



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den 20.10.2011  
KOM(2011) 656 endgültig

2011/0298 (COD)

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)**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SEC(2011) 1226}

{SEC(2011) 1227}

## BEGRÜNDUNG

### 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

Die im November 2007 in Kraft getretene Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente („Markets in Financial Instruments Directive“, MiFID) ist einer der Grundpfeiler der Finanzmarktintegration in der EU. Im Einklang mit dem „Lamfalussy-Verfahren“<sup>1</sup> wurden eine Rahmenrichtlinie (Richtlinie 2004/39/EG)<sup>2</sup>, eine Durchführungsrichtlinie (Richtlinie 2006/73/EG)<sup>3</sup> und eine Durchführungsverordnung (Verordnung Nr. 1287/2006)<sup>4</sup> erlassen. Die MiFID bildet den Rechtsrahmen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten (wie Vermittlung, Beratung, Handel, Portfolioverwaltung, Übernahme von Emissionen usw.) durch Banken und Wertpapierfirmen sowie für den Betrieb geregelter Märkte durch Marktbetreiber. Ferner legt sie Befugnisse und Pflichten der zuständigen nationalen Behörden in Bezug auf diese Tätigkeiten fest.

Übergeordnetes Ziel ist die Förderung der Integration, Wettbewerbsfähigkeit und Effizienz der EU-Finanzmärkte. So können die Mitgliedstaaten seit Inkrafttreten der Richtlinie nicht mehr verlangen, dass der gesamte Handel mit Finanzinstrumenten an traditionellen Börsen stattfindet. Damit wurde ein europaweiter Wettbewerb zwischen solchen Börsen und alternativen Handelsplätzen möglich. Darüber hinaus eröffnete die Richtlinie für Banken und Wertpapierfirmen bessere Möglichkeiten für eine EU-weite Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, sofern bestimmte organisatorische Anforderungen und

---

1 Die Überprüfung der MiFID erfolgt nach dem „Lamfalussy-Verfahren“ (einem vierstufigen Rechtsetzungskonzept zur effektiveren Regulierung der Wertpapiermärkte, empfohlen vom Ausschuss der Weisen für die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte unter Vorsitz von Baron Alexandre Lamfalussy und im März 2001 vom Europäischen Rat in Stockholm gebilligt), wie es durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) weiterentwickelt wurde. Auf Stufe 1 verabschiedeten das Europäische Parlament und der Rat im Mitentscheidungsverfahren eine Richtlinie, die die Rahmenprinzipien festlegt und die auf der Stufe 2 agierende Kommission ermächtigt, delegierte Rechtsakte (nach Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, C 115/47) oder Durchführungsrechtsakte (nach Artikel 291 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, C 115/47) zu erlassen. Bei der Ausarbeitung delegierter Rechtsakte berät sich die Kommission mit von den Mitgliedstaaten ernannten Experten. Sollte die Kommission dies wünschen, kann sie sich in Bezug auf die technischen Einzelheiten, die in Rechtsakte der Stufe 2 aufzunehmen sind, von der ESMA beraten lassen. Darüber hinaus können die Rechtsvorschriften der Stufe 1 die ESMA ermächtigen, Entwürfe technischer Regulierungsstandards oder Durchführungsstandards nach dem in den Artikeln 10 und 15 der ESMA-Verordnung festgelegten Verfahren auszuarbeiten, die anschließend von der Kommission erlassen werden können (vorbehaltlich eines Widerspruchsrechts des Rates und des Parlaments im Falle technischer Regulierungsstandards). Auf Stufe 3 formuliert die ESMA zudem Empfehlungen und Leitlinien und vergleicht im Wege von Peer-Reviews die Regulierungspraxis, um eine kohärente Umsetzung und Anwendung der auf den Stufen 1 und 2 erlassenen Vorschriften zu gewährleisten.

2 Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-Rahmenrichtlinie).

3 Richtlinie 2006/73/EG (MiFID-Durchführungsrichtlinie) zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-Rahmenrichtlinie).

4 Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 (MiFID-Durchführungsverordnung) zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-Rahmenrichtlinie) betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie (ABl. L 241 vom 2.9.2006..

Meldepflichten sowie umfassende Vorschriften zur Gewährleistung des Anlegerschutzes eingehalten werden.

Dreieinhalb Jahre nach Inkrafttreten der Richtlinie ist ein stärkerer Wettbewerb zwischen den Handelsplätzen beim Handel mit Finanzinstrumenten zu verzeichnen und können die Anleger aus einem breiteren Spektrum von Dienstleistungsanbietern und Finanzinstrumenten auswählen. Befördert wurde diese Entwicklung durch den technologischen Fortschritt. Insgesamt sind die Transaktionskosten zurückgegangen und hat sich die Integration verstärkt.<sup>5</sup>

Allerdings sind verschiedene Probleme zutage getreten. Erstens hat das stärker wettbewerbsorientierte Umfeld neue Herausforderungen entstehen lassen. Die Vorteile des verstärkten Wettbewerbs kommen nicht allen Marktteilnehmern in gleichem Maße zugute und werden nicht immer an die Endanleger, ob Klein- oder Großanleger, weitergegeben. Die mit dem Wettbewerb einhergehende Marktfragmentierung hat zudem das Handelsumfeld komplexer gemacht, insbesondere was die Erhebung von Handelsdaten angeht. Zweitens wurden verschiedene Bestimmungen der MiFID inzwischen von Marktentwicklungen und technologischen Entwicklungen überholt. Das gemeinsame Interesse an transparenten, einheitlichen Wettbewerbsbedingungen zwischen Handelsplätzen und Wertpapierfirmen läuft Gefahr, unterminiert zu werden. Drittens hat die Finanzkrise Schwachstellen bei der Regulierung anderer Instrumente als Aktien, die hauptsächlich zwischen professionellen Anlegern gehandelt werden, offengelegt. Frühere Annahmen, denen zufolge sich Markteffizienz eher durch die Beschränkung auf ein Minimum an Transparenz, Kontrolle und Anlegerschutz in Bezug auf den Handel mit Finanzinstrumenten erreichen lässt, sind nicht länger haltbar. Schließlich unterstreichen die rapide Innovation und die zunehmende Komplexität von Finanzinstrumenten, wie wichtig ein den aktuellen Anforderungen genügender hoher Anlegerschutz ist. Zwar haben sich die umfassenden Vorschriften der MiFID angesichts der Erfahrung der Finanzkrise als weitgehend gerechtfertigt erwiesen, doch wurde auch offenkundig, dass gezielte und ehrgeizige Verbesserungen erforderlich sind.

Die Überarbeitung der MiFID ist daher integraler Bestandteil der Reformen, die – nach der durchlebten Finanzkrise – auf die Schaffung eines sichereren, solideren, transparenteren, verantwortungsvolleren Finanzsystems, das im Dienste der Wirtschaft und der Gesellschaft als Ganzes steht, sowie auf die Gewährleistung eines stärker integrierten, effizienten und wettbewerbsfähigen EU-Finanzmarkts abzielen.<sup>6</sup> Zudem ist sie ein wichtiges Vehikel, um die auf der Ebene der G 20 eingegangene Verpflichtung<sup>7</sup> einzulösen, sich den weniger stark regulierten und weniger transparenten Bereichen des Finanzsystems zuzuwenden und Organisation, Transparenz und Überwachung der verschiedenen Marktsegmente, insbesondere in Bezug auf die größtenteils außerbörslich („over the counter“, OTC)<sup>8</sup>

---

5 Monitoring Prices, Costs and Volumes of Trading and Post-trading Services, Oxera, 2011.

6 Siehe Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und die Europäische Zentralbank – Regulierung der Finanzdienstleistungen für nachhaltiges Wachstum (KOM(2010) 301 endg.), Juni 2010.

7 Siehe Pittsburgh-Erklärung der G20 vom 24./25. September 2009: <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm>.

8 In der Folge veröffentlichte die Kommission ihre Mitteilung (KOM(2009) 563 endg.) „Gewährleistung effizienter, sicherer und solider Derivatemärkte: Künftige politische Maßnahmen“ vom 20. Oktober 2009.

gehandelten Instrumente, zu verbessern, und ergänzt damit den Legislativvorschlag zu OTC-Derivaten, zentralen Gegenparteien und Transaktionsregistern<sup>9</sup>.

Gezielte Verbesserungen sind zudem erforderlich, um Überwachung und Transparenz der Warenderivatemarkte im Hinblick auf deren Funktionen der Absicherung und der Preisfeststellung zu stärken und um im Lichte der Entwicklung von Marktstrukturen und der Technologie einen fairen Wettbewerb und effiziente Märkte zu gewährleisten. Darüber hinaus sind bestimmte Änderungen des Rechtsrahmens für den Anlegerschutz erforderlich, wobei es den sich herausbildenden Praktiken Rechnung zu tragen und das Anlegervertrauen zu stärken gilt.

Schließlich hat sich die EU auch – im Einklang mit den Empfehlungen der Larosière-Gruppe und den Schlussfolgerungen des ECOFIN-Rates<sup>10</sup> – verpflichtet, die den Mitgliedstaaten durch die EU-Finanzdienstleistungsrichtlinien eingeräumten Ermessensspielräume gegebenenfalls zu reduzieren. Dies ist eine Art roter Faden, der sich durch alle von der MiFID-Überprüfung abgedeckten Bereiche zieht. Angestrebt werden die Festlegung eines einheitlichen Regelwerks für die EU-Finanzmärkte, mehr Wettbewerbsgleichheit für die Mitgliedstaaten und die Marktteilnehmer, die Optimierung von Aufsicht und Rechtsdurchsetzung, eine Reduzierung der Kosten für die Marktteilnehmer, eine Verbesserung der Zugangsbedingungen und die Stärkung der globalen Wettbewerbsfähigkeit der EU-Finanzwirtschaft.

Daher untergliedert sich der Vorschlag zur Änderung der MiFID in zwei Legislativvorschläge: eine Verordnung, die Anforderungen festlegt in Bezug auf die Veröffentlichung von Handelstransparenzdaten und die Meldung von Geschäftsdaten an die zuständigen Behörden, die Beseitigung von Barrieren, die einen diskriminierungsfreien Zugang zu Clearing-Einrichtungen verhindern, die Verpflichtung zur Verlagerung des Derivatehandels an organisierte Handelsplätze, spezifische Aufsichtsmaßnahmen in Bezug auf Finanzinstrumente und Derivatepositionen und die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen ohne Zweigniederlassungen einerseits, und eine Richtlinie, die Änderungen vorsieht in Bezug auf spezifische Anforderungen an die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, die Möglichkeiten, Ausnahmen von der geltenden Richtlinie zu gewähren, die Anforderungen an die Organisation und die Wohlverhaltensregeln von Wertpapierfirmen, die organisatorischen Anforderungen an Handelsplätze, die Zulassung und laufenden Pflichten der Erbringer von Datendiensten, die Befugnisse der zuständigen Behörden, Sanktionen und die auf Drittlandfirmen, die über eine Zweigniederlassung tätig werden, anwendbaren Vorschriften andererseits.

## **2. ERGEBNISSE DER KONSULTATION INTERESSIERTER KREISE UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

Die Initiative ist das Ergebnis ausgiebiger, kontinuierlicher Dialoge und Konsultationen mit allen wichtigen Interessenträgern, einschließlich Wertpapierregulierungsbehörden, und allen Gruppen von Marktteilnehmern, einschließlich Emittenten und Kleinanlegern. Bei der

---

<sup>9</sup> Siehe Vorschlag für eine Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister vom September 2010 (KOM(2010) 484).

<sup>10</sup> Siehe Bericht der Hochrangigen Gruppe „Finanzaufsicht in der EU“ unter Vorsitz von Jacques de Larosière, Februar 2009, und Schlussfolgerungen des Rates zur Verbesserung der EU-Finanzaufsicht, 10862/09, Juni 2009.

Ausarbeitung der Initiative wurden die im Rahmen der öffentlichen Konsultation vom 8. Dezember 2010 bis zum 2. Februar 2011<sup>11</sup> geäußerten Standpunkte berücksichtigt ebenso wie die Ergebnisse einer gut besuchten zweitägigen öffentlichen Anhörung, die am 20./21. September 2010 stattfand<sup>12</sup>, sowie der Input, der auf den seit Dezember 2009 abgehaltenen ausgiebigen Sitzungen mit einem breiten Spektrum von Interessengruppen geleistet wurde. Schließlich trägt der Vorschlag auch den Anmerkungen und Analysen Rechnung, die in den vom Europäischen Ausschuss der Wertpapierregulierungsbehörden ("Committee of European Securities Regulators", CESR) – der jetzigen Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)<sup>13</sup> – veröffentlichten Dokumenten und technischen Empfehlungen enthalten sind.

Außerdem wurden zwei Studien<sup>14</sup> bei externen Beratungsunternehmen in Auftrag gegeben, um die Überarbeitung der MiFID vorzubereiten. Gegenstand der ersten Studie, die am 10. Februar 2010 bei PriceWaterhouseCoopers in Auftrag gegeben und am 13. Juli 2010 vorgelegt wurde, war die Erhebung von Daten über Marktaktivitäten und andere MiFID-bezogene Aspekte. Die zweite – am 21. Juli 2010 in Auftrag gegebene und am 23. Mai 2011 übermittelte – Studie hatte eine Kosten/Nutzen-Analyse der verschiedenen im Kontext der MiFID-Überarbeitung zu prüfenden politischen Optionen zum Gegenstand.

Im Rahmen ihrer Politik einer „besseren Rechtsetzung“ hat die Kommission eine Folgenabschätzung zu den verschiedenen Handlungsalternativen vorgenommen. Die einzelnen politischen Optionen wurden anhand mehrerer Kriterien bewertet: Transparenz der Marktaktivitäten für Regulierungsbehörden und Marktteilnehmer; Anlegerschutz und Anlegervertrauen; Wettbewerbsgleichheit für Handelsplätze und Handelssysteme in der EU; Kosteneffizienz, d. h. Umfang, in dem die Optionen geeignet sind, die angestrebten Ziele zu erreichen und ein kosteneffektiveres und effizienteres Funktionieren der Wertpapiermärkte zu fördern.

Generell ist davon auszugehen, dass die Überprüfung der MiFID einmalige Befolgungskosten von 512 bis 732 Mio. EUR und laufende Kosten von 312 bis 586 Mio. EUR verursachen wird. Die zu erwartenden einmaligen und laufenden Kosten bewegen sich somit in einer Größenordnung von 0,10 bis 0,15 % bzw. 0,06 bis 0,12 % der Gesamtbetriebsausgaben des EU-Bankensektors. Dies ist wesentlich weniger als die bei Einführung der MiFID verursachten Kosten. Die einmaligen Auswirkungen der MiFID-Einführung auf die Kosten wurden seinerzeit auf 0,56 % (Privatkundenbanken und Sparkassen) und 0,68 % (Investmentbanken) der Gesamtbetriebsausgaben und die laufenden Befolgungskosten auf

---

11 Zu den im Rahmen der öffentlichen Konsultation zur Überprüfung der MiFID eingegangenen Beiträgen siehe [http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt\\_consultations/library?l=/financial\\_services/mifid\\_instruments&vm=detailed&sb=Title](http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financial_services/mifid_instruments&vm=detailed&sb=Title) sowie Zusammenfassung in Anhang 13 des Folgenabschätzungsberichts.

12 Die Zusammenfassung kann auf folgender Website eingesehen werden: [http://EG.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/isd/10-09-21-hearing-summary\\_en.pdf](http://EG.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/10-09-21-hearing-summary_en.pdf).

13 Siehe technische Empfehlung des CESR an die Europäische Kommission im Kontext der Überprüfung der MiFID und Antworten auf das Ersuchen der Europäischen Kommission um ergänzende Informationen vom 29. Juli 2010 (<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7003>) sowie zweite technische Empfehlung des CESR an die Europäische Kommission im Kontext der Überprüfung der MiFID und Antworten auf das Ersuchen der Europäischen Kommission um ergänzende Informationen vom 13. Oktober 2010 (<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7279>).

14 Die betreffenden Studien wurden von zwei externen Beratungsunternehmen erstellt. Diese wurden im Rahmen eines nach den geltenden Vorschriften und Regelungen der Europäischen Kommission durchgeführten Verfahrens ausgewählt. Die beiden Studien geben jedoch nicht den Standpunkt oder die Auffassung der Europäischen Kommission wieder.

0,11 (Privatkundenbanken und Sparkassen) bis 0,17 % (Investmentbanken) der Gesamtbetriebsausgaben veranschlagt.

### **3. RECHTLICHE ASPEKTE**

#### **3.1. Rechtsgrundlage**

Der Vorschlag stützt sich auf Artikel 53 Absatz 1 AEUV. Mit dieser Richtlinie soll die Richtlinie 2004/39/EG ersetzt werden, was die Harmonisierung der nationalen Zulassungsvorschriften in folgenden Bereichen angeht: die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Wertpapierfirmen, der Erwerb von qualifizierten Beteiligungen, die Ausübung der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs, die diesbezüglichen Befugnisse der Aufsichtsbehörden von Aufnahme- und Herkunftsmitgliedstaaten sowie die Bedingungen für die Zulassung und die Ausübung von Tätigkeiten auf geregelten Märkten und von Marktdatendiensten. Ziel und Gegenstand dieses Vorschlag ist in erster Linie die Harmonisierung nationaler Vorschriften über den Zugang zur Tätigkeit von Wertpapierfirmen, regulierten Märkten und Marktdatendiensten, die Modalitäten für deren Governance und deren Aufsichtsrahmen. Deshalb stützt sich der Vorschlag auf Artikel 53 Absatz 1 AEUV.

