde eine solche Bekanntmachung den Beteiligten einen unverhältnismäßig großen Schaden zufügen, geben die zuständigen Behörden die Sanktionen auf anonymer Basis bekannt.

#### Artikel 75

##### Verstoß gegen die Zulassungspflicht und sonstige Verstöße

1. Die Mitgliedstaaten sehen in ihren Rechts- oder Verwaltungsvorschriften entsprechende Sanktionen vor zumindest für folgende Fälle:

- a) Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Ausübung von Anlagetätigkeiten als übliche berufliche oder gewerbliche Tätigkeit ohne Zulassung unter Verstoß gegen Artikel 5,
- b) direkter oder indirekter Erwerb einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma oder direkte oder indirekte Erhöhung einer derartigen qualifizierten Beteiligung mit der Folge, dass der Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital 20 %, 30 % oder 50 % erreicht oder überschreitet oder die Wertpapierfirma zum Tochterunternehmen wird (im Folgenden als „beabsichtigter Erwerb“ bezeichnet), ohne schriftliche Anzeige an die für die Wertpapierfirma, an der eine qualifizierte Beteiligung erworben oder erhöht werden soll, zuständigen Behörden unter Verstoß gegen Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 1,
- c) direkte oder indirekte Veräußerung einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma oder Verringerung einer qualifizierten Beteiligung mit der Folge, dass der Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital unter 20 %, 30 % oder 50 % sinkt oder die Wertpapierfirma kein Tochterunternehmen mehr ist, ohne schriftliche Anzeige an die zuständigen Behörden unter Verstoß gegen Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 2,
- d) Erhalt der Zulassung als Wertpapierfirma aufgrund falscher Erklärungen oder auf sonstige rechtswidrige Weise unter Verstoß gegen Artikel 8 Buchstabe b,
- e) Versäumnis einer Wertpapierfirma, die gemäß Artikel 9 Absatz 1 für das Leitungsorgan geltenden Anforderungen zu erfüllen,
- f) Versäumnis des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma, seine Pflichten gemäß Artikel 9 Absatz 6 zu erfüllen,
- g) Versäumnis einer Wertpapierfirma, die zuständigen Behörden zu unterrichten, wenn

- die Wertpapierfirma Kenntnis von Beteiligungserwerben oder –veräußerungen erhält, die zu einer Über- oder Unterschreitung der in Artikel 11 Absatz 1 genannten Schwellenwerte führen, unter Verstoß gegen Artikel 11 Absatz 3 Unterabsatz 1,
- h) Versäumnis einer Wertpapierfirma, der zuständigen Behörde mindestens einmal jährlich die Namen der Aktionäre und Mitglieder, die qualifizierte Beteiligungen halten, sowie die jeweiligen Beteiligungsbeträge mitzuteilen, unter Verstoß gegen Artikel 11 Absatz 3 Unterabsatz 2,
  - i) Versäumnis einer Wertpapierfirma, gemäß den innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung der Artikel 16 und 17 verhängte organisatorische Anforderungen zu erfüllen,
  - j) Versäumnis einer Wertpapierfirma, gemäß den innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung des Artikels 23 Interessenkonflikte zu erkennen, zu vermeiden, zu regeln und offen zu legen,
  - k) Versäumnis eines MTF oder eines OTF, gemäß den innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung der Artikel 18, 19 und 20 Vorschriften, Verfahren und Vorkehrungen einzurichten oder Anweisungen zu befolgen,
  - l) Versäumnis einer Wertpapierfirma, Kunden Informationen oder Auskünfte zur Verfügung zu stellen und gemäß den innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung der Artikel 24 und 25 Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Beurteilung der Eignung oder Zweckmäßigkeit zu erfüllen,
  - m) Annahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären Vorteilen durch eine Wertpapierfirma unter Verstoß gegen die innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung des Artikels 19 Absätze 5 und 6,
  - n) Versäumnis einer Wertpapierfirma, bei der Ausführung von Aufträgen das bestmögliche Ergebnis für die Kunden zu erzielen, oder Versäumnis einer Wertpapierfirma, Vorkehrungen gemäß den innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung der Artikel 27 und 28 zu treffen,
  - o) Betreiben eines geregelten Marktes ohne Zulassung unter Verstoß gegen Artikel 47,
  - p) Versäumnis des Leitungsorgans eines Marktbetreibers, seine Pflichten gemäß Artikel 48 Absatz 6 zu erfüllen,
  - q) Versäumnis eines geregelten Marktes oder eines Marktbetreibers, gemäß den innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung des Artikels 50 über Vorkehrungen, Systeme, Vorschriften und Verfahren sowie fortlaufend über ausreichende Finanzmittel zu verfügen,
  - r) Versäumnis eines geregelten Marktes oder eines Marktbetreibers, nach Maßgabe der innerstaatlichen Vorschriften zur Umsetzung des Artikels 51 über Systeme, Verfahren, Vorkehrungen und Vorschriften zu verfügen oder Zugang zu Daten zu gewähren, oder Versäumnis, das nach Artikel 51a erforderliche System der Tick-Größe umzusetzen ,
  - ra) Versäumnis des Leitungsorgans eines Datendienstleisters, seine Pflichten gemäß Artikel 65 zu erfüllen,
  - rb) Versäumnis eines APA, CTP oder ARM, die organisatorischen Anforderungen gemäß den Artikel 66, 67 oder 68 zu erfüllen,
  - s) Versäumnis eines geregelten Marktes, eines Marktbetreibers oder einer Wertpapierfirma, Informationen gemäß den Artikeln 3, 5, 7 oder 9 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichen,
  - t) Versäumnis einer Wertpapierfirma, Informationen gemäß den Artikeln 13, 17, 19 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichen,

- u) Versäumnis einer Wertpapierfirma, gemäß Artikel 23 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] Geschäfte den zuständigen Behörden zu melden,
- v) Versäumnis einer finanziellen Gegenpartei und einer nichtfinanziellen Gegenpartei, Derivatgeschäfte gemäß Artikel 24 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] über Handelsplätze abzuschließen,
- w) Versäumnis einer zentralen Gegenpartei, gemäß Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] Zugang zu ihren Clearingdiensten zu gewähren,
- x) Versäumnis eines geregelten Markts, eines Marktbestreibers oder einer Wertpapierfirma, gemäß Artikel 29 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] Zugang zu ihren Trade Feeds zu gewähren,
- y) Versäumnis einer über Eigentumsrechte an Benchmarks verfügenden Person, gemäß Artikel 30 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] Zugang zu einer Benchmark zu gewähren,
- z) Vermarktung, Vertrieb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Ausübung einer Finanztätigkeit oder Praxis durch eine Wertpapierfirma unter Missachtung etwaiger aufgrund von Artikel 31 oder 32 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] verhängter Verbote oder Beschränkungen,
- za) eine natürliche Person, die zum Leitungsorgan eines Marktbetreibers oder einer Wertpapierfirma gehört und Kenntnis von in diesem Absatz erwähnten Verstößen hat und entscheidet, diese Verstöße nicht der zuständigen Behörde zu melden.

2. Die Mitgliedstaaten sehen in den in Absatz 1 genannten Fällen in ihren Rechts- oder Verwaltungsvorschriften entsprechende Verwaltungssanktionen und -maßnahmen vor, zu denen mindestens folgende Möglichkeiten gehören:

- a) öffentliche Bekanntgabe der natürlichen oder juristischen Person und der Art des Verstoßes,
- b) Anordnung, wonach die natürliche oder juristische Person die Verhaltensweise einzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat,
- c) im Falle einer Wertpapierfirma Entzug der Zulassung des Instituts gemäß Artikel 8,
- d) vorübergehendes oder permanentes Verbot für das verantwortliche Mitglied des Leitungsorgans der Wertpapierfirma oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen Leitungsaufgaben wahrzunehmen,
- da) vorübergehendes Verbot für die Wertpapierfirma Mitglied oder Teilnehmer geregelter Märkte, MTF oder OTF zu sein,
- e) im Falle einer juristischen Person Verwaltungsgeldstrafen von bis zu 15 % des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person im vorangegangenen Geschäftsjahr; handelt es sich bei der juristischen Person um das Tochterunternehmen eines Mutterunternehmens, bezeichnet „jährlicher Gesamtumsatz“ den jährlichen Gesamtumsatz, der im vorangegangenen Geschäftsjahr im konsolidierten Abschluss des Mutterunternehmens an der Spitze ausgewiesen ist,
- f) im Falle einer natürlichen Person Verwaltungsgeldstrafen von bis zu 10 000 000 EUR bzw. in den Mitgliedstaaten, in denen der Euro nicht die amtliche Währung ist, bis zum entsprechenden Gegenwert in der Landeswährung zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Richtlinie,
- g) Verwaltungsgeldstrafen in maximal zehnfacher Höhe des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt.

2a. Die Mitgliedstaaten können die zuständigen Behörden ermächtigen, zusätzliche Arten von Sanktionen oder solche Sanktionen zu verhängen, die die in Absatz 2 Buchstaben e, f und g genannten Beträge übersteigen, vorausgesetzt, dass die Sanktionen mit Artikel 76 in Einklang stehen.

2b. Die Mitgliedstaaten ermächtigen die zuständigen Behörden, im Fall von nicht in Absatz 1 aufgeführten Verstößen gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen zu verhängen.

## Artikel 76

### Effektive Anwendung von Sanktionen

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Art der Verwaltungssanktionen oder –maßnahmen und der Höhe der Verwaltungsgeldstrafen allen maßgeblichen Umständen Rechnung tragen. Dazu zählen:

- a) die Schwere und Dauer des Verstoßes,
- b) der Grad an Verantwortung der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person,
- c) die Finanzkraft der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person, wie sie sich aus dem Gesamtumsatz der verantwortlichen juristischen Person oder den Jahreseinkünften der verantwortlichen natürlichen Person ablesen lässt,
- d) die Höhe der von der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person erzielten Gewinne oder verhinderten Verluste, sofern diese sich beziffern lassen,
- e) die Verluste, die Dritten durch den Verstoß entstanden sind, sofern diese sich beziffern lassen,
- f) die Bereitschaft der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person zur Zusammenarbeit mit der zuständigen Behörde,
- g) frühere Verstöße der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person.

2. Die ESMA richtet bis zum [...] (67) gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Leitlinien an die zuständigen Behörden, die die Art der Verwaltungsmaßnahmen und -sanktionen und die Höhe der Verwaltungsgeldstrafen zum Gegenstand haben.

2a. Dieser Artikel berührt nicht die Befugnisse der zuständigen Behörden, Strafverfahren einzuleiten oder strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, soweit sie nach innerstaatlichem Recht dazu ermächtigt sind. Strafrechtliche Sanktionen sind gegebenenfalls bei der Festlegung der Art und des Umfangs von zusätzlich verhängten Verwaltungssanktionen zu berücksichtigen.

## Artikel 77

### Meldung von Verstößen

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden wirksame Mechanismen schaffen, um zur Meldung potenzieller oder tatsächlicher Verstöße gegen die Bestimmungen der Verordnung .../... [MiFIR] oder die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen



innerstaatlichen Bestimmungen bei den zuständigen Behörden zu ermutigen.

Diese Mechanismen beinhalten zumindest Folgendes:

- a) spezielle Verfahren für den Empfang der Meldungen und deren Follow-up,
- b) einen angemessenen Schutz für die Mitarbeiter von Finanzinstituten, die Verstöße innerhalb des Finanzinstituts anzeigen, einschließlich gegebenenfalls Anonymität ,
- c) den Schutz personenbezogener Daten gemäß den Grundsätzen der Richtlinie 95/46/EG sowohl für die Person, die die Verstöße anzeigt, als auch für die natürliche Person, die mutmaßlich für einen Verstoß verantwortlich ist.

2. Die Mitgliedstaaten verpflichten die Finanzinstitute, angemessene Verfahren einzurichten, über die ihre Mitarbeiter Verstöße intern über einen speziellen Weg melden können.

2a. Ein Mitarbeiter darf nicht durch Vertraulichkeitsregelungen daran gehindert werden, Verstöße, die innerhalb des Finanzinstituts begangen werden, anzuzeigen. Informationen, die dazu beitragen, Verstöße, die innerhalb des Finanzinstituts begangen wurden, nachzuweisen, gilt nicht mehr als vertraulich, und die Offenlegung solcher Informationen nach Treu und Glauben führt nicht zu irgend einer Haftung der Personen, die solche Informationen offen legen.

## Artikel 79

### Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jede Entscheidung, die im Rahmen der Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] oder im Rahmen der nach dieser Richtlinie erlassenen Rechts- oder Verwaltungsvorschriften getroffen wird, ordnungsgemäß begründet wird und dem Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs bei einem Gericht unterliegt. Ein Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs bei einem Gericht besteht auch, wenn über einen Antrag auf Zulassung, der alle erforderlichen Angaben enthält, innerhalb von sechs Monaten nach Einreichung nicht entschieden wurde.

2. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass eine oder mehrere der folgenden nach einzelstaatlichem Recht bestimmten Stellen gemäß dem einzelstaatlichen Recht im Interesse von Verbrauchern ebenfalls die Gerichte oder die zuständigen Verwaltungsinstanzen anrufen kann bzw. können, um dafür zu sorgen, dass die Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und die einzelstaatlichen Vorschriften zur Durchführung dieser Richtlinie angewandt werden:

- a) staatliche Stellen oder ihre Vertreter;
- b) Verbraucherverbände, die ein berechtigtes Interesse am Schutz der Verbraucher haben;
- c) Berufsverbände, die ein berechtigtes Interesse daran haben, sich für den Schutz ihrer Mitglieder einzusetzen.

## Artikel 80

### Außergerichtliches Verfahren für Anlegerbeschwerden

1. Die Mitgliedstaaten stellen die Einrichtung effizienter und wirksamer Beschwerde- und Schlichtungsverfahren für die außergerichtliche Beilegung von Streitfällen von Verbrauchern über die von Wertpapierfirmen erbrachten Wertpapier- und Nebendienstleistungen sicher und greifen dabei gegebenenfalls auf bestehende Einrichtungen zurück. Die Mitgliedstaaten stellen darüber hinaus sicher, dass alle Wertpapierfirmen einer oder mehreren solcher Einrichtungen, die entsprechende Beschwerde- und Schlichtungsverfahren durchführen, angehören.

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass diese Einrichtungen bei der Beilegung grenzüberschreitender Streitfälle aktiv mit den entsprechenden Einrichtungen in anderen Mitgliedstaaten zusammenarbeiten.

3. Die zuständigen Behörden teilen der ESMA die in Absatz 1 genannten Beschwerde- und Rechtsbehelfsverfahren mit, die in ihren Rechtsordnungen vorgesehen sind.

Die ESMA veröffentlicht ein Verzeichnis aller außergerichtlichen Verfahren auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

## Artikel 81

### Berufsgeheimnis

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden, alle Personen, die für diese oder für Stellen, denen nach Artikel 69 Absatz 2 Aufgaben übertragen wurden, tätig sind oder waren, sowie die von den zuständigen Behörden beauftragten Wirtschaftsprüfer und Sachverständigen dem Berufsgeheimnis unterliegen. Sie geben keine vertraulichen Informationen weiter, die sie in ihrer beruflichen Eigenschaft erhalten, es sei denn in zusammengefasster oder allgemeiner Form, so dass die einzelnen Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, geregelten Märkte oder anderen Personen nicht zu erkennen sind; davon unberührt bleiben Anforderungen des einzelstaatlichen Strafrechts oder anderer Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR].

2. Wurde gegen eine Wertpapierfirma, einen Marktbetreiber oder einen geregelten Markt durch Gerichtsbeschluss das Konkursverfahren eröffnet oder ihre Zwangsabwicklung eingeleitet, so dürfen vertrauliche Informationen, die sich nicht auf Dritte beziehen, in zivil- oder handelsrechtlichen Verfahren weitergegeben werden, sofern dies für das betreffende Verfahren erforderlich ist.

3. Unbeschadet der Anforderungen des einzelstaatlichen Strafrechts dürfen die zuständigen Behörden, Stellen oder andere natürliche oder juristische Personen als die zuständigen Behörden vertrauliche Informationen, die sie gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] erhalten, nur zur Wahrnehmung ihrer Verantwortlichkeiten und Aufgaben - im Falle der zuständigen Behörden - innerhalb des Geltungsbereichs dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] oder - im Falle anderer Behörden, Stellen, natürlicher oder juristischer Personen - für die Zwecke, für die die Information übermittelt wurde, und/oder bei Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren, die sich speziell auf die Wahrnehmung dieser Aufgaben beziehen, verwenden. Gibt die zuständige Behörde oder andere Behörde, Stelle oder Person, die die Information übermittelt, jedoch ihre Zustimmung, so darf die Behörde, die die Information erhält, diese für andere Zwecke verwenden.

4. Vertrauliche Informationen, die gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU)

Nr. .../... [MiFIR] empfangen, ausgetauscht oder übermittelt werden, unterliegen den Vorschriften dieses Artikels über das Berufsgeheimnis. Dieser Artikel steht dem allerdings nicht entgegen, dass die zuständigen Behörden im Einklang mit dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und mit anderen, für Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Pensionsfonds, OGAW, Versicherungs- und Rückversicherungsvermittler, Versicherungsunternehmen, geregelte Märkte oder Marktbetreiber geltenden Richtlinien oder Verordnungen vertrauliche Informationen mit Zustimmung der die Informationen übermittelnden zuständigen Behörde oder anderen Behörden, Stellen und sonstigen juristischen oder natürlichen Personen austauschen oder solche übermitteln.

5. Dieser Artikel steht dem Austausch oder der Übermittlung vertraulicher Informationen, die nicht von der zuständigen Behörde eines anderen Mitgliedstaats empfangen wurden, durch die zuständigen Behörden im Einklang mit den jeweils maßgebenden einzelstaatlichem Recht nicht entgegen.

## Artikel 82

### Beziehungen zu Wirtschaftsprüfern

1. Die Mitgliedstaaten sehen zumindest vor, dass jede im Rahmen der Achten Richtlinie 84/253/EWG des Rates vom 10. April 1984 über die Zulassung der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen beauftragten Personen zugelassene Person(68) , die in einer Wertpapierfirma die Tätigkeit gemäß Artikel 51 der Vierten Richtlinie 78/660/EWG des Rates vom 25. Juli 1978 über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen(69) , Artikel 37 der Richtlinie 83/349/EWG oder Artikel 73 der Richtlinie 2009/65/EG oder eine andere gesetzlich vorgeschriebene Tätigkeit ausübt, verpflichtet ist, den zuständigen Behörden unverzüglich jeden dieses Unternehmen betreffenden Sachverhalt oder Beschluss zu melden, von dem sie in Ausübung ihrer Tätigkeit Kenntnis erlangt hat und der

- a) einen erheblichen Verstoß gegen die Rechts- oder Verwaltungsvorschriften, die die Zulassungsvoraussetzungen enthalten oder die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen regeln, darstellen könnte;
- b) den Fortbestand der Wertpapierfirma in Frage stellen könnte;
- c) dazu führen könnte, dass der Prüfungsvermerk verweigert oder unter einen Vorbehalt gestellt wird.

Diese Person ist ferner zur Meldung jedes Sachverhalts oder Beschlusses verpflichtet, von dem sie in Ausübung einer der Tätigkeiten gemäß Unterabsatz 1 in einem Unternehmen Kenntnis erlangt, das in enger Verbindung zu der Wertpapierfirma steht, in der sie diese Tätigkeit ausübt.

2. Meldet eine im Rahmen der Richtlinie 84/253/EWG zugelassene Person den zuständigen Behörden nach Treu und Glauben einen der in Absatz 1 genannten Sachverhalte oder Beschlüsse, so stellt dies keinen Verstoß gegen eine etwaige vertragliche oder rechtliche Beschränkung der Informationsweitergabe dar und zieht für diese Person keinerlei Haftung nach sich.

### ZUSAMMENARBEIT ZWISCHEN DEN ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN DER MITGLIEDSTAATEN UND DER ESMA

## Artikel 83

### Pflicht zur Zusammenarbeit

1. Die zuständigen Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten arbeiten zusammen, wann immer dies zur Wahrnehmung der in dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] festgelegten Aufgaben erforderlich ist, und machen dazu von den ihnen entweder durch diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] oder das einzelstaatliche Recht übertragenen Befugnissen Gebrauch.

Die zuständigen Behörden leisten den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten Amtshilfe. Sie tauschen insbesondere Informationen aus und arbeiten bei Ermittlungen oder der Überwachung zusammen.

Zur Erleichterung und Beschleunigung der Zusammenarbeit und insbesondere des Informationsaustauschs benennen die Mitgliedstaaten für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] eine einzige zuständige Behörde als Kontaktstelle. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission, der ESMA und den anderen Mitgliedstaaten die Namen der Behörden mit, die Ersuchen um Austausch von Informationen oder um Zusammenarbeit gemäß diesem Absatz entgegennehmen dürfen. Die ESMA veröffentlicht ein Verzeichnis dieser Behörden auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

2. Haben die Geschäfte eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF mit Vorkehrungen in einem Aufnahmemitgliedstaat in Anbetracht der Lage an den Wertpapiermärkten des Aufnahmemitgliedstaats wesentliche Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in diesem Mitgliedstaat erlangt, so treffen die zuständigen Behörden des Herkunfts- und des Aufnahmemitgliedstaats des geregelten Marktes angemessene Vorkehrungen für die Zusammenarbeit.

3. Die Mitgliedstaaten ergreifen die notwendigen verwaltungstechnischen und organisatorischen Maßnahmen, um die Amtshilfe gemäß Absatz 1 zu erleichtern.