Dieser Vorschlag ergänzt die vorgeschlagene Verordnung [MIFIR], mit der einheitliche und direkt anwendbare Anforderungen aufgestellt werden, die für das reibungslose Funktionieren des Marktes für Finanzinstrumente erforderlich sind, beispielsweise in Bezug auf die Veröffentlichung von Handelsdaten, die Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden und spezielle Befugnisse für die zuständigen Behörden und die ESMA.

#### **3.2. Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit**

Nach dem Subsidiaritätsprinzip (Artikel 5 Absatz 3 des AEUV) wird die Union nur dann tätig, sofern und soweit die angestrebten Ziele auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden können und daher wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen besser auf EU-Ebene zu verwirklichen sind.

Die meisten der im Zuge der Richtlinienüberarbeitung behandelten Aspekte werden bereits durch den mit der geltenden MiFID geschaffenen Rechtsrahmen abgedeckt. Im Übrigen sind Finanzmärkte ihrem Wesen nach grenzüberschreitender Natur und werden dies künftig in noch stärkerem Maße sein. Die Bedingungen, unter denen Firmen und Betreiber in diesem Kontext miteinander in Wettbewerb treten können, müssen – ob es um die Vorschriften zur Vor- und zur Nachhandelstransparenz, um den Anlegerschutz oder um die Bewertung und Kontrolle von Risiken durch die Marktteilnehmer geht – über Grenzen hinweg einheitlich sein. Dies ist derzeit ein zentrales Anliegen der MiFID. Nun sind Maßnahmen auf europäischer Ebene erforderlich, um den durch die MiFID geschaffenen Regulierungsrahmen zu aktualisieren bzw. zu ändern und damit den Entwicklungen, die sich seit der Umsetzung der MiFID auf den Finanzmärkten vollzogen haben, Rechnung zu tragen. Die Verbesserungen, die die Richtlinie bereits mit Blick auf die Integration und Effizienz der Finanzmärkte und Finanzdienstleistungen in Europa gebracht hat, würden damit durch geeignete Anpassungen unterfüttert, so dass sich ein robuster Rechtsrahmen für den Binnenmarkt verwirklichen lässt. Angesichts dieser Integration wären isolierte nationale Maßnahmen weit weniger effizient und würden zu einer Fragmentierung der Märkte und

damit zu Regulierungsarbitrage und Wettbewerbsverzerrungen führen. So hätten beispielsweise ein unterschiedlicher Grad an Markttransparenz oder Anlegerschutz in den Mitgliedstaaten eine Zersplitterung der Märkte, eine Gefährdung von Liquidität und Effizienz und eine schädliche Aufsichtsarbitrage zur Folge.

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) sollte ebenfalls eine zentrale Rolle bei der Umsetzung des neuen EU-weiten Rahmens spielen. Um das Funktionieren des Binnenmarktes für Wertpapiere zu verbessern, muss die ESMA mit speziellen Befugnissen ausgestattet werden.

Der Vorschlag trägt in vollem Umfang dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit Rechnung, der besagt, dass die Maßnahme der EU angemessen sein sollte, um die angestrebten Ziele zu erreichen, und nicht über das hierfür erforderliche Maß hinausgehen darf. Er ist vereinbar mit diesem Grundsatz und gewährleistet ein ausgewogenes Verhältnis zwischen öffentlichem Interesse einerseits und Kosteneffizienz der Maßnahme andererseits. Die den verschiedenen Beteiligten auferlegten Verpflichtungen wurden sorgfältig austariert. Insbesondere wurde bei der Festlegung der Anforderungen durchgängig auf ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlegerschutz, Markteffizienz und Kosten für die Branche geachtet.

### **3.3. Einhaltung der Artikel 290 und 291 AEUV**

Am 23. September 2009 hat die Kommission Vorschläge für Verordnungen zur Errichtung der EBA, der EIOPA und der ESMA angenommen. Diesbezüglich möchte die Kommission auf die Erklärungen zu Artikel 290 und 291 AEUV verweisen, die sie anlässlich der Verabschiedung der Verordnungen zur Errichtung der europäischen Aufsichtsbehörden abgegeben hat: „Was das Verfahren zur Festlegung von Regulierungsstandards anbelangt, unterstreicht die Kommission den einzigartigen Charakter des Finanzdienstleistungssektors, der sich aus der Lamfalussy-Struktur ergibt und auch ausdrücklich in der dem AEUV beigefügten Erklärung Nr. 39 anerkannt wurde. Die Kommission hat jedoch erhebliche Zweifel, ob die Beschränkung ihrer Rolle in Bezug auf den Erlass von delegierten Rechtsakten und Durchführungsmaßnahmen im Einklang mit den Artikeln 290 und 291 AEUV steht.“

### **3.4. Einzelerläuterungen zum Vorschlag**

#### *3.4.1. Allgemeines – Gleiche Wettbewerbsbedingungen*

Ein zentrales Ziel des Vorschlags ist es, sicherzustellen, dass der gesamte organisierte Handel an regulierten Handelsplätzen stattfindet: an geregelten Märkten, über multilaterale Handelssysteme („multilateral trading facilities“, MTF) oder über organisierte Handelssysteme („organised trading facilities“, OTF). Für all diese Handelsplätze werden identische Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen gelten. Ebenso werden die Anforderungen in Bezug auf organisatorische Aspekte und die Marktaufsicht für alle drei Arten von Handelsplätzen nahezu identisch sein. Damit werden für funktional vergleichbare Tätigkeiten, die die Handelsinteressen Dritter zusammenführen, gleiche Wettbewerbsbedingungen geschaffen. Wichtig hervorzuheben ist jedoch, dass die Transparenzanforderungen jeweils auf die verschiedenen Arten von Instrumenten, namentlich Eigenkapitalinstrumente, Schuldverschreibungen und Derivate, sowie auf die verschiedenen Arten des Handels, namentlich Orderbuchsysteme und Kursnotierungssysteme, zugeschnitten werden.

Bei allen drei Arten von Handelsplätzen ist der Betreiber der Plattform neutral. Kennzeichnend für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme ist die nichtdiskretionäre Ausführung von Geschäften. Das bedeutet, dass Geschäfte nach vorab festgelegten Regeln ausgeführt werden. Im Übrigen stehen die verschiedenen Handelsplätze miteinander in Wettbewerb, wenn es darum geht, ihre Dienste einer breiten Mitgliedschaft anzubieten, vorausgesetzt, dass bestimmte transparente Kriterien erfüllt werden.

Der Betreiber eines OTF hingegen verfügt über einen gewissen Ermessensspielraum hinsichtlich der Art und Weise der Ausführung eines Geschäfts. In seinem Verhältnis zu den Nutzern der Plattform gelten für den Betreiber Anlegerschutzbestimmungen, Wohlverhaltensregeln und die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung. . Zugangsregeln sowie Art und Weise der Ausführung über ein OTF müssen klar und transparent sein, doch verfügt der Betreiber über die Möglichkeit, für Kunden Dienste zu erbringen, die sich qualitativ – wenn nicht sogar funktional – von den Diensten unterscheiden, die geregelte Märkte und MTF ihren Mitgliedern und Teilnehmern anbieten. Um zum einen die Neutralität des OTF-Betreibers in Bezug auf sämtliche Geschäfte zu gewährleisten und zum anderen sicherzustellen, dass die Erbringung der den Kunden geschuldeten Dienste nicht durch die Möglichkeit einer Gewinnerzielung auf deren Kosten beeinträchtigt wird, ist es angezeigt, dem OTF-Betreiber zu untersagen, bei seinen Handelsaktivitäten eigenes Kapital einzusetzen.

Schließlich kann ein organisierter Handel auch im Wege einer systematischen Internalisierung stattfinden. Ein systematischer Internalisierer (SI) kann Kundenaufträge unter Einsatz eigenen Kapitals ausführen. Ein SI darf jedoch Interessen Dritter am Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten funktional nicht in derselben Weise zusammenführen wie ein geregelter Markt, ein MTF oder ein OTF und ist somit auch kein Handelsplatz. Es werden der Grundsatz der kundengünstigsten Ausführung und die Wohlverhaltensregeln gelten, so dass der Kunde genau wissen wird, wann er Geschäfte mit der Wertpapierfirma und wann er Geschäfte mit Dritten tätigt. Für SI gelten in Bezug auf Vorhandelstransparenz und Zugang besondere Anforderungen. Auch hier werden die Transparenzanforderungen auf die verschiedenen Arten von Instrumenten, namentlich Aktien, Schuldverschreibungen und Derivate, zugeschnitten sein und unterhalb bestimmter Schwellenwerte gelten. Sämtliche Geschäfte für eigene Rechnung, die eine Wertpapierfirma mit Kunden, einschließlich anderer Wertpapierfirmen, tätigt, sind somit als „Over-the-Counter“-Geschäfte zu betrachten. OTC-Handelstätigkeiten, die nicht der Definition der Tätigkeit eines systematischen Internalisierers entsprechen, welche durch Änderungen der Durchführungsvorschriften weiter gefasst werden soll, dürfen nicht systematisch erfolgen und müssen unregelmäßig sein.

#### *3.4.2. Ausweitung der MiFID-Regeln auf gleichartige Produkte und Dienstleistungen (Artikel 1, 3,4)*

Im Rahmen der Arbeiten zu den Standardprodukten für Privatanleger (PRIP)<sup>15</sup> hat sich die Kommission dazu verpflichtet, für einen einheitlichen Regulierungsansatz auf der Grundlage der MiFID-Bestimmungen zu sorgen, was den Vertrieb verschiedener Finanzprodukte, die ähnliche Erfordernisse der Anleger erfüllen und vergleichbare Fragen hinsichtlich des Anlegerschutzes aufwerfen, an Privatanleger angeht. Zweitens wurden Fragen aufgeworfen hinsichtlich der Anwendbarkeit der MiFID, wenn Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute ihre eigenen Wertpapiere ausgeben und verkaufen. Während die Anwendung der MiFID eindeutig

---

<sup>15</sup> [http://EG.europa.eu/internal\\_market/finservices-retail/investment\\_products\\_en.htm](http://EG.europa.eu/internal_market/finservices-retail/investment_products_en.htm)



ist, wenn die Anlageberatung als Teil des Verkaufs geleistet wird, ist im Fall von Dienstleistungen ohne Beratung, bei denen davon ausgegangen werden könnte, dass eine Wertpapierfirma oder eine Bank keine MiFID-Dienstleistung erbringt, größere Klarheit vonnöten. Schließlich ist es angesichts der Erfahrungen mit der Finanzkrise, der Komplexität der Finanzmärkte und -produkte und der Notwendigkeit, dass sich Anleger auf einen gleichwertigen Schutz unabhängig von dem Ort oder der Art der Dienstleistungsanbieter verlassen können, nicht länger vertretbar, dass die Regeln der Mitgliedstaaten für von der MiFID ausgenommene Institute mit örtlichem Tätigkeitsfeld, die nur eine begrenzte Palette von Wertpapierdienstleistungen anbieten, unterschiedlich sind.

Die Vorschläge weiten daher die MiFID-Anforderungen – insbesondere die Wohlverhaltensregeln sowie die Regeln über den Umgang mit Interessenkonflikten – auf den Verkauf strukturierter Einlagen von Kreditinstituten mit und ohne Beratung aus, legen fest, dass die MiFID auch für Wertpapiere von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten gilt, die ihre eigenen Wertpapiere verkaufen, wenn sie keine Beratung leisten, und verlangt von den Mitgliedstaaten, zur MiFID analoge Anforderungen an Zulassung und Geschäftsausübung in den nationalen Rechtsvorschriften auf in ihrem Gebiet niedergelassene Rechtspersonen anzuwenden.

#### *3.4.3. Überarbeitung der Ausnahmen von der MiFID (Artikel 2)*

In der MiFID wird der Handel für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten unter den Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten aufgeführt, die einer Zulassung bedürfen. Allerdings wurden drei Ausnahmen eingeführt, um Personen auszuschließen, die für eigene Rechnung ausschließlich, als Nebentätigkeit einer anderen nicht finanziellen Unternehmenstätigkeit oder als Teil einer nicht finanziellen Tätigkeit beim Handel mit Waren mit Finanzinstrumenten handeln. Im Einklang mit den G-20-Verpflichtungen sollte sichergestellt werden, dass Firmen, die Wertpapierdienstleistungen für Kunden erbringen und Anlagetätigkeiten auf professioneller Basis leisten, von den MiFID-Bestimmungen angemessen erfasst werden. In den Vorschlägen werden daher die Ausnahmen auf Tätigkeiten beschränkt, die für die MiFID weniger zentral sind und die in erster Linie Eigengeschäfte betreffen bzw. gewerblicher Natur sind oder die keinen Hochfrequenzhandel darstellen.

#### *3.4.4. Anpassungen des Marktstrukturrahmens (Artikel 18, 19, 20, 32, 33, 34, 53, 54)*

Die Marktentwicklungen seit der MiFID haben den aktuellen, für verschiedene Arten von Ausführungsplätzen geltenden Rechtsrahmen, der einen fairen Wettbewerb, gleiche Ausgangsbedingungen und transparente, effiziente Märkte sichern soll, zum Teil in Frage gestellt. Seine hauptsächlich auf den Handel mit Eigenkapitalfinanzinstrumenten ausgelegte Funktion und Konzeption, die Notwendigkeit, Transparenz und Belastbarkeit auf den Märkten für andere Produkte als Eigenkapitalfinanzinstrumente zu verbessern, und die Tatsache, dass nicht alle Formen des organisierten Handels, die sich in den letzten Jahren entwickelt haben, den Begriffsbestimmungen und Anforderungen der in der MiFID vorgesehenen Dreiteilung – regulierte Märkte, multilaterale Handelssysteme, systematische Internalisierer – genau entsprechen: all dies deutet darauf hin, dass eine Präzisierung des derzeitigen Rahmens notwendig ist. Mit den Vorschlägen wird eine neue Kategorie für organisierte Handelssysteme geschaffen, die keiner der bestehenden Kategorien entspricht; dabei werden strenge Anforderungen an die Organisation und identische Transparenzregeln festgelegt. Außerdem werden zentrale Anforderungen für alle Handelsplätze angepasst, um dem größeren Wettbewerb und dem gestiegenen grenzüberschreitenden Handel infolge technologischer Fortschritte und aufgrund der MiFID Rechnung zu tragen.

#### *3.4.5. Verbesserungen der Corporate Governance (Artikel 9, 48)*

In der MiFID wird verlangt, dass die Personen, die die Geschäfte einer Wertpapierfirma tatsächlich leiten, gut beleumundet sind und über ausreichende Erfahrung verfügen, um die solide und umsichtige Führung der Wertpapierfirma sicherzustellen. Im Einklang mit der Arbeit der Kommission zur Corporate Governance im Finanzsektor<sup>16</sup> wird vorgeschlagen, diese Bestimmungen hinsichtlich Profil, Rolle und Verantwortlichkeiten sowohl der Mitglieder mit Leitungsfunktionen als auch derjenigen mit Aufsichtsfunktionen und der Ausgewogenheit der Zusammensetzung der Leitungsorgane zu verschärfen. Insbesondere geht es in den Vorschlägen darum, dass die Mitglieder des Leitungsorgans über ausreichende Kenntnisse und Fähigkeiten verfügen und die Risiken verstehen, die mit der Tätigkeit der Firma verbunden sind, damit die Firma solide und umsichtig im Interesse der Anleger und der Marktintegrität geführt wird.

#### *3.4.6. Verschärfte organisatorische Anforderungen zur Sicherung der Effizienz und Integrität der Märkte (Artikel 16, 51)*

Technologische Entwicklungen beim Handel mit Finanzinstrumenten eröffnen neue Möglichkeiten, stellen uns aber auch vor Herausforderungen. Auch wenn die Folgen im Allgemeinen als positiv für die Marktliquidität gewertet werden und nach allgemeiner Auffassung die Effizienz der Märkte dadurch verbessert worden ist, so zeigt sich, dass spezielle rechtliche und aufsichtsbezogene Maßnahmen erforderlich sind, um mit den potenziellen Gefahren richtig umzugehen, die sich durch den algorithmischen Handel und den Hochfrequenzhandel für die geordnete Funktionsweise der Märkte ergeben. Insbesondere soll mit den Vorschlägen erreicht werden, dass die MiFID alle Akteure, die im Hochfrequenzhandel tätig sind, abdeckt. Des Weiteren sollen angemessene organisatorische Sicherheitsvorkehrungen von diesen Firmen und denen, die den Marktzugang zu Hochfrequenzhändlern anbieten, verlangt werden und Handelsplätzen vorgeschrieben werden, sinnvolle Risikokontrollen vorzusehen, um marktstörenden Handel einzudämmen und die Belastbarkeit ihrer Plattformen zu gewährleisten. Ferner soll zur Aufsicht und Überwachung solcher Tätigkeiten durch die zuständigen Behörden beigetragen werden.