Die zuständigen Behörden können für die Zwecke der Zusammenarbeit von ihren Befugnissen Gebrauch machen, auch wenn die Verhaltensweise, die Gegenstand der Ermittlung ist, keinen Verstoß gegen eine in dem betreffenden Mitgliedstaat geltende Vorschrift darstellt.

4. Hat eine zuständige Behörde begründeten Anlass zu der Vermutung, dass Unternehmen, die nicht ihrer Aufsicht unterliegen, im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] verstoßen oder verstoßen haben, so unterrichtet sie die zuständige Behörde des anderen Mitgliedstaats und die ESMA so genau wie möglich. Die unterrichtete zuständige Behörde ergreift geeignete Maßnahmen. Sie unterrichtet die zuständige Behörde, von der sie die Mitteilung erhalten hat, und die ESMA über den Ausgang dieser Maßnahmen und soweit wie möglich über wesentliche zwischenzeitlich eingetretene Entwicklungen. Die Befugnisse der zuständigen Behörde, die die Informationen übermittelt hat, werden durch diesen Absatz nicht berührt.

5. Unbeschadet der Absätze 1 und 4 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA und die anderen zuständigen Behörden über die Einzelheiten

- a) etwaiger Aufforderungen gemäß Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe f, das Volumen einer Position oder Forderung zu verringern;
- b) etwaiger Einschränkungen der Möglichkeiten von Personen, Positionen in einem Instrument einzugehen, gemäß Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe g.

Die Unterrichtung beinhaltet gegebenenfalls auch Einzelheiten der Aufforderung nach Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe f einschließlich der Identität der Person bzw. der Personen, an die sie gerichtet wurde, und der Gründe dafür, sowie den Umfang der gemäß Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe g verhängten Einschränkungen einschließlich der betroffenen Person oder Personengruppen, der jeweiligen Finanzinstrumente, etwaiger quantitativer Maßnahmen oder Schwellenwerte wie Höchstzahl der Kontrakte, die die betreffenden Personen eingehen dürfen, oder ausstehende Positionen, bevor eine Obergrenze erreicht ist, etwaiger Ausnahmen und der Gründe dafür.

Die Unterrichtung erfolgt mindestens 24 Stunden, bevor die Schritte oder Maßnahmen in Kraft treten sollen. Ist eine Unterrichtung 24 Stunden im Voraus nicht möglich, kann eine zuständige Behörde die Unterrichtung im Ausnahmefall auch weniger als 24 Stunden, bevor die Maßnahme in Kraft treten soll, vornehmen.

Die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats, die gemäß diesem Absatz unterrichtet wird, kann Maßnahmen nach Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe f oder g ergreifen, wenn sie überzeugt ist, dass die Maßnahme notwendig ist, um das Ziel der anderen zuständigen Behörde zu erreichen. Will die zuständige Behörde Maßnahmen ergreifen, nimmt sie ebenfalls eine Unterrichtung gemäß diesem Absatz vor.

Betrifft eine Maßnahmen nach Buchstabe a oder b Energiegroßhandelsprodukte, so unterrichtet die zuständige Behörde auch die durch Verordnung (EG) Nr. 713/2009 gegründete Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden.

6. Im Hinblick auf Emissionszertifikate sollten die zuständigen Behörden mit den für die Beaufsichtigung der Kassa- und Auktionsmärkte zuständigen staatlichen Stellen sowie mit den zuständigen Behörden, Registerverwaltern und anderen mit der Überwachung der Einhaltung der Richtlinie 2003/87/EG betrauten staatlichen Stellen zusammenarbeiten, um sicherzustellen, dass sie sich einen Gesamtüberblick über die Emissionszertifikatmärkte verschaffen können.

7. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, nach Anhörung der ESMA delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zur Festlegung der Kriterien zu erlassen, nach denen sich bestimmt, ob die Geschäfte eines geregelten Marktes in einem Aufnahmemitgliedstaat als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in diesem Mitgliedstaat angesehen werden können.

8. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die in Absatz 2 genannten Vorkehrungen für die Zusammenarbeit festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (70) vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen

Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

## Artikel 84

Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden bei Überwachung, Überprüfungen vor Ort oder Ermittlungen

1 Die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats kann die zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats um Zusammenarbeit bei einer Überwachung oder einer Überprüfung vor Ort oder einer Ermittlung ersuchen. Im Falle von Wertpapierfirmen, die Fernmitglieder eines geregelten Marktes sind, kann die zuständige Behörde des geregelten Marktes sich auch direkt an diese wenden, wobei sie die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Fernmitglieds davon in Kenntnis setzt.

Erhält eine zuständige Behörde ein Ersuchen um eine Überprüfung vor Ort oder eine Ermittlung, so wird sie im Rahmen ihrer Befugnisse tätig, indem sie

- a) die Überprüfungen oder Ermittlungen selbst vornimmt; der ersuchenden Behörde die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet;
- b) Wirtschaftsprüfern oder Sachverständigen die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet.

2. Mit dem Ziel, die Aufsichtspraktiken anzugleichen, kann die ESMA an den Tätigkeiten der Aufsichtskollegien, auch in Form von Überprüfungen oder Ermittlungen vor Ort, teilnehmen, die gemeinsam von zwei oder mehreren zuständigen Behörden gemäß Artikel 21 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates durchgeführt werden.

3. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Informationen, die zwischen den zuständigen Behörden im Rahmen der Zusammenarbeit bei der Überwachung, bei Überprüfungen vor Ort oder bei Ermittlungen auszutauschen sind.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [...] (71) 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 zu erlassen.

4. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die zuständigen Behörden festzulegen, die bei der Überwachung, bei Überprüfungen vor Ort oder bei Ermittlungen zusammenarbeiten.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (72) vor.

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

## Artikel 85

Informationsaustausch

1. Die gemäß Artikel 83 Absatz 1 für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] als Kontaktstellen benannten zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten übermitteln einander unverzüglich die für die Wahrnehmung der Aufgaben der gemäß Artikel 69 Absatz 1 benannten zuständigen Behörden erforderlichen Informationen, die in den Bestimmungen zur Durchführung der Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] genannt sind.

Zuständige Behörden, die aufgrund dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] Informationen mit anderen zuständigen Behörden austauschen, können bei der Übermittlung darauf hinweisen, dass diese nur mit ihrer ausdrücklichen Zustimmung veröffentlicht werden dürfen, in welchem Fall sie nur für die Zwecke, für die die Zustimmung erteilt wurde, ausgetauscht werden dürfen.

2. Die als Kontaktstelle benannte zuständige Behörde darf gemäß Absatz 1 und gemäß den Artikeln 82 und 92 empfangene Informationen an die in Artikel 74 genannten Behörden weiterleiten. Außer in gebührend begründeten Fällen dürfen sie diese Informationen nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Behörden, die sie übermittelt haben, und nur für die Zwecke, für die diese Behörden ihre Zustimmung gegeben haben, an andere Stellen oder natürliche oder juristische Personen weitergeben. In diesem Fall unterrichtet die betreffende Kontaktstelle unverzüglich die Kontaktstelle, von der die Information stammt.

3. Die in Artikel 74 genannten Behörden sowie andere Stellen oder natürliche oder juristische Personen, die vertrauliche Informationen nach Absatz 1 oder nach den Artikeln 82 und 92 erhalten, dürfen diese in Wahrnehmung ihrer Aufgaben insbesondere nur für folgende Zwecke verwenden:

- a) zur Prüfung, ob die Zulassungsbedingungen für Wertpapierfirmen erfüllt sind, und zur leichteren Überwachung der Ausübung der Tätigkeit auf Einzelfirmen- oder auf konsolidierter Basis, insbesondere hinsichtlich der in der Richtlinie 93/6/EWG vorgesehenen Eigenkapitalanforderungen, der verwaltungsmäßigen und buchhalterischen Organisation und der internen Kontrollmechanismen,
- b) zur Überwachung des reibungslosen Funktionierens der Handelsplätze,
- c) zur Verhängung von Sanktionen,
- d) im Rahmen von Verwaltungsverfahren über die Anfechtung von Entscheidungen der zuständigen Behörden,
- e) im Rahmen von Gerichtsverfahren aufgrund von Artikel 79
- f) im Rahmen außergerichtlicher Verfahren für Anlegerbeschwerden gemäß Artikel 80.

4. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für den Informationsaustausch festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (73) vor.

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

5. Weder dieser Artikel noch die Artikel 81 und 92 hindern die zuständigen Behörden, der ESMA, dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken, den Zentralbanken, dem ESZB und

der EZB in ihrer Eigenschaft als Währungsbehörden sowie gegebenenfalls anderen staatlichen Behörden, die mit der Überwachung der Zahlungs- und Abwicklungssysteme betraut sind, zur Erfüllung ihrer Aufgaben vertrauliche Informationen zu übermitteln; ebenso wenig hindern sie diese Behörden oder Stellen, den zuständigen Behörden die Informationen zu übermitteln, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] benötigen.

## Artikel 86

### Bindende Vermittlung

1. Die zuständigen Behörden können die ESMA mit Fällen befassen, in denen ein Ersuchen zurückgewiesen wurde oder nicht innerhalb einer angemessenen Frist zu einer Reaktion geführt hat, das Folgendes zum Gegenstand hatte:

-a) die Zusammenarbeit gemäß Artikel 83;

1a. eine Überwachung, eine Überprüfung vor Ort oder eine Ermittlung gemäß Artikel 84; einen Informationsaustausch im Sinne des Artikels 85.

Die zuständigen Behörden können die ESMA auch mit Fällen befassen, in denen eine zuständige Behörde mit dem Verfahren oder dem Inhalt eines Handelns oder Unterlassens einer zuständigen Behörde eines anderen Mitgliedstaates im Zusammenhang mit den Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] nicht einverstanden ist.

2. Gemäß Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA in den in Absatz 1 genannten Fällen unbeschadet der in Artikel 87 genannten Möglichkeiten zur Ablehnung der Übermittlung angeforderter Informationen und unbeschadet eines möglichen Handelns der ESMA gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 tätig werden.

## Artikel 87

### Ablehnung der Zusammenarbeit

Eine zuständige Behörde kann ein Ersuchen auf Zusammenarbeit bei der Durchführung einer Ermittlung, einer Überprüfung vor Ort oder einer Überwachung nach Artikel 88 oder auf Austausch von Informationen nach Artikel 85 nur ablehnen, wenn

-a) die Ermittlung, die Überprüfung vor Ort, die Überwachung oder der Informationsaustausch, die Souveränität, die Sicherheit oder die öffentliche Ordnung des ersuchten Staates beeinträchtigen könnte;

- a) aufgrund derselben Handlungen und gegen dieselben Personen bereits ein Verfahren vor einem Gericht des ersuchten Mitgliedstaats anhängig ist;
- b) im ersuchten Mitgliedstaat gegen die betreffenden Personen aufgrund derselben Handlungen bereits ein rechtskräftiges Urteil ergangen ist.