#### *3.4.7. Verschärfung der Anlegerschutzregelungen (Artikel 13, 24, 25, 27, 29, Anhang I – Abschnitt A)*

Nach allgemeiner Auffassung hat die MiFID den Schutz sowohl von Kleinanlegern als auch von professionellen Anlegern verbessert. Dennoch hat die Erfahrung gezeigt, dass sich durch Änderungen in mehreren Bereichen die Fälle begrenzen ließen, in denen die Gefahr, dass Nachteile für den Anleger entstehen, am akutesten ist. Mit dem Vorschlag wird der rechtliche Rahmen für die Anlageberatung und die Portfolioverwaltung verschärft und die Möglichkeit von Wertpapierfirmen, Anreize von Drittparteien anzunehmen, eingeschränkt. Daneben werden die Bedingungen und Voraussetzungen klar festgelegt, unter denen Anleger auf dem Markt für bestimmte nicht komplexe Instrumente mit minimalen Pflichten bzw. minimalem Schutz von Seiten ihrer Wertpapierfirma frei Geschäfte tätigen können. Darüber hinaus wird mit dem Richtlinienvorschlag ein Rahmen für den Umgang mit Querverkäufen eingeführt, damit Anleger ordnungsgemäß informiert werden und sich diese Methoden für sie nicht negativ auswirken. Der Vorschlag stärkt die Anforderungen an den Umgang mit Geldern oder Instrumenten, die Kunden gehören, durch die Wertpapierfirmen und ihre Vermittler und

---

<sup>16</sup> KOM(2010) 284

klassifiziert die Verwahrung von Finanzinstrumenten im Namen von Kunden als eine Wertpapierdienstleistung. Mit dem Vorschlag soll dazu beigetragen werden, dass die Kunden über die für sie geleisteten Dienstleistungen und die Ausführung ihrer Aufträge besser informiert werden.

#### *3.4.8. Erhöhter Schutz für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für andere Anleger als Kleinanleger (Artikel 30, Anhang II)*

Die MiFID-Einstufung von Kunden in Kleinanleger, professionelle Anleger und geeignete Gegenparteien bietet ein angemessenes, zufriedenstellendes Maß an Flexibilität und sollte daher weitgehend unverändert beibehalten werden. Jedoch haben ausführliche Beispiele im Bereich von Geschäften mit komplexen Instrumenten durch kommunale Behörden und Gebietskörperschaften gezeigt, dass deren Klassifizierung im MiFID-Rahmen unzureichend ist. Zweitens haben zwar viele ausführliche Anforderungen der Wohlverhaltensregeln für die Beziehungen zwischen geeigneten Gegenparteien bei deren vielfachen täglichen Geschäften keine Bedeutung, doch sollten der übergeordnete Grundsatz, ehrlich, redlich und professionell zu handeln, und die Verpflichtung, fair und klar zu sein und den Anleger nicht in die Irre zu führen, unabhängig von der Kategorie des Kunden gelten. Schließlich wird vorgeschlagen, dass geeignete Gegenparteien bessere Informationen und Dokumentationen für die geleisteten Dienstleistungen erhalten.

#### *3.4.9. Neue Anforderungen an Handelsplätze (Artikel 27, 59, 60)*

Die Bewertung der besten Ausführung im Rahmen der MiFID hängt davon ab, ob Vor- und Nachhandelstransparenzdaten verfügbar sind. Jedoch können auch sonstige Informationen relevant sein, etwa die Anzahl der vor der Ausführung stornierten Aufträge oder die Ausführungsgeschwindigkeit. Deshalb enthält der Vorschlag die Anforderung, dass Handelsplätze Jahresdaten über die Ausführungsqualität veröffentlichen müssen. Zweitens ist die größte Beteiligung von Nutzern und Anlegern häufig bei auf Handelsplätzen gehandelten Derivatkontrakten in Bezug auf Waren zu verzeichnen, so dass diese oft als Benchmarks für die Preisfeststellung dienen können, die beispielsweise die Einzelhandelsenergie- und Nahrungsmittelpreise beeinflussen. Deshalb wird vorgeschlagen, dass alle Handelsplätze, auf denen warenunterlegte Derivatkontrakte gehandelt werden, sinnvolle Obergrenzen oder alternative Regelungen beschließen, damit eine geordnete Funktionsweise des Marktes und geordnete Abrechnungsbedingungen für physisch gelieferte Waren gewährleistet sind. Ferner sollen sie den Regulierungsbehörden systematische, detaillierte und standardisierte Informationen zur Verfügung stellen über Positionen von verschiedenen Arten von finanziellen und gewerblichen Händlern (einschließlich der Kategorie *und* Identität des Endkunden) und von Marktteilnehmern (mit lediglich aggregierten Positionen von Kategorien von Endnutzern). Die von diesen Handelsplätzen zu beschließenden Obergrenzen können in delegierten Rechtsakten der Kommission harmonisiert werden. Die Kompetenz der zuständigen Behörden und der ESMA, gemäß dieser Richtlinie und der MiFIR bei Bedarf zusätzliche Maßnahmen zu erlassen, werden weder durch diese Obergrenze noch durch alternative Regelungen berührt.

#### *3.4.10. Ein verbessertes System für KMU-Märkte (Artikel 35)*

Zur Ergänzung verschiedener, in jüngster Zeit ergriffener EU-Initiativen, mit denen KMU geholfen werden soll, Finanzierungen zu erhalten, wird vorgeschlagen, eine neue Unterkategorie von Märkten einzuführen, die sogenannten „KMU-Wachstumsmärkte“. Der Betreiber eines solchen Marktes (die in der Regel als MTF betrieben werden) könnte

beantragen, das MTF auch als ein KMU-Wachstumsmarkt registrieren zu lassen, falls es bestimmte Bedingungen erfüllt. Durch die Registrierung dieser Märkte könnte ihr Bekanntheitsgrad und ihr Ansehen erhöht werden und zur Entwicklung gemeinsamer europaweiter Regulierungsstandards für solche Märkte beigetragen werden, die auf die Bedürfnisse der Emittenten und Anleger auf diesen Märkten zugeschnitten sind und bei denen gleichzeitig das bestehende hohe Maß an Anlegerschutz gewahrt bleibt.

#### *3.4.11. Regelung in Bezug auf Drittländer (Artikel 41-50)*

Mit dem Vorschlag wird ein harmonisierter Rahmen für die Gewährung des Zugangs zu den EU-Märkten für in Drittländern niedergelassene Firmen und Marktbetreiber geschaffen, damit die derzeitige Aufsplitterung in unterschiedliche Drittlandsregelungen überwunden wird und gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Finanzdienstleistungsakteure im Gebiet der Europäischen Union gesichert werden. Der Vorschlag führt eine Regelung ein, die auf einer vorläufigen Bewertung der Gleichwertigkeit der Rechtsordnung des Drittlands durch die Kommission basiert. Wertpapierfirmen aus Drittländern, für die ein Gleichwertigkeitsbeschluss erlassen wurde, könnten eine Zulassung für die Erbringung von Dienstleistungen in der Union beantragen. Die Erbringung von Dienstleistungen für Kleinanleger würde die Gründung einer Zweigniederlassung erfordern; die betreffende Drittlandfirma sollte in dem Mitgliedstaat, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat, zugelassen werden, und die Zweigniederlassung unterläge in einigen Punkten den EU-Anforderungen (organisatorische Anforderungen, Wohlverhaltensregeln, Interessenkonflikte, Transparenz und andere). Für Dienstleistungen, die für geeignete Gegenparteien erbracht würden, wäre die Errichtung einer Zweigniederlassung nicht erforderlich; Firmen aus Drittländern könnten sie vorbehaltlich einer ESMA-Registrierung erbringen. Beaufsichtigt würden sie in ihrem jeweiligen Land. Dazu wären entsprechende Kooperationsvereinbarungen zwischen den Aufsichtsbehörden in den Drittländern, den nationalen zuständigen Behörden und der ESMA erforderlich.

#### *3.4.12. Verstärkte und effizientere Datenkonsolidierung (Artikel 61-68)*

Den Aspekten Qualität, Format, Kosten und Konsolidierungsfähigkeit kommt mit Blick auf das übergeordnete Prinzip der MiFID in Sachen Transparenz, Wettbewerbsfähigkeit und Anlegerschutz zentrale Bedeutung zu. Diesbezüglich bringen die in der Verordnung und der Richtlinie vorgesehenen Vorschriften eine Reihe grundlegender Änderungen.

Die Vorschriften werden die Qualität und Kohärenz der Daten verbessern, indem verlangt wird, dass alle Firmen ihre Handelsberichte über genehmigte Veröffentlichungssysteme („Approved Publication Arrangement“ - APA) veröffentlichen. In den neuen Bestimmungen werden die Verfahren festgelegt, mit denen die zuständigen Behörden die APA genehmigen sollen, und Anforderungen an die Organisation der APA gestellt.

Die vorgeschlagenen Bestimmungen greifen einen der Hauptkritikpunkte an den Folgen der Umsetzung der MiFID auf: die Datenfragmentierung. Neben der Anforderung, dass Marktdaten verlässlich, rechtzeitig und zu vernünftigen Kosten verfügbar sein sollten, ist es für Anleger entscheidend, dass Marktdaten so zusammengeführt werden können, dass ein effizienter Vergleich von Preisen und Geschäften möglich ist. Dadurch dass die Zahl der Marktplätze mit der Durchführung der MiFID zugenommen hat, ist dies schwieriger geworden. Die vorgeschlagenen Bestimmungen legen die Bedingungen für Anbieter konsolidierter Datenticker fest. Sie enthalten Anforderungen an die Organisation, die diese Anbieter erfüllen müssen, um solch ein System zu betreiben.

### *3.4.13. Mehr Befugnisse der zuständigen Behörden für Derivatepositionen (Artikel 61, 72, 83)*

Da die Derivatmärkte in den letzten Jahren beträchtlich an Umfang zugenommen haben, soll mit den Vorschlägen die aktuelle Zersplitterung bei den Befugnissen der Regulierungsbehörden zur Überwachung und Beaufsichtigung von Positionen überwunden werden. Im Interesse eines geordneten Funktionierens der Märkte bzw. der Marktintegrität sollen die Behörden ausdrücklich mit der Befugnis ausgestattet werden, von jeder Personen Angaben zu den Positionen zu verlangen, die sie in den betreffenden derivativen Instrumenten sowie in Emissionszertifikaten hält. Die Aufsichtsbehörden sollen in der Lage sein, jederzeit während des Bestehens eines Derivatkontrakts einzugreifen und darauf hinzuwirken, dass eine Position verringert wird. Dieses verstärkte Positionsmanagement soll durch die Möglichkeit ergänzt werden, Positionen im Voraus und auf nichtdiskriminierende Weise zu beschränken. Alle Maßnahmen sollten der ESMA gemeldet werden.

### *3.4.14. Wirkungsvolle Sanktionen (Artikel 73-78)*

Die Mitgliedstaaten sollten dafür sorgen, dass bei Verstößen gegen die MiFID geeignete Verwaltungsanktionen und -maßnahmen zur Anwendung kommen können. Zu diesem Zweck verpflichtet sie die Richtlinie, die im Folgenden angeführten Mindestanforderungen zu erfüllen:

Erstens: Verwaltungsanktionen und -maßnahmen finden auf natürliche oder juristische Personen und auf Wertpapierfirmen Anwendung, die für einen Verstoß verantwortlich sind.

Zweitens stehen im Fall eines Verstoßes gegen die Bestimmungen diese Richtlinie und der Verordnung den zuständigen Behörden ein Mindestumfang von Verwaltungsanktionen und -maßnahmen zur Verfügung. Zu diesen Sanktionen und Maßnahmen zählen der Entzug der Zulassung, öffentliche Bekanntmachungen, die Abberufung des Managements und von den Verwaltungen verhängte Geldstrafen.

Drittens: Die in den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften festgelegte Höchstgrenze für von der Verwaltung verhängte Geldstrafen muss den durch den Verstoß hervorgerufenen Nutzen übersteigen, falls dieser beziffert werden kann, und darf in jedem Fall nicht unter dem in der Richtlinie vorgesehenen Umfang liegen.

Viertens: Bei der Festlegung der Art und Höhe der in einem bestimmten Fall zu verhängenden Sanktion verwenden die zuständigen Behörden mindestens die in der Richtlinie aufgeführten Kriterien (z. B. aus dem Verstoß gezogener Nutzen oder Verluste, die Dritten verursacht wurden, Kooperationsbereitschaft des Verantwortlichen usw.).

Fünftens: Wie in dieser Richtlinie vorgesehen, werden die verhängten Sanktionen und Maßnahmen veröffentlicht.

Schließlich sollten angemessene Mechanismen eingerichtet werden, die zur Anzeige von Verstößen innerhalb von Wertpapierfirmen ermutigen.

Strafrechtliche Sanktionen sind nicht Gegenstand dieses Vorschlags.

### 3.4.15. Emissionszertifikate (Anhang I, Abschnitt C)

Im Gegensatz zum Handel mit Derivaten sind Kassa-Sekundärmärkte für EU-Emissionszertifikate (EUA) weitgehend unreguliert. Auf den Kassamärkten sind zunehmend verschiedene betrügerische Praktiken zu beobachten, die das Vertrauen in das mit der ETS-Richtlinie der EU<sup>17</sup> geschaffene Emissionshandelssystem (ETS) untergraben könnten. Parallel zu den Maßnahmen im Rahmen der ETS-Richtlinie der EU zur Verschärfung des Systems der EUA-Registrierungen und der Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den Handel mit EUA soll mit dem Vorschlag der gesamte EUA-Markt der Finanzmarktregulierung unterworfen werden. Sowohl für die Kassa- als auch die Derivatemärkte wäre dann eine einzige beaufsichtigende Stelle zuständig. Die MiFID und die Richtlinie 2003/6/EG über Marktmissbrauch fänden Anwendung, womit ein deutlich höheres Maß an Marktsicherheit erreicht würde, ohne dass in die Zweckbestimmung dieses Marktes eingegriffen wird, die nach wie vor in der Reduzierung der Emissionen besteht. Darüber hinaus wird dies für Kohärenz mit den bereits für EUA-Derivate geltenden Regeln sorgen und zu größerer Sicherheit führen, da Banken und Wertpapierfirmen, die verpflichtet sind, Handelstätigkeiten auf Betrug, Missbrauch oder Geldwäsche hin zu überwachen, eine wichtigere Rolle bei der Überprüfung künftiger Kassahändler übernehmen.

## 4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT

Die konkreten Auswirkungen der vorgeschlagenen Maßnahme auf den Haushalt ergeben sich aus den der ESMA übertragenen Aufgaben, wie dem beigefügten Finanzbogen zu entnehmen ist. Die konkreten Auswirkungen für die Kommission werden in dem beigefügten Finanzbogen ebenfalls bewertet.

Der Vorschlag hat Auswirkungen auf den Gemeinschaftshaushalt.

---

<sup>17</sup> Richtlinie 2003/87/EG über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates, ABl. L 275 vom 25.10.2003. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2009/29/EG, ABl. L 140 vom 5.6.2009, S. 63.

↓ 2004/39/EG

⇒ neu

2011/0298 (COD)

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)**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –

gestützt auf den Vertrag ~~zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft~~ ⇒ über die Arbeitsweise der Europäischen Union ⇐ ~~zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft~~, insbesondere auf Artikel 53 Absatz 1 ~~47 Absatz 2~~,

auf Vorschlag der Kommission<sup>18</sup>,

⇒ nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente, ⇐

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>19</sup>,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>20</sup>,

⇒ nach Anhörung des Europäischen Datenschutzbeauftragten, ⇐

gemäß dem ~~Verfahren des Artikels 251 des Vertrags~~ ⇒ ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⇐ ~~Verfahren des Artikels 251 des Vertrags~~<sup>21</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

<sup>18</sup> ABl. C 71 E vom 25.3.2003, S. 62.

<sup>19</sup> ABl. C 220 vom 16.9.2003, S. 1.

<sup>20</sup> ABl. C 144 vom 20.6.2003, S. 6.

<sup>21</sup> ~~Stellungnahme des Europäischen Parlaments vom 25. September 2003 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht), Gemeinsamer Standpunkt des Rates vom 8. Dezember 2003 (ABl. C 60 E vom 9.3.2004, S. 1) und Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 30. März 2004 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht). Beschluss des Rates vom 7. April 2004.~~

---

↓ neu

- (1) Die Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG<sup>22</sup> wurde mehrfach wesentlich geändert. Aus Gründen der Klarheit empfiehlt es sich, im Rahmen der jetzt anstehenden Änderungen eine Neufassung dieser Richtlinie vorzunehmen.
- 

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 1

- (2) Die Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen<sup>23</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.
- 

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 2  
(angepasst)

- (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 ~~Gemeinschaft~~ ☒ 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 ~~Gemeinschaft~~ ☒ Union ☒ im Rahmen des Binnenmarkts auf der Grundlage der Herkunftslandaufsicht zu gestatten. In Anbetracht dessen ~~wurdesollte~~ die Richtlinie 93/22/EWG durch ~~dieeine neue~~ Richtlinie 2004/39/EG ersetzt ~~werden~~.
- 

↓ neu

- (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 gestärkt werden muss, um die Transparenz zu erhöhen, Anleger besser zu schützen, das Vertrauen wiederherzustellen, die Zahl der nichtregulierten Bereiche zu verringern

---

<sup>22</sup> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

<sup>23</sup> ABl. L 141 vom 11.6.1993, S. 27. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 35 vom 11.2.2003, S. 1).



und sicherzustellen, dass Aufsichtsstellen angemessene Befugnisse zur Erfüllung ihrer Aufgaben erhalten.

---

↓ neu

- (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.
- 

↓ neu

- (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.
- 

↓ neu

- (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 EU 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 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 3

~~(3) Angesichts der wachsenden Abhängigkeit der Anleger von persönlichen Empfehlungen ist es zweckmäßig, die Erbringung von Anlageberatungen als eine Wertpapierdienstleistung aufzunehmen, die einer Zulassung bedarf.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 4

~~(8)~~(4) Es ist zweckmäßig, in die Liste der Finanzinstrumente bestimmte Waren- und sonstige Derivate aufzunehmen, die so konzipiert sind und gehandelt werden, dass sie unter aufsichtsrechtlichen Aspekten traditionellen Finanzinstrumenten vergleichbar sind.