Im Falle einer Ablehnung teilt die zuständige Behörde dies der ersuchenden zuständigen Behörde und der ESMA mit und übermittelt ihnen möglichst genaue Informationen.



## Artikel 88

### Konsultation vor einer Zulassung

1. Die zuständigen Behörden des anderen betroffenen Mitgliedstaats werden konsultiert, bevor einer Wertpapierfirma die Zulassung erteilt wird, auf die einer der folgenden Sachverhalte zutrifft:

- a) Sie ist Tochterunternehmen einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist;
- b) sie ist Tochterunternehmen des Mutterunternehmens einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist;
- c) sie wird von denselben natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert wie eine Wertpapierfirma oder ein Kreditinstitut, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist.

2. Die zuständige Behörde des für die Überwachung von Kreditinstituten oder Versicherungsunternehmen zuständigen Mitgliedstaats wird konsultiert, bevor einer Wertpapierfirma die Zulassung erteilt wird, die

- a) Tochterunternehmen eines in der Europäischen Union zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens ist;
- b) Tochterunternehmen des Mutterunternehmens eines in der Europäischen Union zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens ist;
- c) von derselben natürlichen oder juristischen Person kontrolliert wird wie ein in der Europäischen Union zugelassenes Kreditinstitut oder Versicherungsunternehmen.

3. Die zuständigen Behörden im Sinne der Absätze 1 und 2 konsultieren einander insbesondere, wenn sie die Eignung der Aktionäre oder Mitglieder und den Leumund und die Erfahrung der Personen, die die Geschäfte eines anderen Unternehmens derselben Gruppe tatsächlich leiten, überprüfen. Sie übermitteln einander alle Informationen hinsichtlich der Eignung der Aktionäre oder Mitglieder und des Leumunds und der Erfahrung der Personen, die die Geschäfte tatsächlich leiten, die für die anderen zuständigen Behörden bei der Erteilung der Zulassung und der laufenden Überprüfung der Einhaltung der Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Belang sind.

4. Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Konsultation anderer zuständiger Behörden vor der Vergabe einer Zulassung festzulegen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [...] (74) vor.

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

## Artikel 89

### Befugnisse der Aufnahmemitgliedstaaten

1. Die Aufnahmemitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde für statistische Zwecke verlangen kann, dass alle Wertpapierfirmen mit Zweigniederlassungen in ihrem Hoheitsgebiet ihnen in regelmäßigen Abständen über die Tätigkeit dieser Zweigniederlassungen Bericht erstatten.

2. Die Aufnahmemitgliedstaaten sehen in Ausübung der ihnen mit dieser Richtlinie übertragenen Befugnisse vor, dass die zuständige Behörde von den Zweigniederlassungen der Wertpapierfirmen die Angaben verlangen kann, die erforderlich sind, um in den Fällen des Artikels 37 Absatz 8 die Einhaltung der auf diese Firmen anwendbaren Normen der Aufnahmemitgliedstaaten durch diese Firmen zu kontrollieren. Diese Anforderungen dürfen nicht strenger sein als die Anforderungen, die diese Mitgliedstaaten den niedergelassenen Firmen zur Überwachung der Einhaltung derselben Normen auferlegen.

## Artikel 90

### Von den Aufnahmemitgliedstaaten zu treffende Sicherungsmaßnahmen

1. Hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats klare und nachweisliche Gründe zu der Annahme, dass eine in ihrem Hoheitsgebiet im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs tätige Wertpapierfirma gegen die Verpflichtungen verstößt, die ihr aus den nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erwachsen, oder dass eine Wertpapierfirma mit einer Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet gegen Verpflichtungen verstößt, die ihr aus den nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erwachsen, die der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats keine Zuständigkeit übertragen, so teilt sie ihre Erkenntnisse der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats mit.

Verhält sich die Wertpapierfirma trotz der von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ergriffenen Maßnahmen oder weil sich diese Maßnahmen als unzureichend erweisen, weiterhin auf eine Art und Weise, die den Interessen der Anleger des Aufnahmemitgliedstaats oder dem ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte eindeutig abträglich ist, so gilt Folgendes:

- a) Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats ergreift nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, um den Schutz der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten; zu diesen Maßnahmen gehört auch die Möglichkeit, den betreffenden Wertpapierfirmen die Anbahnung neuer Transaktionen in ihren Hoheitsgebieten zu untersagen. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt.
- b) Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats kann auch die ESMA mit der Angelegenheit befassen; diese kann im Rahmen der ihr mit Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

2. Stellen die zuständigen Behörden eines Aufnahmemitgliedstaats fest, dass eine Wertpapierfirma, die eine Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet hat, die Rechts- oder Verwaltungsvorschriften nicht beachtet, die in Anwendung der die Zuständigkeit der Behörden des Aufnahmemitgliedstaats regelnden Bestimmungen dieser Richtlinie in diesem Staat erlassen wurden, so fordern die Behörden die betreffende Wertpapierfirma auf, die vorschriftswidrige Situation zu beenden.

Kommt die Wertpapierfirma der Aufforderung nicht nach, so treffen die zuständigen

Behörden des Aufnahmemitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, damit die betreffende Wertpapierfirma die vorschriftswidrige Situation beendet. Die Art dieser Maßnahmen ist den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats mitzuteilen.

Verletzt die Wertpapierfirma trotz der von dem Aufnahmemitgliedstaat getroffenen Maßnahmen weiter die in Unterabsatz 1 genannten Rechts- oder Verwaltungsvorschriften des Aufnahmemitgliedstaats, so ergreift die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, um den Schutz der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt. Außerdem kann die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die ESMA mit der Angelegenheit befassen;

diese kann im Rahmen der ihr mit Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

3. Hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF klare und nachweisbare Gründe für die Annahme, dass der betreffende geregelte Markt, das betreffende MTF oder das betreffende OTF gegen die Verpflichtungen verstößt, die ihm aus den nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erwachsen, so teilt sie ihre Erkenntnisse der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des geregelten Marktes, des MTF oder des OTF mit.

Handelt der geregelte Markt oder das MTF trotz der von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats getroffenen Maßnahmen oder weil sich diese Maßnahmen als unzureichend erweisen, weiterhin in einer Weise, die den Interessen der Anleger des Aufnahmemitgliedstaats oder dem ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte eindeutig abträglich ist, so ergreift die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, um den Schutz der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten. Hierzu gehört auch die Möglichkeit, dem geregelten Markt oder MTF zu untersagen, sein System Fernmitgliedern oder -teilnehmern in dem betreffenden Aufnahmemitgliedstaat zugänglich zu machen. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt. Außerdem kann die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die ESMA mit der Angelegenheit befassen;

diese kann im Rahmen der ihr mit Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

4. Jede Maßnahme gemäß den Absätzen 1, 2 oder 3, die Sanktionen oder Einschränkungen der Tätigkeit einer Wertpapierfirma oder eines geregelten Marktes beinhaltet, ist ordnungsgemäß zu begründen und der betreffenden Wertpapierfirma oder dem betreffenden geregelten Markt mitzuteilen.

## Artikel 91

Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit der ESMA innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (ESFS) und mit dem ESZB

-1a. Die zuständigen Behörden als Teilnehmer am ESFS arbeiten im Einklang mit dem

Grundsatz der loyalen Zusammenarbeit gemäß Artikel 4 Absatz 3 des Vertrags über die Europäische Union vertrauensvoll und in uneingeschränktem gegenseitigem Respekt zusammen und stellen insbesondere die Weitergabe von angemessenen und zuverlässigen Informationen untereinander und an andere Teilnehmer am ESFS sicher.

1. Die zuständigen Behörden arbeiten gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 für die Zwecke dieser Richtlinie mit der ESMA zusammen.

2. Die zuständigen Behörden stellen der ESMA gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 unverzüglich alle für die Ausführung ihrer Aufgaben aufgrund dieser Richtlinie und aufgrund der Verordnung Nr. ..../... [MiFIR] erforderlichen Informationen und gegebenenfalls den Zentralbanken des ESZB alle Informationen zur Verfügung, die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben von Bedeutung sind .

#### Artikel 91a

##### Datenschutz

In Bezug auf die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Mitgliedstaaten aufgrund dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] wenden die zuständigen Behörden die Bestimmungen der Richtlinie 95/46/EG und die innerstaatlichen Vorschriften zu deren Umsetzung an. In Bezug auf die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die ESMA aufgrund dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] wendet die ESMA die Bestimmungen der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 an.

#### Artikel 91b

##### ESMA-Beratungsausschuss für den Hochfrequenzhandel

Die ESMA setzt bis zum 30. Juni 2014 einen Beratungsausschuss nationaler Experten ein, der die Entwicklungen des Hochfrequenzhandels festlegt, die potenziell als Marktmanipulation darstellen könnten, und zwar zu dem Zweck,

- a) das Wissen der ESMA über den Hochfrequenzhandel auszubauen und
- b) eine Liste missbräuchlicher Praktiken im Rahmen des Hochfrequenzhandels auszuarbeiten, einschließlich „Spoofing“, „Quote Stuffing“ und „Layering“ im Sinne von Artikel 5 Absatz 1a der Verordnung (EU) Nr. .../... [MAR].

#### Artikel 91c

##### ESMA-Beratungsausschuss für Technologie in Finanzmärkten

Die ESMA setzt bis zum 30. Juni 2014 einen Beratungsausschuss nationaler Experten ein um festzulegen, welche technologischen Entwicklungen in den Märkten potenziell einen Marktmissbrauch oder eine Marktmanipulation darstellen könnten, und zwar zu dem Zweck,

- a) das Wissen der ESMA über neue technologisch gestützte Handelsstrategien und ihr Missbrauchspotenzial auszubauen,
- b) die Liste missbräuchlicher Praktiken zu ergänzen, die bereits festgestellt wurden und speziell Hochfrequenzhandelsstrategien betreffen, und
- c) die Wirksamkeit der Konzepte verschiedener Handelsplätze für den Umgang mit den

mit neuen Handelspraktiken einhergehenden Risiken zu beurteilen.

Als Ergebnis der Beurteilung nach Absatz 1 Buchstabe c legt die ESMA zusätzliche Leitlinien für bewährte Verfahren sämtlicher Finanzmärkte der Union vor.

## ZUSAMMENARBEIT MIT DRITTLÄNDERN

### Artikel 92

#### Informationsaustausch mit Drittländern

1. Die Mitgliedstaaten sowie – gemäß Artikel 33 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 – die ESMA können Kooperationsvereinbarungen über den Informationsaustausch mit den zuständigen Behörden von Drittländern schließen, sofern gewährleistet ist, dass die übermittelten Informationen zumindest in dem in Artikel 81 vorgeschriebenen Umfang dem Berufsgeheimnis unterliegen. Ein derartiger Informationsaustausch muss der Wahrnehmung der Aufgaben dieser zuständigen Behörden dienen.

Die Weiterleitung personenbezogener Daten an ein Drittland durch einen Mitgliedstaat erfolgt gemäß Kapitel IV der Richtlinie 95/46/EG.

Die Weiterleitung personenbezogener Daten an ein Drittland durch die ESMA erfolgt gemäß Artikel 9 der Verordnung (EG) Nr. 45/2001.

Die Mitgliedstaaten und die ESMA können ferner Kooperationsvereinbarungen über den Informationsaustausch mit Behörden, Stellen und natürlichen oder juristischen Personen von Drittländern schließen, die für eine oder mehrere der folgenden Aufgaben zuständig sind:

- a) Beaufsichtigung von Kreditinstituten, sonstigen Finanzinstituten, Versicherungsunternehmen und der Finanzmärkte,
- b) Abwicklungen, Insolvenzverfahren und ähnliche Verfahren bei Wertpapierfirmen,
- c) Durchführung der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen von Wertpapierfirmen und sonstigen Finanzinstituten, Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen in Wahrnehmung ihrer Aufsichtsbefugnisse oder Verwaltung von Entschädigungssystemen in Wahrnehmung ihrer Aufgaben,
- d) Beaufsichtigung der an der Abwicklung und an Insolvenzverfahren oder ähnlichen Verfahren in Bezug auf Wertpapierfirmen beteiligten Stellen,
- e) Beaufsichtigung der Personen, die die Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen von Versicherungsunternehmen, Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und sonstigen Finanzinstituten vornehmen,
- f) Beaufsichtigung der an den Märkten für Emissionszertifikate tätigen Personen zwecks Sicherung eines Gesamtüberblicks über die Finanz- und Kassamärkte.

Die in Unterabsatz 3 genannten Kooperationsvereinbarungen können nur geschlossen werden, wenn gewährleistet ist, dass die übermittelten Informationen zumindest in dem in Artikel 81 vorgeschriebenen Umfang dem Berufsgeheimnis unterliegen. Ein derartiger Informationsaustausch dient der Wahrnehmung der Aufgaben dieser Behörden, Stellen, natürlichen oder juristischen Personen. Beinhaltet eine Kooperationsvereinbarung die Weiterleitung personenbezogener Daten durch einen Mitgliedstaat, so entspricht diese Weiterleitung Kapitel IV der Richtlinie 95/46/EG und der Verordnung (EG) Nr. 45/2001, falls

die ESMA an der Weiterleitung beteiligt ist.

2. Stammen die Informationen aus einem anderen Mitgliedstaat, so dürfen sie nur mit ausdrücklicher Zustimmung der zuständigen Behörden, die diese übermittelt haben, und gegebenenfalls nur für die Zwecke, für die diese Behörden ihre Zustimmung gegeben haben, weitergegeben werden. Dies gilt auch für Informationen, die von den zuständigen Behörden eines Drittlandes übermittelt werden.

## DELEGIERTE RECHTSAKTE

### Artikel 94

#### Ausübung der Befugnisübertragung

1. Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel festgelegten Bedingungen übertragen.

2. Die in Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 2, Nummern 1, 3, 11, 12 und 27 bis 33d, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 17 Absatz 6, Artikel 23 Absatz 3, Artikel 24 Absatz 8, Artikel 25 Absatz 6, Artikel 27 Absatz 7, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 32 Absatz 3, Artikel 35 Absatz 8, Artikel 44 Absatz 4, Artikel 51 Absatz 7, Artikel 52 Absatz 6, Artikel 53 Absatz 4, Artikel 60 Absatz 5, Artikel 66 Absätze 6 und 7, Artikel 67 Absätze 7 und 8, Artikel 67a Absätze 3 und 6, Artikel 68 Absatz 5 and Artikel 83 Absatz 7 genannte Befugnisübertragung gilt ab dem ... (75) auf unbestimmte Zeit.

3. Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 2 Nummern 1, 3, 11, 12 und 27 bis 33d, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 17 Absatz 6, Artikel 23 Absatz 3, Artikel 24 Absatz 8, Artikel 25 Absatz 6, Artikel 27 Absatz 7, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 32 Absatz 3, Artikel 35 Absatz 8, Artikel 44 Absatz 4, Artikel 51 Absatz 7, Artikel 52 Absatz 6, Artikel 53 Absatz 4, Artikel 60 Absatz 5, Artikel 66 Absätze 6 und 7, Artikel 67 Absätze 7 und 8, Artikel 67a Absätze 3 und 6, Artikel 68 Absatz 5 and Artikel 83 Absatz 7 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der 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 darin angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.

4. Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.

5. Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 2 Nummern 1, 3, 11, 12 und 27 bis 33d, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 17 Absatz 6, Artikel 23 Absatz 3, Artikel 24 Absatz 8, Artikel 25 Absatz 6, Artikel 27 Absatz 7, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 32 Absatz 3, Artikel 35 Absatz 8, Artikel 44 Absatz 4, Artikel 51 Absatz 7, Artikel 52 Absatz 6, Artikel 53 Absatz 4, Artikel 60 Absatz 5, Artikel 66 Absätze 6 und 7, Artikel 67 Absätze 7 und 8, Artikel 67a Absätze 3 und 6, Artikel 68 Absatz 5 and Artikel 83 Absatz 7 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.

## Durchführungsrechtsakte

### Artikel 95

#### Ausschussverfahren

1. Die Kommission wird von dem gemäß dem Beschluss 2001/528/EG(76) der Kommission eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011(77) .

2. Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 .

## SCHLUSSBESTIMMUNGEN

### Artikel 96

#### Berichte und Überprüfung

1. Vor dem [...] (78) unterbreitet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat nach Anhörung der ESMA einen Bericht über

- a) die Funktionsweise organisierter Handelssysteme, wobei die von den zuständigen Behörden erworbenen Aufsichtserfahrungen, die Zahl der in der EU zugelassenen OTF und deren Marktanteil berücksichtigt werden und insbesondere geprüft wird, ob die Definition des Begriffs OTF einer Anpassung bedarf und ob das Spektrum der Instrumente, die zur Kategorie OTF gehören, weiterhin angemessen ist ;
- b) die Funktionsweise der Regelung für KMU-Wachstumsmärkte, wobei die Zahl der als KMU-Wachstumsmärkte registrierten MTF, die Zahl der auf diesen Märkten vertretenen Emittenten und die jeweiligen Handelsvolumina berücksichtigt werden;
- c) die Auswirkungen der für den automatisierten und den Hochfrequenzhandel geltenden Anforderungen;
- d) die Erfahrungen mit dem Mechanismus für das Verbot bestimmter Produkte bzw. Praktiken, wobei die Häufigkeit der Auslösung dieser Mechanismen und ihre Wirkung berücksichtigt werden;
- e) die Auswirkungen der Anwendung von Obergrenzen und Positionskontrollen auf Liquidität, Marktmissbrauch und geordnete Preis- und Abwicklungsbedingungen an den Warenderivatmärkten;
- f) die Funktionsweise der gemäß Titel V eingerichteten konsolidierten Datenticker (Consolidated Tape), insbesondere die Verfügbarkeit nachbörslicher Informationen von hoher Qualität in einem konsolidierten Format, das den gesamten Markt bei allen Kategorien von Vermögenswerten zu nutzerfreundlichen Standards und vertretbaren Kosten erfasst;
- fa) die Auswirkungen der Transparenzregeln bezüglich Gebühren, Provisionen und nicht-monetären Vorteilen und ihre Auswirkungen auf das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts bei grenzüberschreitender Anlageberatung. [Abänd. 9rev]

## Artikel 96a

### Personal und Ressourcen der ESMA

Die ESMA beurteilt bis zum [...] (79) den Bedarf an Personal und Ressourcen, der sich aus der Wahrnehmung der ihr aufgrund dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] übertragenen Aufgaben und Befugnisse ergibt, und übermittelt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission einen Bericht.

## Artikel 97

### Umsetzung

1. Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis spätestens [...] (80) \* die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um den Artikeln 1 bis 5, 7, 9, 10, 13 bis 25, 27 bis 32, 34 bis 37, 39, 41 bis 46, 48, 51 bis 54, 59 bis 69a, 71 bis 77, 79, 80, 83, 84, 85, 87 bis 90 und 92 bis 99 sowie den Anhängen I und II [Liste sämtlicher Artikel, die gegenüber der Richtlinie 2004/39/EG inhaltlich geändert worden sind] nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften mit und fügen eine Tabelle mit den Entsprechungen zwischen der Richtlinie und diesen innerstaatlichen Vorschriften bei.

Wenn die Mitgliedstaaten diese Vorschriften erlassen, nehmen sie in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten der Bezugnahme. In diese Vorschriften fügen sie die Erklärung ein, dass Bezugnahmen in den geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften auf die durch die vorliegende Richtlinie geänderten Richtlinien als Bezugnahmen auf die vorliegende Richtlinie gelten. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme und die Formulierung dieser Erklärung.

Die Mitgliedstaaten wenden diese Vorschriften ab dem [...] (81) \*\* an, mit Ausnahme der Bestimmungen zur Umsetzung des Artikels 67 Absatz 2, die ab dem [...] (82) \*\*\* gelten.

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

## Artikel 98

### Aufhebung

Die Richtlinie 2004/39/EG in der Fassung der in Anhang IIa Teil A aufgeführten Rechtsakte wird unbeschadet der Verpflichtungen der Mitgliedstaaten zur Einhaltung der in dessen Teil B aufgeführten Fristen für die Umsetzung der Richtlinie 2004/39/EG in es Recht mit Wirkung vom [...] (83) \*\* aufgehoben.

Bezugnahmen auf die Richtlinie 2004/39/EG oder die Richtlinie 93/22/EWG gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und sind nach Maßgabe der Entsprechungstabellen in Anhang Iib Teil A bzw. Teil B zu lesen



Bezugnahmen auf Begriffsbestimmungen oder Artikel der Richtlinie 2004/39/EG oder der Richtlinie 93/22/EWG gelten als Bezugnahmen auf die entsprechenden Begriffsbestimmungen oder Artikel der vorliegenden Richtlinie.

Artikel 98a

Änderung der Richtlinie 98/26/EG

Die Richtlinie 98/26/EG wird wie folgt geändert:

In Artikel 1 wird folgender Unterabsatz angefügt: "

Diese Richtlinie gilt nicht für Emissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft anerkannt ist + .

+ ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32.

"

Artikel 99

Übergangsbestimmungen

Drittlandfirmen können bis zu einem Jahr nach dem Erlass eines Beschlusses der Kommission nach Artikel 41 Absatz 3, der das jeweilige Drittland betrifft, über eine Zweigniederlassung in den Mitgliedstaaten im Einklang mit den einzelstaatlichen Regelungen Dienstleistungen erbringen und tätig sein.

Artikel 100

Inkrafttreten

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

Artikel 101

Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu .....