---

↓ neu

(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 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 als Finanzinstrumente eingestuft und damit in vollem Umfang in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie und der Verordnung ----/-- [Marktmissbrauchsverordnung] einbezogen werden.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 7  
(angepasst)

(10)~~(7)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 5

(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. ~~Um einen~~

angemessenen Rechtsrahmen zu schaffen, sollte eine neue Wertpapierdienstleistung, die sich auf den Betrieb von MTF bezieht, vorgesehen werden.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 6

~~(12)(6) Es sollten Begriffsbestimmungen für den geregelten Markt und das MTF eingeführt und eng aneinander angelehnt werden, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass beide die Funktion des organisierten Handels erfüllen. Die Begriffsbestimmungen sollten bilaterale Systeme ausschließen, bei denen eine Wertpapierfirma jedes Geschäft für eigene Rechnung tätigt und nicht als risikolose Gegenpartei zwischen Käufer und Verkäufer steht. Der Begriff „System“ umfasst sowohl die Märkte, die aus einem Regelwerk und einer Handelsplattform bestehen, als auch solche, die ausschließlich auf der Grundlage eines Regelwerks funktionieren. Geregelte Märkte und MTF müssen keine „technischen“ Systeme für das Zusammenführen von Aufträgen betreiben. Ein Markt, der nur aus einem Regelwerk besteht, das Fragen in Bezug auf die Mitgliedschaft, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel, den Handel zwischen Mitgliedern, die Meldung von Geschäften und gegebenenfalls die Transparenzpflichten regelt, ist ein geregelter Markt oder ein MTF im Sinne dieser Richtlinie; Geschäfte, die nach diesen Regeln abgeschlossen werden, gelten als an einem geregelten Markt oder über ein MTF geschlossene Geschäfte. Der Begriff „Interesse am Kauf und Verkauf“ ist im weiten Sinne zu verstehen und schließt Aufträge, Kursofferten und Interessenbekundungen ein. Die Anforderung, wonach die Interessen innerhalb des Systems und nach den nichtdiskretionären, vom Betreiber des Systems festgelegten Regeln zusammengeführt werden müssen, bedeutet, dass die Zusammenführung nach den Regeln des Systems oder mit Hilfe der Protokolle oder internen Betriebsverfahren des Systems (einschließlich der in Computersoftware enthaltenen Verfahren) erfolgt. Der Begriff „nichtdiskretionär“ bedeutet, dass diese Regeln der Wertpapierfirma, die ein MTF betreibt, keinerlei Ermessensspielraum im Hinblick auf die möglichen Wechselwirkungen zwischen Interessen einräumen. Den Begriffsbestimmungen zufolge müssen Interessen in einer Weise zusammengeführt werden, die zu einem Vertrag führt, d.h. die Ausführung erfolgt nach den Regeln des Systems oder über dessen Protokolle oder interne Betriebsverfahren.~~

---

↓ neu

(12) Alle Handelsplätze, d.h. regulierte Märkte, MTF und OTF, sollten transparente Regeln festlegen, die den Zugang zu dem System regeln. Während an regulierte Märkte und MTF weiterhin sehr 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, den ihre Betreiber hinsichtlich ihrer Kunden haben, den Zugang zu bestimmen und einzuschränken.

---

↓ neu

(13) Eine Wertpapierfirma, die Kundenaufträge unter Einsatz des eigenen Kapitals ausführt, sollte als systematischer Internalisierer gelten, sofern die Geschäfte nicht außerhalb von regulierten Märkten, MTF und OTF gelegentlich, ad hoc und unregelmäßig getätigt werden. Systematische Internalisierer sollten definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise häufig Handel für

eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF 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 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG niedergelegten qualitativen Kriterien für die Bestimmung der Wertpapierfirmen, die sich als systematische Internalisierer registrieren müssen, durch quantitative Kriterien ergänzt werden. Während ein OTF ein System ist, in dem die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf innerhalb des Systems zusammengeführt werden, sollte es einem systematischen Internalisierer nicht gestattet sein, Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 8  
(angepasst)  
⇒ neu

~~(14)(8)~~ 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 oder sie treiben in organisierter und systematischer Weise häufig für eigene Rechnung außerhalb eines geregelten Marktes oder eine MTF Handel, indem sie ein für Dritte zugängliches System anbieten, um mit ihnen Geschäfte durchzuführen, sollten nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen.~~ ⇒ 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 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 delegierten Rechtsakten klargestellt werden. 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. ⇐

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 9

~~(15)(9)~~ Verweise auf „Personen“ im Text sollten so verstanden werden, dass damit sowohl natürliche als auch juristische Personen gemeint sind.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 10  
(angepasst)

~~(16)(10)~~ Versicherungsunternehmen, deren Tätigkeit von den zuständigen Aufsichtsbehörden in geeigneter Weise überwacht wird und die der Richtlinie 64/225/EWG des Rates vom 25. Februar 1964 zur Aufhebung der Beschränkungen der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs auf dem Gebiet der Rückversicherung und Retrozession<sup>24</sup>, der Ersten Richtlinie 73/239/EWG des Rates vom 24. Juli 1973 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Direktversicherung (mit Ausnahme der Lebensversicherung)<sup>25</sup> sowie der Richtlinie 2002/83/EG des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen<sup>26</sup> ☒ Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)<sup>27</sup> ☒ unterliegen, sollten ausgeschlossen sein.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 11

~~(17)(11)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 12

~~(18)(12)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 13

~~(19)(13)~~ 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.

---

<sup>24</sup> ABl. L 56 vom 4.4.1964, S. 878. Geändert durch die Beitrittsakte von 1972.

<sup>25</sup> ABl. L 228 vom 16.08.1973, S. 3. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2002/87/EG.

<sup>26</sup> ABl. L 345 vom 19.12.2002, S. 1.

<sup>27</sup> [Fundstelle im ABl. einfügen]

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 14

~~(20)~~(14) 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.

---

↓ neu

(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 EU-Recht ausüben, sowie auf internationale Einrichtungen, denen ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 15  
(angepasst)

~~(22)~~(15) Es ist erforderlich, Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf ~~Gemeinschaftsebene~~  EU-Ebene  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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 16

~~(23)~~(16) 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 Anlagentätigkeiten 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 17

~~(24)~~(17) Aus Gründen des Anlegerschutzes und der Stabilität des Finanzsystems sollten Personen, die die unter diese Richtlinie fallenden Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagentätigkeiten ausüben, der Zulassung durch ihren Herkunftsmitgliedstaat unterliegen.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 18  
(angepasst)

~~(25)~~(18) Gemäß der Richtlinie ~~2000/12/EG~~ ~~⊗~~ 2006/48/EG ~~⊗~~ des Europäischen Parlaments und des Rates vom ~~20. März 2000~~ ~~⊗~~ 14. Juni 2006 ~~⊗~~ über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute zugelassene Kreditinstitute ~~⊗~~ (Neufassung) ~~⊗~~ ~~⊗~~<sup>28</sup> ~~⊗~~ 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.

---

↓ neu

(26) Als eine neue Form von Anlageprodukt sind strukturierte Einlagen entstanden; sie fallen aber im Gegensatz zu anderen strukturierten Anlagen nicht unter die Rechtsvorschriften für den Anlegerschutz auf Unionsebene. 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 EU 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 Einlagen beinhalten, die ausschließlich an Zinssätze – wie Euribor oder Libor – gebunden sind, unabhängig davon, ob die Zinssätze im Voraus bestimmt, fest oder variabel sind.

---

↓ neu

(27) Um den Anlegerschutz in der 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 19

~~(28)~~(19) Eine Wertpapierfirma, die eine oder mehrere von ihrer Zulassung nicht abgedeckte Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringt, sollte keine

---

<sup>28</sup> ABl. L ~~⊗~~ 177 vom 30.6.2006, S.1. ~~⊗~~ ~~126 vom 26.5.2000, S. 1. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2002/87/EG.~~

zusätzliche Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen, wenn sie diese nicht regelmäßig erbringt bzw. ausübt.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 20

~~(29)~~(20) 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 21  
(neu)

~~(21) Im Zusammenhang mit der bevorstehenden Änderung des Eigenkapitalrahmens im Rahmen von Basel II erkennen die Mitgliedstaaten an, dass es notwendig ist, erneut zu prüfen, ob Wertpapierfirmen, die sich deckende Kundenaufträge im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausführen, als Auftraggeber tätig werden, und insofern zusätzlichen Eigenkapitalbestimmungen unterliegen müssen.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 22

~~(31)~~(22) 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.



↓ neu

(32) Mit der Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 zur Änderung der Richtlinie 92/49/EWG des Rates sowie der Richtlinien 2002/83/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG und 2006/48/EG in Bezug auf Verfahrensregeln und Bewertungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung des Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor<sup>29</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>30</sup> und 2006/49/EG<sup>31</sup> zu genügen; die Tatsache, ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 2005/60/EG<sup>32</sup> stattfinden, stattgefunden haben oder ob diese Straftaten versucht wurden bzw. ob der beabsichtigte Erwerb das Risiko eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 23  
(angepasst)

~~(33)(23)~~ Eine in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirma sollte berechtigt sein, in der gesamten ~~Gemeinschaft~~  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.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 24  
(angepasst)

~~(34)(24)~~ Da bestimmte Wertpapierfirmen von bestimmten Verpflichtungen gemäß der Richtlinie ~~93/6/EWG des Rates vom 15. März 1993~~  2006/49/EG des Europäischen

<sup>29</sup> ABl. L 247 vom 21.9.2007, S. 1.

<sup>30</sup> 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).

<sup>31</sup> Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten (Neufassung) (ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 201).

<sup>32</sup> 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).

Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 ~~(25)~~ über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten ~~(26)~~ (Neufassung) ~~(27)~~ ~~(28)~~ <sup>33</sup> ~~(29)~~ 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 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung vorgenommen werden<sup>34</sup>. 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 der Rechtsvorschriften der ~~Gemeinschaft~~ ~~(30)~~ Union ~~(31)~~ über die angemessene Eigenkapitalausstattung nicht berührt werden.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 25

~~(35)~~~~(25)~~ Da der Anwendungsbereich der Aufsichtsvorschriften auf jene Rechtspersonlichkeiten beschränkt werden sollte, die aufgrund der Tatsache, dass sie ein professionelles Handelsbuch führen, Quelle eines Gegenparteirisikos für andere Marktteilnehmer sind, sollten Rechtspersonlichkeiten 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.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 26

~~(36)~~~~(26)~~ 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.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 27  
(angepasst)  
⇒ neu

~~(37)~~~~(27)~~ ~~Überträgt ein Kunde im Einklang mit dem Gemeinschaftsrecht und insbesondere der Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten<sup>35</sup> zur Besicherung oder sonstigen~~

<sup>33</sup> ABl. L ~~141 vom 11.6.1993~~ ~~(28)~~ 177 vom 30.6.2006, S. 201 ~~(30)~~ ~~S. 1. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2002/87/EG.~~

<sup>34</sup> ABl. L 9 vom 15.1.2003, S. 3.

<sup>35</sup> ABl. L 168 vom 27.6.2002, S. 43.

~~Absicherung bestehender oder künftiger, tatsächlicher, möglicher oder voraussichtlicher Verpflichtungen das uneingeschränkte Eigentum an Finanzinstrumenten oder Geldern auf eine Wertpapierfirma, so sollten diese Finanzinstrumente oder Gelder ebenfalls als nicht länger dem Kunden gehörend betrachtet werden.~~ → 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<sup>36</sup> über Finanzsicherheiten zum Zwecke der Besicherung oder anderweitigen Deckung von Verbindlichkeiten abzuschließen. ↵

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 28

~~(28) Die Verfahren für die Zulassung von Zweigniederlassungen von in Drittländern zugelassenen Wertpapierfirmen in der Gemeinschaft sollten auf diese Firmen weiterhin Anwendung finden. Diese Zweigniederlassungen sollten nur in dem Mitgliedstaat, in dem sie errichtet sind, nicht jedoch in den anderen Mitgliedstaaten, das Recht des freien Dienstleistungsverkehrs gemäß Artikel 49 Absatz 2 des Vertrags oder der Niederlassungsfreiheit in Anspruch nehmen können. Für die Fälle, in denen die Gemeinschaft nicht durch bilaterale oder multilaterale Verpflichtungen gebunden ist, ist es zweckmäßig, ein Verfahren vorzusehen, mit dem sichergestellt wird, dass die Wertpapierfirmen der Gemeinschaft in den betreffenden Drittländern eine Behandlung nach dem Prinzip der Gegenseitigkeit erfahren.~~

↓ neu

(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. 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.

<sup>36</sup> ABl. L 168 vom 27.6.2002, S. 43.

---

↓ neu

(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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 29

~~(40)(29)~~ 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.

---

↓ neu

(41) Die Mitgliedstaaten sollten für die Achtung des Rechts auf den 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 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 (Datenschutzrichtlinie für elektronische Kommunikation)<sup>37</sup> sorgen, die für die in Anwendung der vorliegenden Richtlinie erfolgende Verarbeitung personenbezogener Daten gelten. Die in Anwendung der vorliegenden Richtlinie erfolgende Verarbeitung personenbezogener Daten durch die ESMA 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<sup>38</sup>.

---

<sup>37</sup> ABl. L 201 vom 31.7.2002, S. 37.

<sup>38</sup> ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.

---

↓ neu

(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>39</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.

---

↓ neu

(43) Die Mitgliedstaaten sollten das Recht 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 und der Richtlinie 2002/58/EG gewährleisten. Dieser Schutz sollte sich insbesondere auf die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen gemäß Artikel 16 erstrecken.

---

↓ neu

(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 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 vielmehr der Einsatz ausgefeilter Technologie zur Umsetzung traditionellerer Handelsstrategien wie Market-Making oder Arbitrage.

---

<sup>39</sup> ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26.

---

↓ neu

(45) Im Einklang mit den Schlussfolgerungen des Rates zur Stärkung der EU-Finanzaufsicht vom Juni 2009 hat sich die Union verpflichtet, durch die EU-Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen eröffnete Ermessensspielräume der Mitgliedstaaten, wo dies angebracht ist, zu verringern, um zur Aufstellung eines einheitlichen Regelwerks für die Finanzmärkte in der 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. Neben 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.

---

↓ neu

(46) Der Einsatz von Technologie für den Handel 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 elektronischen Zugang oder geförderten und direkten Marktzugang 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, erhöhte Liquidität, engere Spreads, verringerte kurzfristige Volatilität und die Mittel, mit denen die Ausführung von Kundenaufträgen verbessert wird. Doch diese Handelstechnologie 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. Schließlich können durch den algorithmischen oder den Hochfrequenzhandel bestimmte Formen von missbräuchlichem Verhalten entstehen.

---

↓ neu

(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 von Handelsplätzen gelten, auf die sich solche Firmen begeben. 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.

---

↓ neu

(48) Sowohl Firmen als auch Handelsplätze sollten dafür sorgen, dass mit soliden Vorkehrungen verhindert wird, dass der 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 gibt, um den Handel vorübergehend zu stoppen, wenn es zu plötzlichen, unerwarteten Preisbewegungen kommt.

---

↓ neu

(49) Neben den Maßnahmen zum algorithmischen und Hochfrequenzhandel ist es sinnvoll, Kontrollen hinsichtlich Wertpapierfirmen einzuführen, die Kunden einen direkten elektronischen Zugang zu den Märkten bieten, da der elektronische Handel über eine Firma, die elektronischen Marktzugang gewährt, durchgeführt werden kann und viele ähnliche Risiken bestehen. Außerdem sollten Firmen, die einen direkten elektronischen Zugang 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 neue Formen des Handels sollten ausführlicher in delegierten Rechtsakten vorgeschrieben werden. Dadurch sollte sichergestellt sein, dass die Anforderungen geändert werden können, falls dies infolge weiterer Innovationen und Entwicklungen in diesem Bereich erforderlich ist.

---

↓ neu

(50) In der EU 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 harmonisieren, 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, wenn nicht außergewöhnliche Umstände die Fortsetzung des Handels rechtfertigen. 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, zu formalisieren und zu verbessern.

---

↓ neu

(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 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.

---

↓ neu

(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, ob die Beratung unabhängig geleistet wird und ob sie dem Kunden eine laufende Beurteilung über die 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. 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 Dienstleistung unabhängig erbracht wird. Um den Anlegerschutz zu stärken und um zu erreichen, dass Kunden hinsichtlich der für sie erbrachten Dienstleistung besser aufgeklärt sind, sollte die Möglichkeit für Wertpapierfirmen eingeschränkt werden, bei der unabhängig geleisteten Anlageberatung und der Portfolioverwaltung Anreize von Dritten, insbesondere von Emittenten oder Produkthanbietern, anzunehmen oder zu erhalten. In solchen Fällen sollten nur begrenzte nicht-monetäre Vorteile – wie Schulungen über die Merkmale der Produkte – unter der Voraussetzung erlaubt sein, dass sie die Fähigkeit von Wertpapierfirmen, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, nicht beeinträchtigen, wie dies in der Richtlinie 2006/73/EG näher ausgeführt wird.

---

↓ neu

(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, einschließlich gemeinsamer Anlagen in übertragbare Wertpapiere, ausgeschlossen werden, in die ein Derivat eingebettet ist



oder die eine Struktur enthalten, die es dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen.

---

↓ neu

(54) Querverkäufe sind in der gesamten EU 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 30

~~(55)(30)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 31

⇒ neu

~~(56)(31)~~ 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. ↩

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 32

~~(57)~~~~(32)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 33

~~(58)~~~~(33)~~ 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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, jährlich für jede Kategorie von Finanzinstrumenten die fünf wichtigsten Handelsplätze, an denen sie Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt haben, zu veröffentlichen.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 34

~~(34) Nach dem Gebot des fairen Wettbewerbs müssen Marktteilnehmer und Anleger in der Lage sein, die Kurse zu vergleichen, die von Handelsplätzen (d.h. geregelten Märkten, MTF und Zwischenhändlern) zu veröffentlichen sind. Zu diesem Zweck wird~~

~~empfohlen, dass die Mitgliedstaaten alle Hindernisse beseitigen, die auf europäischer Ebene einer Konsolidierung der einschlägigen Informationen und ihrer Veröffentlichung entgegenstehen.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 35  
(angepasst)

~~(61)~~(35) Bei Aufnahme der Geschäftsbeziehung mit dem Kunden könnte die Wertpapierfirma den Kunden oder potenziellen Kunden auffordern, zugleich den Grundsätzen der Auftragsausführung und der Möglichkeit zuzustimmen, dass seine Aufträge außerhalb eines geregelten Marktes ~~oder MTF ☒~~, eines MTF, eines OTF oder eines systematischen Internalisierers ☒ ausgeführt werden dürfen.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 36

~~(62)~~(36) 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 37

~~(63)~~(37) 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 38

~~(64)~~(38) Die Bedingungen für die Ausübung von Tätigkeiten außerhalb der Geschäftsräume der Wertpapierfirma (Haustürgeschäfte) sollten nicht von dieser Richtlinie erfasst werden.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 39

~~(65)~~(39) 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 40

~~(66)~~(40) Für die Zwecke dieser Richtlinie sollten geeignete Gegenparteien wie Kunden eingestuft werden.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 41

~~(41) Um zu gewährleisten, dass die Wohlverhaltensregeln (einschließlich der Vorschriften über die bestmögliche Ausführung und Bearbeitung von Kundenaufträgen) in Bezug auf Anleger, die diesen Schutz am dringendsten benötigen, angewandt werden und um einer gemeinschaftsweit fest etablierten Marktpraxis Rechnung zu tragen, sollte klargestellt werden, dass bei zwischen geeigneten Gegenparteien abgeschlossenen oder angebotenen Geschäften von einer Anwendung dieser Regeln abgesehen werden kann.~~

---

↓ neu

(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. Damit die Einstufung von Gebietskörperschaften und kommunalen Behörden besser eingegrenzt werden kann, 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 42

~~(68)(42)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 43

~~(69)(43)~~ Die Mitgliedstaaten schützen das Recht natürlicher Personen auf Schutz der Privatsphäre bei der Verarbeitung 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.<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 44

~~(44) In Anbetracht des zweifachen Ziels, die Anleger zu schützen und gleichzeitig ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten, muss für die Transparenz der Geschäfte gesorgt werden sowie dafür, dass die zu diesem Zweck festgelegten Regeln für Wertpapierfirmen gelten, wenn sie auf den Märkten tätig sind. Um Anleger und Marktteilnehmer in die Lage zu versetzen, jederzeit die Konditionen eines von ihnen ins Auge gefassten Aktiengeschäfts zu beurteilen und die Bedingungen, zu denen es ausgeführt wurde, im Nachhinein zu überprüfen, sollten allgemeine Regeln für die Veröffentlichung von Angaben zu abgeschlossenen Aktiengeschäften sowie für die Bekanntmachung von Einzelheiten zu aktuellen Möglichkeiten des Handels mit Aktien festgelegt werden. Solche Regeln sind erforderlich, um eine effektive Integration der Aktienmärkte der Mitgliedstaaten sicherzustellen, die Effizienz des globalen Kursbildungsprozesses bei Eigenkapitalinstrumenten zu steigern und die effektive Einhaltung der Pflicht zur „bestmöglichen Ausführung“ zu fördern. Dies erfordert eine umfassende Transparenzregelung für alle Aktiengeschäfte, unabhängig davon, ob eine Wertpapierfirma diese auf bilateraler Basis oder über geregelte Märkte oder MTF ausführt. Die sich aus dieser Richtlinie ergebenden Verpflichtungen von Wertpapierfirmen zur Offenlegung eines Geld- und Briefkurses und zur Ausführung eines Auftrags zu dem gebotenen Kurs befreit eine Wertpapierfirma nicht von der Verpflichtung, einen Auftrag an einen anderen Handelsplatz weiterzuleiten, wenn eine solche Internalisierung die Firma daran hindern könnte, den Verpflichtungen zur „bestmöglichen Ausführung“ nachzukommen.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 45

~~(45) Die Mitgliedstaaten sollten die Meldeverpflichtungen dieser Richtlinie für Geschäfte auch auf Finanzinstrumente ausdehnen können, die nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 46

~~(46) Ein Mitgliedstaat kann beschließen, die in dieser Richtlinie festgelegten Transparenzvorschriften für den Vor- und Nachhandel auf andere Finanzinstrumente als Aktien auszudehnen. Diese Transparenzvorschriften sollten dann für alle Wertpapierfirmen, deren Herkunftsmitgliedstaat der betreffende Mitgliedstaat ist, gelten, und zwar sowohl für ihre Geschäftstätigkeit im Hoheitsgebiet dieses Mitgliedstaats als auch für ihre grenzüberschreitenden Geschäfte im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit. Diese Transparenzvorschriften sollten auch für die Geschäfte gelten, die im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaats von dort ansässigen Zweigniederlassungen von in anderen Mitgliedstaaten zugelassenen Wertpapierfirmen getätigt werden.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 47  
(angepasst)

~~(70)(47)~~ Alle Wertpapierfirmen sollten gemeinschaftsweit  EU-weit  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.

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 48  
(angepasst)

~~(71)~~~~(48)~~ Um den Abschluss grenzüberschreitender Geschäfte zu erleichtern, sollte Wertpapierfirmen ~~gemeinschaftsweit~~ ☒ EU-weit ☒ 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.

↓ neu

(72) Die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen in der Union unterliegt 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 sinnvoll, eine gemeinsame rechtliche Regelung auf EU-Ebene einzuführen. Durch die Regelung sollte die bestehende Vielzahl an unterschiedlichen rechtlichen Vorschriften harmonisiert werden, für Sicherheit und die einheitliche Behandlung von Drittlandfirmen gesorgt werden, sichergestellt werden, dass die Kommission in Bezug auf den Regulierungs- und Aufsichtsrahmen von Drittländern eine Beurteilung der Gleichwertigkeit vorgenommen hat, und ein vergleichbarer Schutz der Anleger in der EU, die Dienstleistungen von Drittlandfirmen in Anspruch nehmen, gewährleistet werden.

↓ neu

(73) Für die Erbringung von Dienstleistungen für Kleinanleger sollte stets die Errichtung einer Zweigniederlassung erforderlich sein. Die Errichtung der Zweigniederlassung sollte der Zulassung und Beaufsichtigung in der 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 ohne Zweigniederlassungen sollte auf geeignete Gegenparteien beschränkt sein. Voraussetzung sollte eine Registrierung durch die ESMA und die Beaufsichtigung in dem Drittland sein. Die ESMA und die zuständigen Behörden in dem Drittland sollten entsprechende Kooperationsvereinbarungen schließen.

---

↓ neu

(74) Die Bestimmungen dieser Richtlinie über die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen in der Union sollte nicht die Möglichkeit für in der Union ansässige Personen beeinträchtigen, Wertpapierdienstleistungen einer Drittlandfirma auf ihre eigene ausschließliche Veranlassung in Anspruch zu nehmen. Wenn eine Drittlandfirma Dienstleistungen auf eigene ausschließliche Veranlassung einer in der Union ansässigen Person erbringt, sollten diese Dienstleistungen als außerhalb des Gebiets der Union erbracht angesehen werden. 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 49  
(angepasst)  
⇒ neu

~~(75)(49)~~ 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. Nicht alle von Mitgliedern oder Teilnehmern eines geregelten Marktes, ~~oder~~ des MTF ⇒ oder des OTF ⇐ geschlossenen Geschäfte sind als innerhalb des Systems des geregelten Marktes, ~~oder~~ 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, ~~oder~~ ein MTF ⇒ oder ein OTF ⇐ genügen, sollten im Sinne der Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers als außerhalb eines geregelten Marktes, ~~oder~~ 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.

---

↓ neu

(76) Dienstleistungen zur Übermittlung zentraler Marktdaten, die für Nutzer von entscheidender Bedeutung sind, um den gewünschten Überblick über die Handelstätigkeit auf den Unionsmärkten 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(78) Die Einführung einer gewerblichen Lösung für konsolidierte Datenticker (Consolidated Tape) für Eigenkapitalinstrumente 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 und miteinander im Wettbewerb stehen, um technisch sehr ausgereifte, innovative Lösungen zu erzielen, und damit dem Markt den größtmöglichen Nutzen bringen.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 50

~~(50) Systematische Internalisierer können entscheiden, ob sie nur Kleinanlegern, nur professionellen Kunden oder beiden Zugang zu ihren Kursofferten geben. Innerhalb dieser Kategorien von Kunden sollten sie keine Unterschiede machen dürfen.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 51

~~(51) Artikel 27 verpflichtet systematische Internalisierer nicht, verbindliche Kurse in Bezug auf Geschäfte zu veröffentlichen, die über die 1 Standardmarktgröße hinausgehen.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 52

~~(52) Betreibt eine Wertpapierfirma sowohl in Bezug auf Aktien als auch hinsichtlich anderer Finanzinstrumente systematische Internalisierung, sollte die Verpflichtung zur Kursangabe unbeschadet Erwägung 46 nur in Bezug auf Aktien Anwendung finden.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 53

~~(53) Mit dieser Richtlinie wird nicht beabsichtigt, die Anwendung von Vorhandelstransparenzanforderungen auf Geschäfte auf OTC-Basis vorzuschreiben, zu deren Merkmalen gehört, dass sie ad hoc und unregelmäßig erfolgen, zwischen Gegenparteien im Großhandel ausgeführt werden und Teil einer Geschäftsbeziehung sind, die selbst wiederum von Geschäften charakterisiert wird, die über die Standardmarktgröße hinausgehen, und dass die Geschäfte außerhalb der von der betreffenden Wertpapierfirma für ihr Geschäft als systematischer Internalisierer gewöhnlich verwendeten Systeme ausgeführt werden.~~



---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 54

~~(54) Die Standardmarktgröße für eine Klasse von Aktien darf in keinem signifikanten Missverhältnis zu einer in dieser Klasse enthaltenen Aktie stehen.~~

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 55  
(angepasst)

~~(79)(55)~~ Bei der Überarbeitung der Richtlinie ~~93/6/EWG~~  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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 56

~~(80)(56)~~ Die Betreiber geregelter Märkte sollten im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen dieser Richtlinie auch ein MTF betreiben können.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 57

~~(81)(57)~~ 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 unberührt lassen<sup>41</sup>. 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 58

~~(82)(58)~~ 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 nationalen 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.

---

<sup>41</sup> ABl. L 184 vom 6.7.2001, S. 1. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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 verlangen und die Person zu ersuchen, Maßnahmen zur Verringerung des Volumens der Position in den Derivatkontrakten zu ergreifen.

---

↓ neu

(85) Den zuständigen Behörden sollten ausdrücklich Befugnisse eingeräumt werden, die Möglichkeit von Personen oder Personenkategorien zu beschränken, ein Derivatkontrakt in Bezug auf eine Ware abzuschließen. 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.

---

↓ neu

(86) Alle Ausführungsplätze, die Handel mit Warenderivaten anbieten, sollten über angemessene Obergrenzen oder sonstige geeignete Vorkehrungen verfügen, die dazu dienen, die Liquidität zu unterstützen, Marktmissbrauch zu verhindern und geordnete Preisbildungs- und Abrechnungsbedingungen zu garantieren. Die ESMA sollte eine Liste mit Zusammenfassungen sämtlicher solcher geltenden Maßnahmen veröffentlichen. Diese Obergrenzen oder Vorkehrungen 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. Die Kommission sollte befugt werden, delegierte Rechtsakte zu erlassen, auch im Hinblick darauf, divergierende Wirkungen der Obergrenzen oder Vorkehrungen, die auf verschiedenen Handelsplätzen für vergleichbare Kontrakte gelten, zu vermeiden.

---

↓ neu

(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 zur Verfügung gestellt werden.

---

↓ neu

(88) In Anbetracht der Erklärung der Finanzminister und Zentralbankgouverneure der G 20 vom 15. April 2011, in der gefordert wird, dass Teilnehmer an Märkten für Warenderivate einer angemessenen Regulierung und Aufsicht unterliegen, sollten die Ausnahmen verschiedener Teilnehmer, die auf diesen Warenderivatemärkten tätig sind, von der Richtlinie 2004/39/EG dahingehend geändert werden, dass Tätigkeiten von Firmen, die nicht Teil einer Finanzgruppe sind, welche in der Absicherung von produktionsbezogenen und sonstigen Risiken sowie in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate oder exotische Derivate als Nebengeschäfte für die Kunden des Hauptgeschäfts bestehen, weiterhin ausgenommen sind, aber dass Firmen, die sich auf den Handel mit Waren und Warenderivaten spezialisieren, von dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie erfasst werden.

---

↓ neu

(89) Es ist erstrebenswert, den Zugang zu Kapital für kleinere und mittlere Unternehmen 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 59

~~(92)(59)~~ Vertrauliche Informationen, die die Kontaktstelle eines Mitgliedstaates von der Kontaktstelle eines anderen Mitgliedstaates erhält, sollten nicht als rein inländische Informationen angesehen werden.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 60

~~(93)(60)~~ 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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 [wird vom Amt für Veröffentlichungen eingefügt] erwachsenden Pflichten erfüllen und EU-weit 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(99) Um potenzielle Verstöße aufdecken zu können, sollten die zuständigen Behörden über die notwendigen Ermittlungsbefugnisse verfügen und wirksame Mechanismen einrichten, die zur Anzeige potenzieller oder tatsächlicher Verstöße ermutigen. 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.

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(101) Etwaige gesetzliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten über strafrechtliche Sanktionen sollten von dieser Richtlinie unberührt bleiben.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)

⇒ neu

~~(102)(61)~~ 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, ~~dazu ermutigen~~ bei der Lösung grenzüberschreitender Streitfälle zusammenzuarbeiten 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 zuständig sind<sup>42</sup>,  $\Rightarrow$  und der Empfehlung 2001/310/EG der Kommission über die Grundsätze für an der einvernehmlichen Beilegung von Verbraucherrechtsstreitigkeiten beteiligte außergerichtliche Einrichtungen  $\Leftarrow$  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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 62  
 $\Rightarrow$  neu

~~(103)(62)~~ 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  $\Rightarrow$  des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr<sup>43</sup>  $\Leftarrow$  eingehalten werden.  $\Rightarrow$  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.  $\Leftarrow$

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 63

~~(104)(63)~~ 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.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 64

~~(64) Am 17. Juli 2000 hat der Rat den Ausschuss der Weisen über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte eingesetzt. In seinem Schlussbericht regte der Ausschuss der Weisen die Einführung eines neuen Rechtssetzungsverfahrens an und~~

---

<sup>42</sup> ABl. L 115 vom 17.4.1998, S. 31.

<sup>43</sup> ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

~~schlug zu diesem Zweck ein Vier-Stufen-Konzept vor, bestehend aus Rahmenprinzipien, Durchführungsmaßnahmen, Zusammenarbeit und Durchsetzung. Während in Stufe 1, der Richtlinie, lediglich allgemeine Rahmenprinzipien festgeschrieben werden sollten, sollten die technischen Umsetzungsmaßnahmen in Stufe 2 von der Kommission unter Mithilfe eines Ausschusses festgelegt werden.~~

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 65

~~(65) In der vom Europäischen Rat in Stockholm am 23. März 2001 angenommenen Entschließung wurde der Schlussbericht des Ausschusses der Weisen und das darin vorgeschlagene Vier-Stufen-Konzept, das die gemeinschaftliche Rechtsetzung im Wertpapierbereich effizienter und transparenter machen soll, gebilligt.~~

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 66

~~(66) Nach Auffassung des Europäischen Rates in Stockholm sollte häufiger auf die Durchführungsmaßnahmen der Stufe 2 zurückgegriffen werden, um sicherzustellen, dass die technischen Bestimmungen mit Marktentwicklung und Aufsichtspraktiken Schritt halten; ferner sollten für alle Etappen der Stufe 2 Fristen gesetzt werden.~~

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 67

~~(67) Das Europäische Parlament hat in seiner Entschließung vom 5. Februar 2002 zur Umsetzung der Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen den Bericht des Ausschusses der Weisen auf der Grundlage der von der Kommission am gleichen Tag vor dem Parlament abgegebenen feierlichen Erklärung und des Schreibens des für den Binnenmarkt zuständigen Mitglieds der Kommission vom 2. Oktober 2001 an die Vorsitzende des Ausschusses des Parlaments für Wirtschaft und Währung bezüglich der Sicherung der Rolle des Europäischen Parlaments in diesem Prozess gebilligt.~~

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 68

~~(68) Die zur Durchführung dieser Richtlinie erforderlichen Maßnahmen sollten gemäß dem Beschluss 1999/468/EG des Rates vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse<sup>44</sup> erlassen werden.~~

↓ 2006/31/EG Art. 1.1

~~(105)(69)~~ Das Europäische Parlament sollte über einen Zeitraum von drei Monaten ab der ersten Übermittlung des Entwurfs für Änderungen und Durchführungsmaßnahmen verfügen, um diese prüfen und seinen Standpunkt dazu darlegen zu können. In dringenden und hinreichend begründeten Fällen sollte diese Frist jedoch verkürzt werden können. Nimmt das Europäische Parlament innerhalb dieser Frist eine Entschließung an, so sollte die Kommission den Entwurf von Änderungen oder Maßnahmen erneut prüfen.

<sup>44</sup> ABl. L 184 vom 17.07.1999, S. 23.