Im Namen des Europäischen Parlaments Im Namen des Rates

Der Präsident Der Präsident

- 
- (1) ABl. C 161 vom 7.6.2012, S.3.
  - (2) ABl. C 191 vom 29.6.2012, S. 80.
  - (3) Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 26. Oktober 2012.
  - (4) ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.
  - (5) ABl. L 141 vom 11.6.1993, S. 27.
  - (6) ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1.
  - (7) ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32.
  - (8) ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 1.
  - (9) ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1.
  - (10) ABl. L 9 vom 15.1.2003, S. 3.
  - (11) Richtlinie 2009/72/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 betreffend gemeinsame Vorschriften für den Elektrizitätsbinnenmarkt (ABl. L 198 vom 30.7.2009, S. 20)
  - (12) Richtlinie 2009/72/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über gemeinsame Vorschriften für den Erdgasbinnenmarkt (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 94).
  - (13) Verordnung (EG) Nr. 714/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Netzzugangsbedingungen für den grenzüberschreitenden Stromhandel (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 15).
  - (14) Verordnung (EG) Nr. 715/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Bedingungen für den Zugang zu den Erdgasfernleitungsnetzen (ABl. L 211, vom 14.8.2009, S. 36).
  - (15) ABl. L 247 vom 21.9.2007, S. 1.
  - (16) Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2002 über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats (ABl. L 35 vom 11.2.2003, S. 1).
  - (17) Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten (ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 201).
  - (18) Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung (ABl. L 309 vom 25.11.2005, S. 15).
  - (19) ABl. L 168 vom 27.6.2002, S. 43.
  - (20) ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26.
  - (21) ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.
  - (22) ABl. L 201 vom 31.7.2002, S. 37.
  - (23) ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.
  - (24) ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.
  - (25) ABl. L 184 vom 6.7.2001, S. 1.
  - (26) ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1.
  - (27) ABl. L 115 vom 17.4.1998, S. 31.
  - (28) ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.

- (29) ABl. L 345 vom 19.12.2002, S. 1.
- (30) ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.
- (31)\* ABl. Bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (32) ABl. L 26 vom 31.1.1977, S. 1.
- (33) ABl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22.
- (34) ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32.
- (35) ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38. (Fußnote mMn ohne B+I)
- (36)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (37)\* ABL: bitte Datum einfügen: zwei Jahre nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (38)\*\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (39) ABl. L 135 vom 31.5.1994, S. 5.
- (40)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (41)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (42) ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64.
- (43)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (44)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (45)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (46)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (47)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (48)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (49)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (50)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (51)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (52)\* ABl. bitte Datum eintragen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (53)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (54)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.

- (55)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (56)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (57)\* ABl. bitte Datum eintragen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie
- (58)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (59)\*\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (60)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (61)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (62)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (63)\*\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (64)\*\*\* ABl: bitte Datum einfügen: 6 Monate nach Anwendung der vorliegenden Richtlinie.
- (65)\*\* ABL: bitte Datum einfügen: 1 Jahr nach dem Datum der Anwendung der vorliegenden Richtlinie.
- (66)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (67)\* ABl. bitte Datum einfügen: 12 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (68)ABl. L 126 vom 12.5.1984, S. 20.
- (69)ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11.
- (70)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (71)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (72)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (73)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (74)\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (75)\* ABl. bitte das Datum 12 Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie einfügen.
- (76)ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.
- (77)ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.
- (78)\* ABl. bitte Datum einfügen: 42 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (79)\* ABl. Bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.

- (80)\*\* ABl. Bitte Datum einfügen: 2 Jahre nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (81)\*\*\* ABl. bitte Datum einfügen: 30 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (82)\*\*\*\* ABl. bitte Datum einfügen: 42 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.
- (83)\*\*\* ABl. bitte Datum einfügen: 18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Richtlinie.

## ▶ ANHANG I

### LISTEN DER DIENSTLEISTUNGEN UND TÄTIGKEITEN UND FINANZINSTRUMENTE

#### Abschnitt A

##### Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten

- (1) Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben,
- (2) Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden,
- (3) Handel für eigene Rechnung,
- (4) Portfolio-Verwaltung,
- (5) Anlageberatung,
- (6) Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung,
- (7) Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung,
- (8) Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF),
  
- (10) Betrieb eines organisierten Handelssystems (OTF).

#### Abschnitt B

##### Nebendienstleistungen

- (-1a) Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung,
- (1) Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften

mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist,

(2) Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -aufkäufen,

(3) Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen,

(4) Wertpapier- und Finanzanalyse oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen,

(5) Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen.

(6) Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen des in Anhang I Abschnitt A oder B enthaltenen Typs 1 betreffend den Basiswert der in Abschnitt C Nummern 5, 6, 7 und 10 enthaltenen Derivate, wenn diese mit der Erbringung der Wertpapier- oder der Nebendienstleistung in Zusammenhang stehen.

## Abschnitt C

### Finanzinstrumente

(1) Übertragbare Wertpapiere,

(2) Geldmarktinstrumente,

(3) Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen,

(4) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Wertpapiere, Währungen, Zinssätze oder -erträge oder andere Derivat-Instrumente, finanzielle Indizes oder Messgrößen, die effektiv geliefert oder bar abgerechnet werden können,

(5) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien (anders als wegen eines vertraglich festgelegten Beendigungsgrunds) bar abgerechnet werden können,

(6) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die nicht effektiv geliefert werden sollen, vorausgesetzt, sie werden an einem geregelten Markt, über ein OTF oder über ein MTF gehandelt,

(6a) Versicherungsverträge, die mit Instrumenten des Wertpapiersektors verbunden sind,

(7) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, die sonst nicht in Abschnitt C Nummer 6 genannt sind und nicht kommerziellen Zwecken dienen, die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob Clearing und Abwicklung über anerkannte Clearingstellen erfolgen

oder ob eine regelmäßige Margin-Einschusspflicht besteht,

(8) derivative Instrumente für den Transfer von Kreditrisiken,

(9) Finanzielle Differenzgeschäfte,

(10) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Klimavariablen, Frachtsätze, Emissionszertifikate, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien (anders als wegen eines vertraglich festgelegten Beendigungsgrunds) bar abgerechnet werden können, sowie alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Vermögenswerte, Rechte, Obligationen, Indizes und Messwerte, die sonst nicht im vorliegenden Abschnitt C genannt sind und die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie auf einem geregelten Markt, einem OTF oder einem MTF gehandelt werden, ob Clearing und Abwicklung über anerkannte Clearingstellen erfolgen oder ob eine regelmäßige Margin-Einschusspflicht besteht,

(11) Emmissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist,

(11a) Zusätzliche Spezifikationen zu den Nummern 7 und 10.

1. Für die Zwecke von Nummer 7 gilt ein Kontrakt, der kein Kassageschäft im Sinn von Absatz 2 ist und nicht unter Absatz 4 fällt, als Kontrakt mit den Merkmalen anderer derivativer Finanzinstrumente, der nichtkommerziellen Zwecken dient, wenn er die nachfolgend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) Er entspricht einem der nachfolgend genannten Kriterien:
  - i) Er wird über ein Handelssystem in einem Drittland gehandelt, das eine einem geregelten Markt, einem MTF oder einem OTF ähnliche Aufgabe wahrnimmt;
  - ii) er ist ausdrücklich für den Handel an einem geregelten Markt, über ein MTF oder ein OTF oder über ein gleichwertiges System in einem Drittland bestimmt oder er unterliegt den Regeln eines solchen Marktes oder Systems;
  - iii) er wird ausdrücklich einem Kontrakt gleichgestellt, der auf einem geregelten Markt, über ein MTF oder ein OTF oder über ein gleichwertiges System in einem Drittland gehandelt wird;
- b) er wird von einer Clearingstelle oder einer anderen Einrichtung mit denselben Aufgaben wie eine zentrale Gegenpartei verrechnet, oder es bestehen Vereinbarungen über die Zahlung oder die Bereitstellung einer Sicherheitsleistung in Bezug auf den Kontrakt;
- c) er ist so standardisiert, dass insbesondere der Preis, die Handelseinheit, der Liefertermin oder andere Bedingungen hauptsächlich durch Bezugnahme auf regelmäßig veröffentlichte Preise, Standardhandelseinheiten oder Standardliefertermine bestimmt werden.

2. Ein Kassageschäft im Sinn von Absatz 1 bezeichnet ein Verkaufsgeschäft für eine Ware, einen Vermögenswert oder ein Recht, dessen Bedingungen zufolge die Lieferung in dem jeweils längeren der nachfolgend genannten Zeiträume erfolgt:

- a) zwei Handelstage;
- b) die Frist, die in der Regel vom Markt für diese Ware, diesen Vermögenswert oder dieses Recht als Standardlieferfrist akzeptiert wird.

Bei einem Kontrakt handelt es sich indes nicht um ein Kassageschäft, wenn unabhängig von seinen ausdrücklichen Bedingungen eine Absprache zwischen den Vertragsparteien besteht, der zufolge die Lieferung des Basiswerts verschoben und nicht in der in Unterabsatz 1 genannten Frist vorgenommen wird.

3. Für die Zwecke von Nummer 10 gilt ein Derivatekontrakt in Bezug auf einen Basiswert im Sinn dieses Abschnitts dann als Kontrakt mit den Merkmalen anderer derivativer Finanzinstrumente, wenn eine der nachfolgend genannten Bedingungen erfüllt ist:

- a) Er wird bar ausgeglichen oder kann auf Wunsch einer oder mehrerer Parteien bar ausgeglichen werden, und zwar anders als im Fall eines Ausfalls oder einer sonstigen Beendigung des Kontrakts;
- b) er wird an einem geregelten Markt oder über ein MTF oder ein OTF gehandelt;
- c) die in Absatz 1 genannten Bedingungen sind in Bezug auf den Kontrakt erfüllt.

4. Ein Kontrakt gilt für die Zwecke von Nummer 7 dann als ein kommerziellen Zwecken dienender Kontrakt und für die Zwecke der Nummern 7 und 10 dann nicht als Kontrakt mit den Merkmalen anderer derivativer Finanzinstrumente, wenn er von einem Betreiber oder einem Verwalter eines Energieübertragungsnetzes, eines Energieausgleichssystems oder eines Rohrleitungsnetzes abgeschlossen wird und wenn er für den Ausgleich des Energieangebots und des Energieverbrauchs zu einem bestimmten Zeitpunkt erforderlich ist.

5. Zusätzlich zu den Derivatekontrakten der in Nummer 10 genannten Art fallen alle auf einem der nachstehend genannten Werte aufbauenden Derivatekontrakte unter Nummer 10, sofern die in Nummer 10 und Absatz 3 genannten Kriterien erfüllt sind:

- a) Telekommunikations-Bandbreite;
- b) Lagerkapazität für Waren;
- c) Übertragungs- oder Transportkapazität in Bezug auf Waren, sei es über Kabel, Rohrleitung oder auf anderem Weg;
- d) eine Erlaubnis, ein Kredit, eine Zulassung, ein Recht oder ein ähnlicher Vermögenswert, der bzw. die direkt mit der Lieferung, der Verteilung oder dem Verbrauch von Energie aus erneuerbaren Quellen verbunden sind;
- e) eine geologische, eine umweltschutzbezogene oder eine sonstige physikalische Variable;
- f) ein sonstiger fungibler und übertragbarer Vermögenswert oder ein sonstiges fungibles und übertragbares Recht außer einem Recht auf Dienstleistung;
- g) ein Index oder ein Maßstab, der mit dem Preis, dem Wert oder dem Volumen von Geschäften mit einem Vermögenswert, einem Recht, einer Dienstleistung oder einer Verpflichtung in Verbindung steht.

Abschnitt D

Verzeichnis der Datenbereitstellungsdienstleistungen



- (1) Betrieb eines genehmigten Veröffentlichungssystems,
- (2) Betrieb eines konsolidierten Datentickers,
- (3) Betrieb eines genehmigten Meldemechanismus.

## ▶ ANHANG II

### PROFESSIONELLE KUNDEN IM SINNE DIESER RICHTLINIE

Ein professioneller Kunde ist ein Kunde, der über ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügt, um seine Anlageentscheidungen selbst treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen beurteilen zu können. Um als professioneller Kunde angesehen zu werden, muss ein Kunde den folgenden Kriterien genügen:

#### I. Kategorien von Kunden, die als professionelle Kunden angesehen werden

Folgende Rechtspersönlichkeiten sollten in Bezug auf alle Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente als professionelle Kunden im Sinne der Richtlinie angesehen werden:

- (1) Rechtspersönlichkeiten, die zugelassen sein oder unter Aufsicht stehen müssen, um auf den Finanzmärkten tätig werden zu können. Die nachstehende Liste ist so zu verstehen, dass sie alle zugelassenen Rechtspersönlichkeiten umfasst, die die Tätigkeiten erbringen, die für die genannten Rechtspersönlichkeiten kennzeichnend sind:
  - Rechtspersönlichkeiten, die von einem Mitgliedstaat im Rahmen einer Richtlinie zugelassen werden,
  - Rechtspersönlichkeiten, die von einem Mitgliedstaat ohne Bezugnahme auf eine Richtlinie zugelassen oder beaufsichtigt werden,
  - Rechtspersönlichkeiten, die von einem Drittland zugelassen oder beaufsichtigt werden:
    - a) Kreditinstitute,
    - b) Wertpapierfirmen,
    - c) sonstige zugelassene oder beaufsichtigte Finanzinstitute,
    - d) Versicherungsgesellschaften,
    - e) Organismen für gemeinsame Anlagen und ihre Verwaltungsgesellschaften,
    - f) Pensionsfonds und ihre Verwaltungsgesellschaften,
    - g) Warenhändler und Warenderivate-Händler,
    - h) örtliche Anleger,
    - i) sonstige institutionelle Anleger.
- (2) Große Unternehmen, die auf Unternehmensebene zwei der nachfolgenden Anforderungen erfüllen:

- Bilanzsumme:	2 000 0000 EUR
- Nettoumsatz:	40 000 000 EUR
- Eigenmittel:	2 000 000 EUR

- (3) Nationale und regionale Regierungen, einschließlich Stellen der staatlichen

Schuldenverwaltung auf nationaler oder regionaler Ebene, Zentralbanken, internationale und supranationale Einrichtungen wie die Weltbank, der IWF, die EZB, die EIB und andere vergleichbare internationale Organisationen.

- (4) Andere institutionelle Anleger, deren Haupttätigkeit in der Anlage in Finanzinstrumenten besteht, einschließlich Einrichtungen, die die wertpapiermäßige Verbriefung von Verbindlichkeiten und andere Finanzierungsgeschäfte betreiben.

Die oben genannten Rechtspersönlichkeiten werden als professionelle Kunden angesehen. Es muss ihnen allerdings möglich sein, eine Behandlung als nichtprofessioneller Kunde zu beantragen, bei der Wertpapierfirmen bereit sind, ein höheres Schutzniveau zu gewähren. Handelt es sich bei dem Kunden einer Wertpapierfirma um eines der oben genannten Unternehmen, muss die Wertpapierfirma ihn vor Erbringung jeglicher Dienstleistungen darauf hinweisen, dass er aufgrund der ihr vorliegenden Informationen als professioneller Kunde eingestuft und behandelt wird, es sei denn, die Wertpapierfirma und der Kunde vereinbaren etwas anderes. Die Firma muss den Kunden auch darüber informieren, dass er eine Änderung der vereinbarten Bedingungen beantragen kann, um sich ein höheres Schutzniveau zu verschaffen.

Es obliegt dem als professioneller Kunde eingestuften Kunden, das höhere Schutzniveau zu beantragen, wenn er glaubt, die mit der Anlage verbundenen Risiken nicht korrekt beurteilen oder steuern zu können.

Das höhere Schutzniveau wird dann gewährt, wenn ein als professioneller Kunde eingestufteter Kunde eine schriftliche Übereinkunft mit der Wertpapierfirma dahingehend trifft, ihn im Sinne der geltenden Wohlverhaltensregeln nicht als professionellen Kunden zu behandeln. In dieser Übereinkunft sollte festgelegt werden, ob dies für eine oder mehrere Dienstleistung(en) oder Geschäfte oder für eine oder mehrere Art(en) von Produkten oder Geschäften gilt.

## II. Kunden, die auf Antrag als professionelle Kunden behandelt werden können

### II.1. Einstufungskriterien

Anderen Kunden als den in Abschnitt I genannten, einschließlich öffentlich-rechtlicher Körperschaften, mit Ausnahme kommunaler Behörden und Gebietskörperschaften, und einschließlich individueller privater Anleger, kann es ebenfalls gestattet werden, auf das Schutzniveau zu verzichten, das von den Wohlverhaltensregeln geboten wird.

Wertpapierfirmen sollte folglich gestattet werden, diese Kunden als professionelle Kunden zu behandeln, sofern die nachstehend genannten einschlägigen Kriterien und Verfahren eingehalten werden. Bei diesen Kunden sollte allerdings nicht davon ausgegangen werden, dass sie über Marktkenntnisse und -erfahrungen verfügen, die denen der Kunden nach Abschnitt I vergleichbar sind.

Eine Senkung des normalerweise von den Wohlverhaltensregeln gebotenen Schutzniveaus ist nur dann zulässig, wenn die Wertpapierfirma sich durch eine angemessene Beurteilung des Sachverstands, der Erfahrungen und der Kenntnisse des Kunden davon vergewissert hat, dass dieser in Anbetracht der Art der geplanten Geschäfte oder Dienstleistungen nach vernünftigem Ermessen in der Lage ist, seine Anlageentscheidungen selbst zu treffen und die damit einhergehenden Risiken versteht.

Der Eignungstest, der auf Manager und Führungskräfte von Rechtspersönlichkeiten angewandt wird, die aufgrund von Finanzrichtlinien zugelassen sind, könnte als ein Beispiel für die Beurteilung des Sachverstands und der Kenntnisse angesehen werden. Im Falle kleiner Rechtspersönlichkeiten sollte die Person der oben genannten Beurteilung unterzogen werden, die befugt ist, Geschäfte im Namen der Rechtspersönlichkeit zu tätigen.

Die genannte Beurteilung sollte ergeben, dass mindestens zwei der folgenden Kriterien erfüllt werden:

- Der Kunde hat an dem relevanten Markt während der vier vorhergehenden Quartale durchschnittlich pro Quartal 10 Geschäfte von erheblichem Umfang getätigt.
- Das Finanzinstrument-Portfolio des Kunden, das definitionsgemäß Bardepots und Finanzinstrumente umfasst, übersteigt 500.000 EUR.
- Der Kunde ist oder war mindestens ein Jahr lang in einer beruflichen Position im Finanzsektor tätig, die Kenntnisse über die geplanten Geschäfte oder Dienstleistungen voraussetzt.

## II.2. Verfahren

Die Kunden im oben genannten Sinn können nur dann auf den Schutz durch die Wohlverhaltensregeln verzichten, wenn folgendes Verfahren eingehalten wird:

- Sie müssen der Wertpapierfirma schriftlich mitteilen, dass sie generell oder in Bezug auf eine bestimmte Wertpapierdienstleistung oder ein bestimmtes Wertpapiergeschäft oder in Bezug auf eine bestimmte Art von Geschäft oder Produkt als professioneller Kunde behandelt werden möchten.
- Die Wertpapierfirma muss sie schriftlich klar darauf hinweisen, welches Schutzniveau und welche Anlegerentschädigungsrechte sie gegebenenfalls verlieren.
- Die Kunden müssen schriftlich in einem vom jeweiligen Vertrag getrennten Dokument bestätigen, dass sie sich der Folgen des Verlustes dieses Schutzniveaus bewusst sind.

Wertpapierfirmen müssen verpflichtet sein, durch angemessene Vorkehrungen sicherzustellen, dass ein Kunde, der als professioneller Kunde behandelt werden möchte, die einschlägigen Kriterien gemäß Abschnitt II.1 erfüllt, bevor sie einem Antrag auf Verzicht auf den Schutz stattgeben.

Wurden Kunden hingegen aufgrund von Parametern und Verfahren, die den oben genannten vergleichbar sind, bereits als professionelle Kunden eingestuft, sollte sich ihr Verhältnis zu den Wertpapierfirmen durch neue, aufgrund dieses Anhangs angenommene Regeln nicht ändern.

Die Firmen müssen zweckmäßige schriftliche interne Strategien und Verfahren einführen, anhand deren die Kunden eingestuft werden können. Die professionellen Kunden sind dafür verantwortlich, die Firma über alle Änderungen zu informieren, die ihre Einstufung beeinflussen könnten. Sollte die Wertpapierfirma zu der Erkenntnis gelangen, dass der Kunde die Bedingungen nicht mehr erfüllt, die ihn anfänglich für eine Behandlung als professioneller Kunde in Frage kommen ließen, so muss sie entsprechende Schritte in die Wege leiten.