---

↓ 2004/39/EG Erwägungsgr. 70

~~(70) Um den weiteren Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, sollte die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat Berichte über die Anwendung der Bestimmungen über die Berufshaftpflichtversicherung, den Geltungsbereich der Transparenzregeln und die mögliche Zulassung von auf Warenderivate spezialisierten Händlern als Wertpapierfirmen vorlegen.~~

---

↓ neu

(106) Zur Verwirklichung der in dieser Richtlinie festgelegten Ziele sollte die Befugnis zum Erlass von Rechtsakten gemäß Artikel 290 AEUV auf die Kommission übertragen werden und sich erstrecken auf die Einzelheiten der Ausnahmen, die Klarstellung der 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 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.

---

↓ neu

(107) Damit die Bedingungen für die Durchführung dieser Richtlinie einheitlich sind, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Befugnisse erstrecken sich auf die Annahme der Gleichwertigkeitsbeschlüsse über den Rechts- und Aufsichtsrahmen für die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen und die Übermittlung von nach Händlerkategorien aufgeschlüsselten Positionsmeldungen an die ESMA und sollten gemäß der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren,<sup>45</sup> wahrgenommen werden.

---

<sup>45</sup> ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.



---

↓ neu

(108) Technische Standards bei Finanzdienstleistungen sollten EU-weit 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.

---

↓ neu

(109) Die Kommission sollte die Entwürfe technischer Regulierungsstandards annehmen, die die ESMA in Bezug auf Artikel 7 über die Verfahren für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung, die Artikel 9 und 48 über die Anforderung an Leitungsorgane, Artikel 12 über den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung, Artikel 27 über die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen, die Artikel 34 und 54 über Zusammenarbeit und Informationsaustausch, Artikel 36 über die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit, Artikel 37 über die Errichtung einer Zweigniederlassung, Artikel 44 über die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen, Artikel 63 über Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung von Datenbereitstellungsdiensten, die Artikel 66 und 67 über organisatorische Anforderungen an APA und CTP sowie Artikel 84 über 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. 1093/2010 annehmen.

---

↓ neu

(110) Der Kommission sollte außerdem die Befugnis übertragen werden, technische Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und nach Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen. Die ESMA sollte beauftragt werden, Entwürfe technischer Durchführungsstandards in Bezug auf Artikel 7 über die Verfahren für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung, Artikel 12 über den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung, Artikel 18 über den Handel und Abschluss von Geschäften über MTF und OTF, die Artikel 32, 33 und 53 über die Aussetzung des Handels mit und den Ausschluss von Instrumenten vom Handel, Artikel 36 über die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit, Artikel 37 über die Errichtung einer Zweigniederlassung, Artikel 44 über die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen, Artikel 60 über nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen, Artikel 78 über die Übermittlung von Informationen an die ESMA, Artikel 83 über die Pflicht zur Zusammenarbeit, Artikel 84 über die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden, Artikel 85 über den Informationsaustausch und Artikel 88 über die Konsultation vor einer Zulassung auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen.

---

↓ neu

(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.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)

~~(112)(71)~~ Das Ziel der Schaffung eines integrierten Finanzmarktes, in dem die Anleger wirksam geschützt und Effizienz und Integrität des gesamten Marktes gesichert sind, erfordert die Festlegung gemeinsamer rechtlicher Anforderungen für Wertpapierfirmen unabhängig von ihrem Zulassungsort in der ~~Gemeinschaft~~ ☒ Union ☒ und für die Funktionsweise geregelter Märkte und anderer Handelssysteme, um zu verhindern, dass mangelnde Transparenz oder Störungen auf einem Markt das reibungslose Funktionieren des europäischen Finanzsystems insgesamt beeinträchtigen. Da dieses Ziel besser auf ~~Gemeinschaftsebene~~ ☒ EU-Ebene ☒ zu erreichen ist, kann die ~~Gemeinschaft~~ ☒ Union ☒ im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags 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. =

---

↓ neu

(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.

---

↓ neu

(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 –

↓ 2004/39/EG (angepasst)

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

## TITEL I

### BEGRIFFSBESTIMMUNGEN UND ANWENDUNGSBEREICH

#### Artikel 1

##### Anwendungsbereich

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

↓ neu

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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

⇒ neu

~~32.~~ Folgende Bestimmungen gelten auch für Kreditinstitute, die gemäß der Richtlinie ~~2000/12/EG~~  2006/48/EG  zugelassen sind, wenn sie eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben  sowie andere Einlagen an Kunden verkaufen als solche mit einer Rendite, die nach Maßgabe eines Zinssatzes bestimmt wird, bzw. sie über diese beraten .

- Artikel 2 Absatz 2,  Artikel 9 Absatz 6,  ~~die~~ Artikel ~~1411~~, Artikel ~~16~~, Artikel ~~1713~~ und Artikel ~~1814~~
- Titel II Kapitel II, ausgenommen ~~Artikel 23 Absatz 2~~  Artikel 29 Absatz 2  Unterabsatz 2
- Titel II Kapitel III, ausgenommen Artikel ~~3631~~ Absätze 2 ~~Absätze 2 bis 4~~ , 3 und 4  und Artikel ~~3732~~ Absätze 2 ~~2 bis 6~~ , 3, 4, 5, 6  ~~3298~~ und ~~32109~~

- die Artikel ~~6948~~ bis ~~8053~~, ~~☒~~ und die Artikel ~~☒~~ ~~8457~~, ~~8961~~ und ~~9062~~, und
- ~~Artikel 71 Absatz 1.~~

## *Artikel 2*

### **Ausnahmen**

1. Diese Richtlinie gilt nicht für

a) ~~Versicherungsunternehmen im Sinne von Artikel 1 der Richtlinie 73/239/EWG oder Versicherungsunternehmen im Sinne von Artikel 1 der Richtlinie 2002/83/EG~~ sowie Unternehmen, die die in der Richtlinie ~~64/225/EWG~~ ~~☒~~ 2009/138/EG ~~☒~~ genannten Rückversicherungs- und Retrozessionstätigkeiten ausüben;

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 oder Standesregeln geregelt ist, die die Erbringung dieser Dienstleistung nicht ausschließen;

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

iii) ~~in organisierter und systematischer Weise häufig~~ für eigene Rechnung ⇐ durch die Ausführung von Kundenaufträgen ⇐ ~~außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF Handel treiben, indem sie ein für Dritte zugängliches System anbieten, um mit ihnen Geschäfte durchzuführen;~~

⇒ Diese Ausnahme gilt nicht für Personen, die gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe i von der Anwendung ausgenommen sind und als Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes bzw. MTF für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, einschließlich als Market-Maker im Zusammenhang mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon; ⇐

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  $\Rightarrow$  in der Europäischen Union,  $\Leftarrow$  sowie andere staatliche Stellen, die für die staatliche Schuldenverwaltung  $\Rightarrow$  in der Europäischen Union und in internationalen Einrichtungen, denen ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören,  $\Leftarrow$  zuständig oder daran beteiligt sind;

h) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf Gemeinschaftsebene  $\boxtimes$  Unionsebene  $\boxtimes$  koordiniert werden, sowie die Verwahrer und Verwalter solcher Organismen;

i) Personen,  $\Rightarrow$  die  $\Leftarrow$

$\Rightarrow$  -  $\Leftarrow$  für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln  $\Rightarrow$ , mit Ausnahme der Personen, die durch die Ausführung von Kundenaufträgen Handel für eigene Rechnung treiben,  $\Leftarrow$  oder

$\Rightarrow$  - andere  $\Leftarrow$  Wertpapierdienstleistungen  $\Rightarrow$  als im Handel für eigene Rechnung ausschließlich für ihr Mutterunternehmen, ihre Tochterunternehmen oder andere Tochterunternehmen ihres Mutterunternehmens erbringen oder  $\Leftarrow$

$\Rightarrow$  - andere Wertpapierdienstleistungen als im Handel für eigene Rechnung  $\Leftarrow$  in Bezug auf Warenderivate oder die in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 aufgeführten Derivatkontrakte  $\Rightarrow$  oder Emissionszertifikate bzw. Derivate davon  $\Leftarrow$  für die Kunden ihrer Haupttätigkeit erbringen,

sofern dies  $\Rightarrow$  in allen Fällen  $\Leftarrow$  auf Ebene der Unternehmensgruppe 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 2000/12/EG  $\boxtimes$  2006/48/EG  $\boxtimes$  besteht;

j) Personen, die im Rahmen einer anderen, nicht unter diese Richtlinie fallenden beruflichen Tätigkeit Anlageberatung betreiben, sofern eine solche Beratung nicht besonders vergütet wird;

~~k) Personen, deren Haupttätigkeit im Handel für eigene Rechnung mit Waren und/oder Warenderivaten besteht. Diese Ausnahme gilt nicht, wenn die Personen, die Handel auf eigene Rechnung mit Waren und/oder Warenderivaten betreiben, Teil einer Gruppe sind, deren Haupttätigkeit im Erbringen von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie bzw. von Bankdienstleistungen im Sinne der Richtlinie 2000/12/EG besteht;~~

~~k) h) Firmen, deren Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit ausschließlich darin besteht, für eigene Rechnung auf Finanztermin- oder Optionsmärkten oder sonstigen Derivatmärkten und auf Kassamärkten nur zur Absicherung von Positionen auf Derivatmärkten tätig zu werden oder für Rechnung anderer Mitglieder dieser Märkte tätig zu werden oder für diese einen Preis zu machen, und die durch eine Garantie von Clearingmitgliedern der gleichen Märkte abgedeckt sind; die Verantwortung für die Erfüllung der von solchen Firmen abgeschlossenen Geschäfte wird von Clearingmitgliedern der gleichen Märkte übernommen;~~

~~l)m)~~ 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)n)~~ „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 nationalen Vorschriften getätigt werden.

3. ⇒ Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen ⇐ ~~Um den Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen und die einheitliche Anwendung dieser Richtlinie sicherzustellen, kann die Kommission für die in Bezug auf~~ Ausnahmen gemäß den Buchstaben c<sub>3</sub> ☒ und ☒ i ~~und k~~ ~~Kriterien festlegen, nach denen sich bestimmt,~~ ☒ um zu klären, ☒ wann eine Tätigkeit auf Ebene der Unternehmensgruppe als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt und wann eine Tätigkeit als nur gelegentlich erbracht gilt.

↓ neu

Die Kriterien, nach denen bestimmt wird, ob eine Tätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit ist, berücksichtigen zumindest die folgenden Punkte:

- in wie weit die Tätigkeit objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbunden Risiken verringert,

- das für die Ausübung der Tätigkeit eingesetzte Kapital.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

⇒ neu

### Artikel 3

#### Fakultative Ausnahmen

1. Die Mitgliedstaaten können beschließen, dass diese Richtlinie nicht für Personen gilt, für die sie Herkunftsmitgliedstaat sind, und die

- 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, und
- nicht zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen berechtigt sind, außer  $\Rightarrow$  der Erbringung von Anlageberatungen mit oder ohne der  $\Leftarrow$  ~~Zur~~ Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen ~~sowie zur Anlageberatung in Bezug auf solche Finanzinstrumente~~ und
- bei der Erbringung dieser Dienstleistung Aufträge nur übermitteln dürfen an
  - i) gemäß dieser Richtlinie zugelassene Wertpapierfirmen,
  - ii) gemäß der Richtlinie ~~2000/12/EG~~  $\boxtimes$  2006/48/EG  $\boxtimes$  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 ~~2000/12/EG~~  $\boxtimes$  2006/48/EG  $\boxtimes$  oder der Richtlinie ~~93/6/EWG~~  $\boxtimes$  2006/49/EG  $\boxtimes$ ,
  - 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>46</sup>, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt in einem Mitgliedstaat notiert oder gehandelt werden,

sofern die Tätigkeiten dieser Firmen auf nationaler Ebene  $\Rightarrow$  zugelassen und  $\Leftarrow$  geregelt sind.  $\Rightarrow$  Diese Personen sollten gemäß den nationalen Bestimmungen Anforderungen unterliegen, die zumindest den folgenden Anforderungen der vorliegenden Richtlinie entsprechen:  $\Leftarrow$

$\Rightarrow$  i) 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 und 22;  $\Leftarrow$

$\Rightarrow$  ii) 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.  $\Leftarrow$

---

<sup>46</sup> ABl. L 26 vom 31.01.1977, S. 1. Zuletzt geändert durch die Beitrittsakte von 1994.

⇒ 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 oder über ein System verfügen, das ihren Kunden einen gleichwertigen Schutz bietet. ⇐

↓ 2004/39/EG

2. Personen, die gemäß Absatz 1 aus dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgeschlossen sind, können die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit oder die Freiheit der Errichtung von Zweigniederlassungen gemäß den Artikeln ~~36 und 37~~~~31 und 32~~ nicht in Anspruch nehmen.

↓ neu

3. Die Mitgliedstaaten teilen der Europäischen Kommission und der ESMA mit, ob 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 nationalen Rechtsvorschriften mit, die den Anforderungen von Absatz 1 der vorliegenden Richtlinie entsprechen.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.2

⇐ neu

## Artikel 4

### Begriffsbestimmungen

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

~~21. Für die Zwecke dieser Richtlinie~~ ⇐ Außerdem ⇐ bezeichnet der Ausdruck

~~1. Wertpapierfirma: jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt.~~

~~Die Mitgliedstaaten können als Wertpapierfirma auch Unternehmen, die keine juristischen Personen sind, definieren, sofern~~

~~a) ihre Rechtsform Dritten ein Schutzniveau bietet, das dem von juristischen Personen gebotenen Schutz gleichwertig ist, und~~

~~b) sie einer gleichwertigen und ihrer Rechtsform angemessenen Aufsicht unterliegen.~~

~~Erbringt eine natürliche Person jedoch Dienstleistungen, die das Halten von Geldern oder übertragbaren Wertpapieren Dritter umfassen, so kann sie nur dann als~~



~~Wertpapierfirma im Sinne dieser Richtlinie gelten, wenn sie unbeschadet der sonstigen Anforderungen der vorliegenden Richtlinie und der Richtlinie 93/6/EWG folgende Bedingungen erfüllt:~~

~~a) Die Eigentumsrechte Dritter an Wertpapieren und Geldern müssen insbesondere im Falle der Insolvenz der Firma oder ihrer Eigentümer, einer Pfändung, einer Aufrechnung oder anderer von den Gläubigern der Firma oder ihrer Eigentümer geltend gemachter Ansprüche gewahrt werden;~~

~~b) die Firma muss Vorschriften zur Überwachung ihrer Solvenz einschließlich der ihrer Eigentümer unterworfen sein;~~

~~c) der Jahresabschluss der Firma muss von einer oder mehreren nach nationalem Recht zur Rechnungsprüfung befugten Person(en) geprüft werden;~~

~~d) hat eine Firma nur einen Eigentümer, so muss dieser entsprechende Vorkehrungen zum Schutz der Anleger für den Fall treffen, dass die Firma ihre Geschäftstätigkeit aufgrund seines Ablebens, seiner Geschäftsunfähigkeit oder einer vergleichbaren Gegebenheit einstellt.~~

12) 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 →<sub>1</sub> --- ← ⇒ 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;
- ~~die~~ 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;

23) Nebendienstleistung: jede in Anhang I Abschnitt B genannte Dienstleistung.

34) 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.

45) 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. ⇐

56) Handel für eigene Rechnung: den Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals, der zum Abschluss von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten führt.

~~7. Systematischer Internalisierer: eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig regelmäßig Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF treibt.~~

~~68)~~ 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 von ihr gestellten Kursen zu betreiben.

~~79)~~ Portfolioverwaltung: die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten.

~~810)~~ Kunde: jede natürliche oder juristische Person, für die eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen ~~und/~~oder Nebendienstleistungen erbringt.

~~911)~~ Professioneller Kunde: einen Kunden, der die in Anhang II genannten Kriterien erfüllt.

~~102)~~ Kleinanleger: einen Kunden, der kein professioneller Kunde ist.

~~13. Marktbetreiber: eine Person oder Personen, die das Geschäft eines geregelten Marktes verwaltet/verwalten und/oder betreibt/betreiben. Marktbetreiber kann der geregelte Markt selbst sein.~~

~~14. Geregelter Markt: ein von einem Marktbetreiber betriebenes und/oder verwaltetes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach seinen nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt oder das Zusammenführen fördert, die zu einem Vertrag in Bezug auf Finanzinstrumente führt, die gemäß den Regeln und/oder den Systemen des Marktes zum Handel zugelassen wurden, sowie eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß und gemäß den Bestimmungen des Titels III funktioniert.~~

~~15. Multilaterales Handelssystem (MTF): ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II führt.~~

---

↓ neu

11) KMU-Wachstumsmarkt: ein in Einklang mit Artikel 35 als KMU-Wachstumsmarkt registriertes MTF.

12) Kleine und mittlere Unternehmen: für die Zwecke dieser Richtlinie ein Unternehmen, dessen durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der

Notierungen zum Jahresende in den letzten drei Kalenderjahren weniger als 100 000 000 EUR betrug.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

~~1316~~) Limitauftrag: einen Auftrag zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments innerhalb eines festgelegten Kurslimits oder besser und in einem festgelegten Umfang.

~~1417~~) Finanzinstrument: die in Anhang I Abschnitt C genannten Instrumente.

~~2118. Übertragbare Wertpapiere: die Gattungen von Wertpapieren, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, wie~~

~~a) Aktien und andere, Aktien oder Anteile an Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtspersonlichkeiten gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktien-zertifikate;~~

~~b) Schuldverschreibungen oder andere verbrieft Schuldtitle, einschließlich Zertifikaten (Hinterlegungscheinen) für solche Wertpapiere;~~

~~c) alle sonstigen Wertpapiere, die zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, die anhand von übertragbaren Wertpapieren, Währungen, Zinssätzen oder erträgen, Waren oder anderen Indizes oder Messgrößen bestimmt wird.~~

~~1519~~) Geldmarktinstrumente: die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Papers, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten.