## Teil A

Aufgehobene Richtlinien mit der Liste ihrer nachfolgenden Änderungen (gemäß Artikel 98)

Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1)

Richtlinie 2006/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. April 2006 über Märkte für Finanzinstrumente in Bezug auf bestimmte Fristen (ABl. L 114 vom 27.4.2006, S. 60)

Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 in Bezug auf Verfahrensregeln und Bewertungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung des Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor (ABl. L 247 vom 21.9.2007, S. 1)

Richtlinie 2008/10/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. März 2008 über Märkte für Finanzinstrumente in Bezug auf die der Kommission übertragenen Befugnisse (ABl. L 76 vom 19.3.2008, S. 33)

Richtlinie 2010/78/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 in Bezug auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 120)

Teil B	
Liste der Fristen für die Umsetzung in innerstaatliches Recht (genannt in Artikel 98)	
Richtlinie 2004/39/EG	
Umsetzungsfrist	31. Januar 2007
Durchführungsfrist	1. November 2007

## ▶ ANHANG IIB

Entsprechungstabellen

Teil A	
Die vorliegende Richtlinie	Richtlinie 2004/39/EG
Artikel 1 Absatz 1	Artikel 1 Absatz 1

Artikel 1 Absatz 2	
Artikel 1 Absatz 3	Artikel 1 Absatz 2
Artikel 2	Artikel 2
Artikel 3 Absätze 1, 2	Artikel 3 Absätze 1, 2
Artikel 3 Absätze 3, 4	
Artikel 4 Absatz 1	
Artikel 4 Absatz 2	Artikel 4 Absatz 1
Artikel 4 Absatz 3	Artikel 4 Absatz 2
Artikel 5	Artikel 5
Artikel 6	Artikel 6
Artikel 7 Absätze 1, 2, 3, 4	Artikel 7 Absätze 1, 2, 3, 4
Artikel 7 Absatz 5	Artikel 7 Absatz 4
Artikel 8	Artikel 8
Artikel 9 Absätze 1, 2, 3, 4	Artikel 9 Absatz 1
Artikel 9 Absatz 5	Artikel 9 Absatz 2
Artikel 9 Absatz 6	
Artikel 9 Absatz 7	Artikel 9 Absatz 3
Artikel 9 Absatz 8	Artikel 9 Absatz 4
Artikel 10 Absätze 1, 2	Artikel 10 Absätze 1, 2
Artikel 10 Absatz 3	
Artikel 11 Absatz 1	Artikel 10 Absatz 3
Artikel 11 Absatz 2	Artikel 10 Absatz 4
Artikel 11 Absatz 3	Artikel 10 Absatz 5
Artikel 11 Absatz 4	Artikel 10 Absatz 6
Artikel 12	Artikel 10a
Artikel 13	Artikel 10b
Artikel 14	Artikel 11
Artikel 15	Artikel 12
Artikel 16 Absätze 1, 2, 3, 4, 5, 6	Artikel 13 Absätze 1, 2, 3, 4, 5, 6
Artikel 16 Absatz 7	

Artikel 16 Absatz 8	Artikel 13 Absatz 7
Artikel 16 Absatz 9	Artikel 13 Absatz 8
Artikel 16 Absatz 10	
Artikel 16 Absatz 11	Artikel 13 Absatz 9
Artikel 16 Absatz 12	Artikel 13 Absatz 10
Artikel 17	
Artikel 18 Absätze 1, 2	Artikel 14 Absätze 1, 2
Artikel 18 Absatz 3	Artikel 14 Absatz 4
Artikel 18 Absatz 4	Artikel 14 Absatz 5
Artikel 18 Absatz 5	Artikel 14 Absatz 6
Artikel 18 Absatz 6	Artikel 14 Absatz 7
Artikel 18 Absätze 7, 8	
Artikel 19	
Artikel 20	
Artikel 21	Artikel 16
Artikel 22	Artikel 17
Artikel 23	Artikel 18
Artikel 24 Absätze 1, 2, 3	Artikel 19 Absätze 1, 2, 3
Artikel 24 Absatz 4	Artikel 19 Absatz 9
Artikel 24 Absatz 5	
Artikel 24 Absatz 6	
Artikel 24 Absatz 7	
Artikel 24 Absatz 8	
Artikel 25 Absatz 1	Artikel 19 Absatz 4
Artikel 25 Absatz 2	Artikel 19 Absatz 5
Artikel 25 Absatz 3	Artikel 19 Absatz 6
Artikel 25 Absatz 4	Artikel 19 Absatz 7
Artikel 25 Absatz 5	Artikel 19 Absatz 8
Artikel 25 Absatz 6	Artikel 19 Absatz 10
Artikel 25 Absatz 7	

Artikel 26	Artikel 20
Artikel 27 Absatz 1	Artikel 21 Absatz 1
Artikel 27 Absatz 2	
Artikel 27 Absatz 3	Artikel 21 Absatz 2
Artikel 27 Absatz 4	Artikel 21 Absatz 3
Artikel 27 Absatz 5	Artikel 21 Absatz 4
Artikel 27 Absatz 6	Artikel 21 Absatz 5
Artikel 27 Absatz 7	Artikel 21 Absatz 6
Artikel 27 Absatz 8	
Artikel 28	Artikel 22
Artikel 29	Artikel 23
Artikel 30	Artikel 24
Artikel 31	Artikel 26
Artikel 32	
Artikel 33	
Artikel 34	
Artikel 35	
Artikel 36 Absätze 1, 2, 3, 4	Artikel 31 Absätze 1, 2, 3, 4
Artikel 36 Absatz 5	
Artikel 36 Absatz 6	Artikel 31 Absatz 5
Artikel 36 Absatz 7	Artikel 31 Absatz 6
Artikel 36 Absätze 8, 9	Artikel 31 Absatz 7
Artikel 37 Absätze 1, 2, 3, 4, 5, 6	Artikel 32 Absätze 1, 2, 3, 4, 5, 6
Artikel 37 Absatz 7	
Artikel 37 Absatz 8	Artikel 32 Absatz 7
Artikel 37 Absatz 9	Artikel 32 Absatz 8
Artikel 37 Absatz 10	Artikel 32 Absatz 9
Artikel 37 Absatz 11	Artikel 32 Absatz 10
Artikel 38	Artikel 33
Artikel 39	Artikel 34

Artikel 40	Artikel 35
Artikel 41	
Artikel 42	
Artikel 43	
Artikel 44	
Artikel 45	
Artikel 46	
Artikel 47	Artikel 36
Artikel 48	Artikel 37
Artikel 49	Artikel 38
Artikel 50	Artikel 39
Artikel 51	
Artikel 52	Artikel 40
Artikel 53 Absätze 1, 2	Artikel 41 Absätze 1, 2
Artikel 53 Absätze 3, 4	
Artikel 54	
Artikel 55	Artikel 42
Artikel 56	Artikel 43
Artikel 57	Artikel 46
Artikel 58	Artikel 47
Artikel 59	
Artikel 60	
Artikel 61	
Artikel 62	
Artikel 63	
Artikel 64	
Artikel 65	
Artikel 66	
Artikel 67	
Artikel 68	



Artikel 69	Artikel 48
Artikel 70	Artikel 49
Artikel 71 Absätze 1, 2	Artikel 50 Absätze 1, 2
Artikel 71 Absätze 3, 4	
Artikel 72	
Artikel 73 Absatz 1	Artikel 51 Absatz 1
Artikel 73 Absatz 2	
Artikel 73 Absatz 3	Artikel 51 Absatz 4
Artikel 73 Absatz 4	Artikel 51 Absatz 5
Artikel 73 Absatz 5	Artikel 51 Absatz 6
Artikel 74	
Artikel 75	
Artikel 76	
Artikel 77	
Artikel 78	
Artikel 79	Artikel 52
Artikel 80	Artikel 53
Artikel 81	Artikel 54
Artikel 82	Artikel 55
Artikel 83 Absätze 1, 2, 3, 4	Artikel 56 Absätze 1, 2, 3, 4
Artikel 83 Absätze 5, 6	
Artikel 83 Absatz 7	Artikel 56 Absatz 5
Artikel 83 Absatz 8	Artikel 56 Absatz 6
Artikel 84	Artikel 57
Artikel 85	Artikel 58
Artikel 86	Artikel 58a
Artikel 87	Artikel 59
Artikel 88	Artikel 60
Artikel 89	Artikel 61
Artikel 90	Artikel 62

Artikel 91	Artikel 62a
Artikel 92	Artikel 63
Artikel 93	
Artikel 94	
Artikel 95	
Artikel 96	Artikel 65
Artikel 97	Artikel 70
Artikel 98	
Artikel 99	Artikel 71
Artikel 100	Artikel 72
Artikel 101	Artikel 73
Anhang I	Anhang I
Anhang II	Anhang II

Teil B	
Verordnung (EU) Nr. .../... [EMIR]	Richtlinie 2004/39/EG
Artikel 1	
Artikel 2	Artikel 4
Artikel 3 Absatz 1	Artikel 29 Absatz 1, Artikel 44 Absatz 1
Artikel 3 Absatz 2	Artikel 44 Absatz 1
Artikel 4 Absatz 1	Artikel 29 Absatz 2, Artikel 44 Absatz 2
Artikel 4 Absatz 2	
Artikel 4 Absatz 3	Artikel 29 Absatz 3, Artikel 44 Absatz 3
Artikel 4 Absatz 4	
Artikel 5 Absatz 1	Artikel 30 Absatz 1, Artikel 45 Absatz 1
Artikel 5 Absatz 2	Artikel 45 Absatz 1
Artikel 6 Absatz 1	Artikel 30 Absatz 2, Artikel 45 Absatz 2
Artikel 6 Absatz 2	Artikel 30 Absatz 3, Artikel 45 Absatz 3
Artikel 7	
Artikel 8	
Artikel 9	

Artikel 10	
Artikel 11	
Artikel 12	Artikel 28, Artikel 30
Artikel 45	
Artikel 13	Artikel 27 Absätze 1, 2
Artikel 14 Absätze 1, 2, 3, 4	Artikel 27 Absatz 3
Artikel 14 Absatz 5	Artikel 27 Absatz 7
Artikel 14 Absatz 6	
Artikel 15	Artikel 27 Absatz 4
Artikel 16 Absatz 1	Artikel 27 Absatz 5
Artikel 16 Absatz 2	Artikel 27 Absatz 6
Artikel 16 Absatz 3	Artikel 27 Absatz 7
Artikel 17	
Artikel 18	
Artikel 19	Artikel 28
Artikel 20	
Artikel 21	Artikel 25 Absatz 1
Artikel 22 Absatz 1	Artikel 25 Absatz 2
Artikel 22 Absatz 2	
Artikel 23 Absätze 1, 2	Artikel 25 Absatz 3
Artikel 23 Absatz 3	Artikel 25 Absatz 4
Artikel 23 Absatz 4	
Artikel 23 Absatz 5	
Artikel 23 Absatz 6	Artikel 25 Absatz 5
Artikel 23 Absatz 7	Artikel 25 Absatz 6
Artikel 23 Absatz 8	Artikel 25 Absatz 7
Artikel 23 Absatz 9	
Artikel 24	
Artikel 25	
Artikel 26	

Artikel 27	
Artikel 28	
Artikel 29	
Artikel 30	
Artikel 31	
Artikel 32	
Artikel 33	
Artikel 34	
Artikel 35	
Artikel 36	
Artikel 36	
Artikel 37	
Artikel 38	
Artikel 39	
Artikel 40	
Artikel 41	
Artikel 42	Artikel 64
Artikel 43	Artikel 65
Artikel 44	
Artikel 45	Artikel 71
Artikel 46	Artikel 72