~~1620~~) 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 nationalen 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.

~~1721~~) 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.

~~1822~~) Zuständige Behörde: die Behörde, die von jedem Mitgliedstaat gemäß Artikel 48 benannt wird, sofern diese Richtlinie nichts anderes bestimmt.

~~1923~~) Kreditinstitute: Kreditinstitute im Sinne der Richtlinie  2006/48/EG  ~~2000/12/EG~~.

~~2024~~) OGAW-Verwaltungsgesellschaft: eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne der Richtlinie ~~85/611/EWG des Rates~~  2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009  ~~vom 20. Dezember 1985~~ zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)  <sup>47</sup> .

~~2125~~) 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.

~~2226~~) 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.

↓ 2007/44/EG Art. 3.1

~~2327~~) 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 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.

<sup>47</sup>

ABl. L 375, vom 31.12.1985, S. 3  302 vom 17.11.2009, S. 32  . ~~Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2001/108/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 41 vom 13.02.2002, S. 35).~~

~~2428~~) 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<sup>48</sup>.

~~2529~~) 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.

~~30) Kontrolle: die Kontrolle im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 83/349/EWG.~~

~~2631~~) 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 ~~zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen~~  sie  mit ein und derselben Person durch ein Kontrollverhältnis dauerhaft verbunden sind, ~~gilt ebenfalls als enge Verbindung zwischen diesen Personen.~~

27) Leitungsorgan: das geschäftsführende Organ einer Firma, das die Aufsichts- und Führungsfunktionen wahrnimmt, die letzte Entscheidungsbefugnis hat und bemächtigt ist, die Strategie und die Ziele der Firma festzulegen sowie seine allgemeine Richtung vorzugeben. 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

<sup>48</sup> ABl. L 193 vom 18.07.1983, S. 1. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 178 vom 17.7.2003, S. 16).

Firmenstrategie hinsichtlich des Vertriebs von Produkten und Dienstleistungen durch die Firma und ihr Personal an die Kunden.

- 30) Algorithmischer Handel: der 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 oder zur Bestätigung von Aufträgen verwendet werden.
- 31) Direkter elektronischer Zugang: im Zusammenhang mit einem Handelsplatz eine Regelung, in deren Rahmen ein Mitglied oder ein Teilnehmer eines Handelsplatzes einer anderen Person die Nutzung seines Handelscodes gestattet, damit diese Person Aufträge in Bezug auf Finanzinstrumente elektronisch direkt an den Handelsplatz übermitteln kann. Diese Definition erstreckt sich auf eine solche Regelung, unabhängig davon, ob sie auch die Nutzung der Infrastruktur des Mitglieds oder des Teilnehmers bzw. irgendeines Verbindungssystems des Mitglieds oder Teilnehmers durch diese Person zur Übermittlung von Aufträgen einschließt.
- 32) Marktmissbrauchsverordnung: die Verordnung (EG) Nr. .../... des Europäischen Parlaments und des Rates über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch).
- 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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.2(b)  
⇒ neu

~~32.~~ ⇒ Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um ~~Um den Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen und die einheitliche Anwendung dieser Richtlinie sicherzustellen, kann die Kommission~~ →<sub>1</sub> --- ← ⇒ einige technische Elemente der ~~die~~ Begriffsbestimmungen in Absatz 1 des vorliegenden Artikels ~~zu präzisieren~~ ☒ zu bestimmen, mit dem Ziel, sie an die Marktentwicklungen anzupassen ☒.

↓ 2008/10/EG Art. 1.2(b)

~~Die Maßnahmen gemäß diesem Artikel zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

## TITEL II

# ZULASSUNG VON WERTPAPIERFIRMEN UND BEDINGUNGEN FÜR DIE AUSÜBUNG DER TÄTIGKEIT

## KAPITEL I

### ZULASSUNGSBEDINGUNGEN UND -VERFAHREN

#### Artikel 5

##### Zulassungsanforderung

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 ~~6948~~ benannten zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates erteilt.
2. Abweichend von Absatz 1 gestatten die Mitgliedstaaten allen Marktbetreibern, ein MTF  oder ein OTF  zu betreiben, sofern zuvor festgestellt wurde, dass sie den Bestimmungen dieses Kapitels ~~mit Ausnahme der Artikel 11 und 15~~ nachkommen.

↓ 2010/78/EU Art. 6.1 (angepasst)

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 durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>49</sup> eingerichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (im Folgenden „ESMA“)~~ mitgeteilt.

Die ESMA erstellt ein Verzeichnis sämtlicher Wertpapierfirmen in der Union. Das Verzeichnis enthält Informationen über die Dienstleistungen und/oder Tätigkeiten, für die ~~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.

<sup>49</sup> ~~ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.~~

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 nationalen Recht keinen Sitz hat, ihre Hauptverwaltung in dem Mitgliedstaat hat, in dem sie ihre Geschäftstätigkeit tatsächlich ausübt.

~~5. (5) Im Falle von Wertpapierfirmen, die lediglich Anlageberatungen vornehmen oder die Dienstleistung der Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen unter den Bedingungen des Artikels 3 erbringen, können die Mitgliedstaaten der zuständigen Behörde gestatten, Verwaltungs-, Vorbereitungs- oder Nebenaufgaben im Zusammenhang mit der Erteilung der Zulassung im Einklang mit den Bedingungen des Artikels 48 Absatz 2 zu übertragen.~~

#### 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 ~~Gemeinschaft~~  Europäischen Union  gültig und gestattet einer Wertpapierfirma, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten, für die ihr eine Zulassung erteilt wurde, in der gesamten ~~Gemeinschaft~~  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 Vorschriften zur Durchführung dieser Richtlinie 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.

↓ 2010/78/EU Art. 6.2 (angepasst)  
⇒ neu

~~4. Um eine kohärente Harmonisierung dieses Artikels und von Artikel 9 Absätze 2 bis 4, Artikel 10 Absätze 1 und 2 zu gewährleisten, kann die~~ Die ESMA ~~⇒ entwickelt~~ ~~⇐~~ Entwürfe technischer Regulierungsstandards ~~entwickeln~~, 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)~~~~b)~~ die für die Leitung von Wertpapierfirmen nach Artikel 9 Absatz ~~8~~4 geltenden Anforderungen und die Informationen für die Mitteilungen nach Artikel 9 Absatz ~~5~~2;

~~d)~~~~e)~~ 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor. ~~⇐~~

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß ~~⊗~~ dem Verfahren der ~~⊗~~ Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

~~⊗~~ 5. ~~⊗~~ ~~Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Artikel 7 Absatz 2 und Artikel 9 Absatz 2 sicherzustellen, kann die~~ Die ESMA ~~⇒ entwickelt~~ ~~⇐~~ Entwürfe technischer Durchführungsstandards ~~entwickeln~~, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die in ~~diesen Artikeln~~ ~~⊗~~ 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor. ~~⇐~~

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 4 ~~⊗~~ 1 ~~⊗~~ genannten technischen Durchführungsstandards nach Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)

*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 ~~93/6/EWG~~  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 nationale Recht in Bezug auf Angelegenheiten, die außerhalb des Anwendungsbereichs dieser Richtlinie liegen, den Entzug vorsieht.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.3

Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

---

↓ 2004/39/EG

*Artikel 9*

**Leitungsorgan Personen, die die Geschäfte tatsächlich leiten**

~~1. (1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Personen, die die Geschäfte einer Wertpapierfirma tatsächlich leiten, gut beleumdet sind und über ausreichende Erfahrung verfügen, um die solide und umsichtige Führung der Wertpapierfirma sicherzustellen.~~

~~Handelt es sich bei dem Marktbetreiber, der die Zulassung für den Betrieb eines MTF beantragt, und den Personen, die die Geschäfte des MTF tatsächlich leiten, um dieselben Personen, wie die, die die Geschäfte des geregelten Marktes tatsächlich leiten, so wird davon ausgegangen, dass diese Personen die Anforderungen des Unterabsatzes 1 erfüllen.~~

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass sämtliche Mitglieder des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma zu jeder Zeit ausreichend gut beleumundet sind, ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen. Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass die Mitglieder des Leitungsorgans insbesondere die folgenden Anforderungen erfüllen:

(a) Die Mitglieder des Leitungsorgans widmen der Wahrnehmung ihrer Funktionen in der Wertpapierfirma ausreichend Zeit.

Sie üben nicht gleichzeitig mehrere Funktionen als eine der folgenden Kombinationen aus:

i) eine Leitungsfunktion mit zwei Aufsichtsfunktionen;

ii) vier Aufsichtsfunktionen;

Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen innerhalb derselben Gruppe werden als eine einzige Funktion betrachtet.

Die zuständigen Behörden können einem Mitglied des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma unter Berücksichtigung der einzelnen Umstände sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirma gestatten, mehr Funktionen zu kombinieren, als gemäß dem vorigen Unterabsatz erlaubt sind.

(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.

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung angemessene Ressourcen einzusetzen.

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 nationalem Recht

in keiner Weise an der Bestellung seiner Mitglieder beteiligt, findet dieser Absatz keine Anwendung.

3. Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, die Diversität als ein Kriterium bei der Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans zu berücksichtigen. Die Wertpapierfirmen führen insbesondere unter Berücksichtigung der Größe ihres Leitungsorgans eine Strategie zur Förderung der Diversität im Leitungsorgan in Bezug auf Alter, Geschlecht, Ausbildung, Beruf und Herkunft ein.

4. Die ESMA arbeitet Entwürfe für Regulierungsstandards aus, um Folgendes zu präzisieren:

(d) 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;

(e) über welche Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen das Leitungsorgan als Ganzes gemäß Absatz 1 Buchstabe b verfügen muss, damit dies als angemessen anzusehen ist;

(f) wie die in Absatz 1 Buchstabe b genannten Begriffe Aufrichtigkeit, Integrität und Unvoreingenommenheit eines Mitglieds des Leitungsorgans zu verstehen sind;

(g) 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;

(h) was unter dem Begriff Diversität zu verstehen ist, die bei der Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans als Kriterium zu berücksichtigen ist.

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 ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [31. Dezember 2014] vor.

↓ 2004/39/EG  
⇒ neu

~~52.~~ Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Wertpapierfirma der zuständigen Behörde ⇒ Angaben über alle Mitglieder seines Leitungsorgans sowie ⇐ sämtliche Veränderungen in der Mitgliedschaft Geschäftsleitung zusammen mit allen Informationen übermittelt, die erforderlich sind, um zu beurteilen, ob ⇒ eine Wertpapierfirma die Absätze 1, 2 und 3 dieses Artikels erfüllt ⇐ ~~neue zur Leitung der Firma bestellte Personen gut beleumdet sind und über ausreichende Erfahrung verfügen.~~

---

↓ neu

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:

- (i) die Festlegung, die Annahme und die Überwachung der strategischen Ziele der Firma;
- (j) 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;
- (k) 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;
- (l) die wirksame Überwachung des leitenden Managements.

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.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

~~73.~~ 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 ~~die vorgeschlagenen Veränderungen in der Geschäftsleitung der Firma~~ ☒ das Leitungsorgan der Firma ☒ deren ☒ wirksame, ☒ solide und umsichtige Führung gefährden ☒ sowie die angemessene Berücksichtigung der Kundeninteressen und der Marktintegrität gefährden könnte ☐.

~~84.~~ 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 nationalen Rechtsvorschriften von einer einzigen natürlichen Person geführt werden, die Zulassung erteilen. Die Mitgliedstaaten schreiben jedoch vor dass

- i) alternative Regelungen bestehen, die die solide und umsichtige Führung solcher Wertpapierfirmen  $\Rightarrow$  und die angemessene Berücksichtigung der Kundeninteressen und der Marktintegrität  $\Leftarrow$  gewährleisten;
- ii)  $\Rightarrow$  die betreffenden natürlichen Personen ausreichend gut beleumundet sind, ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen.  $\Leftarrow$

### 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 Notwendigkeit, 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.

---

↓ neu

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.

↓ 2007/44/EG Art. 3.2 (angepasst)

## ⊗ Artikel 11 ⊗

### ⊗ Mitteilung eines beabsichtigten Erwerbs ⊗

13. 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~~10b 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.

24. Die jeweils zuständigen Behörden arbeiten bei der Beurteilung des Erwerbs nach Maßgabe des Artikels 13 Absatz 1~~10b 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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

~~35.~~ 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 ~~13~~ 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.

~~46. 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 und/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.~~

~~Vergleichbare Maßnahmen werden~~ ☒ Die Mitgliedstaaten schreiben den zuständigen Behörden vor, ähnliche Maßnahmen wie nach Artikel 10 Absatz 3 zu ergreifen ☒ in Bezug auf Personen ~~ergriffen~~, 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.

↓ 2007/44/EG Art. 3.3 (angepasst)

Artikel ~~12~~~~10a~~

**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~~ ~~40 Absatz 3~~ 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~~~~10b~~ 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 ~~Gemeinschaft~~ ☒ Europäischen Union ☒ ansässig ist oder beaufsichtigt wird ~~oder~~
- (b) eine natürliche oder juristische Person ist, die nicht einer Beaufsichtigung nach dieser Richtlinie oder den Richtlinien ~~85/611/EEC, 92/49/EEC<sup>50</sup>, 2002/83/EC~~

<sup>50</sup> ~~Richtlinie 92/49/EWG des Rates vom 18. Juni 1992 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften für die Direktversicherung (mit Ausnahme der Lebensversicherung) (Dritte~~

⊗ 2009/65/EG ⊗ , ~~2005/68/EC~~<sup>51</sup> ⊗ 2009/138/EC ⊗ oder 2006/48/EG<sup>52</sup> 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.

↓ 2010/78/EU Art. 6.4 (angepasst)

~~8. Um eine kohärente Harmonisierung dieses Artikels zu gewährleisten, entwickelt die~~ 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 spätestens 1. Januar 2014 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß ⊗ dem Verfahren der ⊗ Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

~~Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Artikel 10, Artikel 10a und Artikel 10b sicherzustellen, entwickelt die~~ 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 ~~10 Absatz 4~~ festzulegen.

~~Richtlinie Schadenversicherung) (ABl. L 228 vom 11.8.1992, S. 1). Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 247 vom 21.09.2007, S. 1).  
51 ~~Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2005 über die Rückversicherung (ABl. L 323 vom 9.12.2005, S. 1). Geändert durch die Richtlinie 2007/44/EG.~~~~

52 Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) (ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1). Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2007/44/EG.

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

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

↓ 2007/44/EG Art. 3.3  
⇒ neu

#### *Artikel ~~13~~~~10b~~*

#### **Beurteilung**

1. Bei der Beurteilung der Anzeige nach Artikel ~~11 Absatz 1~~~~10 Absatz 3~~ und der Informationen nach Artikel ~~12 Absatz 2~~~~10a 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;
- 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.

~~Um künftigen Entwicklungen Rechnung zu tragen und eine einheitliche Anwendung dieser Richtlinie zu gewährleisten, kann die Kommission nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Verfahren Durchführungsmaßnahmen~~ ⇒ Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter 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~~ ~~10 Absatz 3~~ 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~~ ~~10a Absätze 1, 2 und 3~~ alle interessierten Erwerber auf nicht diskriminierende Art und Weise zu behandeln.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

#### *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 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger<sup>53</sup> erfüllt.

#### *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 ~~93/6/EWG~~  2006/49/EG  verfügt, das für die jeweilige Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit vorgeschrieben ist.

~~Bis zur Revision der Richtlinie 93/6/EWG gelten für Wertpapierfirmen im Sinne des Artikels 67 die Eigenkapitalanforderungen jenes Artikels.~~

<sup>53</sup> ABL. L 84 vom 26.3.1997, S. 22.

### Organisatorische Anforderungen

1. Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass Wertpapierfirmen die organisatorischen Anforderungen der Absätze 2 bis 8 ~~☒~~ 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 ~~2318~~ den Kundeninteressen schaden.
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.

↓ 2004/39/EG

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.

↓ neu

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 in Einklang mit Unterabsatz 1 gespeicherten Aufzeichnungen von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen werden den betreffenden Kunden auf Anfrage zur Verfügung gestellt und drei Jahre aufbewahrt.

↓ 2004/39/EG

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.

↓ neu

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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.3(a)  
→<sub>2</sub> 2008/10/EG Art. 1.3(b)  
⇒ neu

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. Um den technischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen und die einheitliche Anwendung der Absätze 2 bis 9 sicherzustellen, erlässt die Kommission~~ ⇒ Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, um die in den Absätzen 2 bis 9 festgelegten ☐ →<sub>1</sub> --- ← Durchführungsmaßnahmen, die festzulegen, welche 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. →<sub>2</sub> Diese Maßnahmen zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen. ←

*Artikel 17***Algorithmischer Handel**

1. Eine Wertpapierfirma, die algorithmischen Handel betreibt, verfügt über wirksame Systeme und Risikokontrollen, 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 Firma 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 eine 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. Die zuständige Behörde kann jederzeit weitere Informationen von einer Wertpapierfirma über ihren algorithmischen Handel und die für diesen Handel eingesetzten System anfordern.

3. Eine algorithmische Handelsstrategie befindet sich während der Handelszeiten des Handelsplatzes, an den Aufträge gesendet oder durch dessen Systeme Aufträge ausgeführt werden, im laufenden Einsatz. Die Handelsparameter oder Handelsobergrenzen einer algorithmischen Handelsstrategie gewährleisten, dass die Strategie feste Kurse zu wettbewerbsfähigen Preisen stellt, wodurch diese Handelsplätze zu jeder Zeit, unabhängig von den vorherrschenden Marktbedingungen, regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt sind.

4. Eine Wertpapierfirma, die einen direkter elektronischen Zugang 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.

↓ 2004/39/EG  
⇒ neu

#### *Artikel ~~1814~~*

#### **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 Anforderungen des Artikels ~~1613~~ transparente ~~und nichtdiskretionäre~~ 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 stellen sicher, dass die Artikel 19, 21 und 22 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 19, 21 und 22 in Bezug auf ihre Kunden nachkommen, wenn sie im Namen ihrer Kunden deren Aufträge innerhalb des Systems eines MTF ausführen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF  $\Rightarrow$  oder ein OTF  $\Leftarrow$  betreiben, transparente, auf objektiven Kriterien beruhende Regeln festlegen  $\Rightarrow$ , veröffentlichen  $\Leftarrow$  und einhalten, die den Zugang zu dem System regeln. Diese Regeln müssen den Bedingungen des Artikels 42 Absatz 3 genügen.~~

4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF  $\Rightarrow$  oder ein OTF  $\Leftarrow$  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  $\Rightarrow$  oder ein OTF  $\Leftarrow$  betreiben, die erforderlichen Vorkehrungen getroffen haben müssen, um die wirksame Abrechnung der innerhalb der Systeme des MTF  $\Rightarrow$  oder des OTF  $\Leftarrow$  geschlossenen Geschäfte zu erleichtern.

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

6. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF  $\Rightarrow$  oder ein OTF  $\Leftarrow$  betreiben, unverzüglich jeder Anweisung ihrer zuständigen Behörde aufgrund von Artikel ~~72 Absatz 1~~ ~~50 Absatz 1~~ nachkommen, ein Finanzinstrument vom Handel auszuschließen oder den Handel damit auszusetzen.

↓ neu

8. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, der zuständigen Behörde eine ausführliche Beschreibung über die Funktionsweise des MTF oder OTF übermitteln. 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.

9. 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards nach 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.
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, durch die sich 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 erkennen und regeln lassen.
4. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein MTF über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, um die Bedingungen von Artikel 51 einhalten zu können.
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, verhindert wird. Die Wertpapierfirma ist nicht als systematischer Internalisierer in einem OTF tätig, das von ihr selbst betrieben wird. Ein OTF wird nicht mit einem anderen OTF verbunden, wenn dadurch die Interaktion von Aufträgen in unterschiedlichen OTF ermöglicht wird.
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.
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 setzen voraus, dass OTF über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, damit die Bedingungen von Artikel 51 eingehalten werden, wenn sie einen algorithmischen Handel über ihre Systeme erlauben oder ermöglichen.

---

↓ 2004/39/EG

*Artikel 15*

**Beziehungen zu Drittländern**

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.5(a)

~~1. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission und der ESMA alle allgemeinen Schwierigkeiten mit, auf die ihre Wertpapierfirmen bei ihrer Niederlassung oder bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten in einem Drittland stoßen.~~

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.5(b)

~~2. Stellt die Kommission aufgrund der ihr gemäß Absatz 1 übermittelten Informationen fest, dass ein Drittland Wertpapierfirmen der Union keinen effektiven Marktzugang gewährt, der demjenigen vergleichbar ist, den die Union den Wertpapierfirmen dieses Drittlands gewährt, unterbreitet die Kommission unter Berücksichtigung der Leitlinien der ESMA dem Rat Vorschläge, um ein geeignetes Mandat für Verhandlungen mit dem Ziel zu erhalten, für die Wertpapierfirmen der Union vergleichbare Wettbewerbschancen zu erreichen. Der Rat beschließt mit qualifizierter Mehrheit.~~

~~Das Europäische Parlament wird gemäß Artikel 217 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) unverzüglich und umfassend in allen Phasen des Verfahrens unterrichtet.~~

~~Die ESMA unterstützt die Kommission im Hinblick auf die Anwendung dieses Artikels.~~

---

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.4

~~3. Stellt die Kommission aufgrund der ihr gemäß Absatz 1 übermittelten Informationen fest, dass Wertpapierfirmen der Gemeinschaft in einem Drittland keine Inländerbehandlung derart erfahren, dass sie nicht die gleichen Wettbewerbsmöglichkeiten erhalten wie inländische Wertpapierfirmen, und dass die Bedingungen für einen effektiven Marktzugang nicht gegeben sind, so kann die Kommission Verhandlungen zur Änderung der Situation aufnehmen.~~

~~Im Falle des Unterabsatzes 1 kann die Kommission 1 nach dem →<sub>1</sub> in Artikel 64 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren ← jederzeit und zusätzlich zur Einleitung von Verhandlungen beschließen, dass die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten ihre Entscheidungen über bereits eingereichte oder künftige Anträge auf Zulassung und über den Erwerb von Beteiligungen direkter oder indirekter, dem Recht des betreffenden Drittlands unterliegender Mutterunternehmen beschränken oder aussetzen müssen. Solche Beschränkungen oder Aussetzungen dürfen weder bei der Gründung von Tochterunternehmen durch in der Gemeinschaft ordnungsgemäß zugelassene Wertpapierfirmen oder ihre Tochterunternehmen noch beim Erwerb von Beteiligungen an Wertpapierfirmen der Gemeinschaft durch solche Wertpapierfirmen oder Tochterunternehmen angewandt werden. Die Laufzeit solcher Maßnahmen darf drei Monate nicht überschreiten.~~

~~Vor Ablauf der in Unterabsatz 2 genannten Frist von drei Monaten kann die Kommission aufgrund der Verhandlungsergebnisse 1 nach dem →<sub>1</sub> in Artikel 64 Absatz 3 genannten Regelungsverfahren ← die Fortführung dieser Maßnahmen beschließen.~~

~~4. Stellt die Kommission das Vorliegen einer in Absatz 2 oder 3 genannten Situation fest, so teilen ihr die Mitgliedstaaten auf Verlangen Folgendes mit:~~

~~a) jeden Antrag auf Zulassung einer Wertpapierfirma, die direkt oder indirekt Tochterunternehmen eines Mutterunternehmens ist, das dem Recht des betreffenden Drittlands unterliegt;~~

~~b) jede ihnen nach Artikel 10 Absatz 3 gemeldete Absicht eines solchen Mutterunternehmens, eine Beteiligung an einer Wertpapierfirma der Gemeinschaft zu erwerben, wodurch letztere dessen Tochterunternehmen würde.~~

~~Diese Mitteilungspflicht endet, sobald ein Abkommen mit dem betreffenden Drittland geschlossen wurde oder wenn die in Absatz 3 Unterabsätze 2 und 3 genannten Maßnahmen nicht mehr zur Anwendung kommen.~~

~~5. Die nach diesem Artikel getroffenen Maßnahmen müssen mit den Verpflichtungen der Gemeinschaft vereinbar sein, die sich aus bi- oder multilateralen internationalen Abkommen über die Aufnahme oder Ausübung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen ergeben.~~

## KAPITEL II

# BEDINGUNGEN FÜR DIE AUSÜBUNG DER TÄTIGKEIT VON WERTPAPIERFIRMEN

## ABSCHNITT 1

### ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN

#### *Artikel ~~21~~<sub>6</sub>*

#### **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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.6

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

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.5(a)  
⇒ neu

~~3. Im Falle von Wertpapierfirmen, die lediglich Anlageberatung betreiben, können die Mitgliedstaaten der zuständigen Behörde gestatten, Verwaltungs-, Vorbereitungs- oder Nebenaufgaben im Zusammenhang mit der Überprüfung der Voraussetzungen für die Erteilung der Erstzulassung gemäß den Bedingungen des Artikels 48 Absatz 2 übertragen.~~

#### Artikel ~~22~~17

### Allgemeine Verpflichtung zur laufenden Überwachung

1. 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.

~~2. Im Falle von Wertpapierfirmen, die lediglich Anlageberatung betreiben, können die Mitgliedstaaten der zuständigen Behörde gestatten, Verwaltungs-, Vorbereitungs- oder Nebenaufgaben im Zusammenhang mit der regelmäßigen Überwachung der betrieblichen Voraussetzungen gemäß den Bedingungen des Artikels 48 Absatz 2 zu übertragen.~~

#### Artikel ~~23~~18

### Interessenkonflikte

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen alle  geeigneten  ~~angemessenen~~ Vorkehrungen treffen, um 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.

2. Reichen die von der Wertpapierfirma gemäß Artikel ~~16~~13 Absatz 3 getroffenen organisatorischen oder verwaltungsmäßigen Vorkehrungen zur Regelung von Interessenkonflikten nicht aus, um nach vernünftiger 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. Um den technischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen und die einheitliche Anwendung der Absätze 1 und 2 sicherzustellen, erlässt die Kommission →<sub>1</sub> ---~~  
~~← Durchführungsmaßnahmen. ⇒ 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.

↓ 2008/10/EG Art. 1.5(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

## ABSCHNITT 2

### BESTIMMUNGEN ZUM ANLEGERSCHUTZ

#### Artikel ~~2419~~

#### ~~Wohlverhaltensregeln bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für Kunden~~

##### ⊗ Allgemeine Grundsätze and Kundeninformation ⊗

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder gegebenenfalls Nebendienstleistungen für ihre Kunden ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden handelt und insbesondere den Grundsätzen ~~der Absätze 2 bis 8~~ ⊗ dieses Artikels und des Artikels 25 ⊗ genügt.

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 ~~in verständlicher Form~~ angemessene Informationen zur Verfügung zu stellen über

~~—~~ die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen; ⇒ wird eine Anlageberatung erbracht, werden Informationen darüber zur Verfügung gestellt, ob die Beratung

unabhängig erbracht wurde, ob sie sich auf eine umfangreiche oder eine restriktivere Marktanalyse stützt und ob die Wertpapierfirma dem Kunden eine laufende Beurteilung über die Eignung der Finanzinstrumente bietet, die den Kunden empfohlen werden; ↵

- Finanzinstrumente und vorgeschlagene Anlagestrategien; dies sollte auch geeignete Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Finanzinstrumente oder mit diesen Anlagestrategien verbundenen Risiken umfassen; ↵
- Ausführungsplätze ~~und~~
- Kosten und Nebenkosten; ↵

☒ Die in Unterabsatz 1 genannten Informationen werden auf verständliche und eine solche Weise zur Verfügung gestellt, ☒ ~~so~~ dass ~~sie~~ ☒ 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. Diese Informationen können in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

~~49.~~ Wird eine Wertpapierdienstleistung als Teil eines Finanzprodukts angeboten, das in Bezug auf ~~die Bewertung des Risikos für den Kunden und/oder~~ die Informationspflichten bereits anderen Bestimmungen des ~~Gemeinschaftsrechts~~ ⇒ EU-Rechts ↵ oder gemeinsamen europäischen Normen für Kreditinstitute und Verbraucherkredite unterliegt, so unterliegt diese Dienstleistung nicht zusätzlich den Anforderungen ~~dieses Artikels~~ ⇒ der Absätze 2 und 3 ↵.

↓ neu

5. Informiert die Wertpapierfirma den Kunden darüber, dass die Anlageberatung unabhängig erbracht wird, dann

i) bewertet sie eine ausreichende Zahl von auf dem Markt angebotenen Finanzinstrumenten. Die Finanzinstrumente sollten hinsichtlich ihrer Art und Emittenten oder Produkthanbieter gestreut sein und nicht auf Finanzinstrumente beschränkt sein, die von Einrichtungen emittiert oder angeboten werden, die in enger Verbindung zur Wertpapierfirma stehen;

ii) nimmt sie für die Erbringung der Dienstleistung an die Kunden keinerlei Gebühren, Provisionen oder andere monetäre Vorteile einer dritten Partei oder einer Person an, die im Namen einer dritten Partei handelt.

↓ neu

6. Bietet die Wertpapierfirma ein Portfolio-Management an, nimmt sie für die Erbringung der Dienstleistung an die Kunden keinerlei Gebühren, Provisionen oder andere monetäre Vorteile einer dritten Partei oder einer Person an, die im Namen einer dritten Partei handelt.

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 angeboten, 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 spätestens bis zum [] 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.

↓ neu

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 darin vorgeschriebenen Grundsätze einhalten. In diesen delegierten Rechtsakten sind folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- (a) die Art der den Kunden oder potenziellen Kunden angebotenen oder für diese erbrachten Dienstleistungen unter Berücksichtigung von Art, Gegenstand, Umfang und Häufigkeit der Geschäfte;
- (b) die Art der Produkte 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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

⊗ Artikel 25 ⊗

**⊗ Beurteilung der Eignung und Zweckmäßigkeit sowie Berichtspflicht gegenüber Kunden ⊗**

14. 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 und seine Anlageziele ein, um ihr zu ermöglichen, dem Kunden oder potenziellen Kunden für ihn geeignete Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente zu empfehlen.



↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

~~25.~~ Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen bei anderen als den in Absatz ~~14~~ 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.

~~Gelangt~~  Ist  die Wertpapierfirma aufgrund der gemäß Unterabsatz 1 erhaltenen Informationen ~~zu~~ 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.

~~Lehnt der~~ Geben die Kunden oder potenziellen Kunden ~~es ab~~, die in Unterabsatz 1 genannten Informationen nicht an ~~Angaben zu machen~~, oder machen sie ~~macht er~~ unzureichende Angaben zu ihren ~~seinen~~ Kenntnissen und Erfahrungen, so warnt sie die Wertpapierfirma ~~den Kunden oder potenziellen Kunden~~, dass ~~eine solche Entscheidung es ihr nicht ermöglicht~~  sie nicht in der Lage ist  zu beurteilen, ob die in Betracht gezogene Wertpapierdienstleistung oder das in Betracht gezogene Produkt für sie ~~ihn~~ geeignet ist. Diese Warnung kann in standardisierter Form erfolgen.

3. Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen, deren Wertpapierdienstleistungen lediglich in der Ausführung von Kundenaufträgen ~~und/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 ~~25~~ einholen oder bewerten zu müssen, wenn alle der nachstehenden Voraussetzungen erfüllt sind:

↓ 2010/78/EU Art. 6.7 (angepasst)  
⇒ neu

a) ~~die in der Einleitung genannten~~ Dienstleistungen beziehen sich auf  eines der folgenden Finanzinstrumente:

i) Aktien, die zum Handel ~~aufem~~ einem geregelten Markt oder ~~aufem~~ 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;

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 dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen;

iii) Geldmarktinstrumente, ~~Schuldverschreibungen oder sonstige verbrieft~~  
~~Schuldtitle (ausgenommen Schuldverschreibungen oder verbrieft~~  
~~Schuldtitle~~ ⇒ mit Ausnahme der Instrumente, ⇐ in die ein Derivat eingebettet ist), ⇒ oder die eine Struktur enthalten, die es dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen; ⇐

iv) ⇒ Aktien oder Anteile an ⇐ OGAW ~~und~~ ⇒ , mit Ausnahme der in Artikel 36 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission genannten strukturierten OGAW; ⇐

v) andere nicht komplexe Finanzinstrumente ⇒ im Sinne dieses Absatzes ⇐ .

⇒ Für die Zwecke dieses Buchstabens gilt ⇐ ~~Ein Markt eines Drittlandes gilt als einem geregelten Markt gleichwertig, wenn er Vorschriften entspricht, die den unter Titel III festgelegten Vorschriften gleichwertig sind.~~ ⇒ wenn die Anforderungen und Verfahren von Artikel 4 Absatz 1 Unterabsätze 3 und 4 der Richtlinie 2003/71/EG [Prospektrichtlinie] erfüllt sind. ⇐ ~~Die Kommission und die ESMA veröffentlichen auf ihren Websites eine Liste der Märkte, die als gleichwertig zu betrachten sind. Diese Liste wird in regelmäßigen Abständen aktualisiert. Die ESMA unterstützt die Kommission bei der Beurteilung von Drittlandsmärkten.~~

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.6(a)  
⇒ neu

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 ~~2318~~ 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 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, führt sie an, wie die erbrachte Beratung auf die persönlichen Merkmale des Kunden abgestimmt wurde. ⇐

~~9. Wird eine Wertpapierdienstleistung als Teil eines Finanzprodukts angeboten, das in Bezug auf die Bewertung des Risikos für den Kunden und/oder die Informationspflichten bereits anderen Bestimmungen des Gemeinschaftsrechts oder gemeinsamen europäischen Normen für Kreditinstitute und Verbraucherkredite unterliegt, so unterliegt diese Dienstleistung nicht zusätzlich den Anforderungen dieses Artikels.~~

~~610. Um den erforderlichen Anlegerschutz und die einheitliche Anwendung der Absätze 1 bis 8 sicherzustellen, erlässt die Kommission → 1 ← Durchführungsmaßnahmen, ⇐ Die Kommission wird ermächtigt, mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen zu erlassen, ⇐ um zu gewährleisten, dass Wertpapierfirmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für ihre Kunden den darin festgelegten Grundsätzen genügen. In diesen delegierten Rechtsakten Durchführungsmaßnahmen sind 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/Finanzinstrumente ⇐, 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. ⇐

↓ 2008/10/EG Art. 1.6(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ neu

7. Die ESMA arbeitet spätestens bis zum [] 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.

↓ 2004/39/EG

#### Artikel ~~26~~20

### 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 ~~2721~~

### 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 angemessenen 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.

↓ neu

2. Die Mitgliedsstaaten schreiben vor, dass jeder Handelsplatz der Öffentlichkeit mindestens einmal jährlich gebührenfrei Informationen über die Qualität der Ausführung von Aufträgen auf diesem Handelsplatz zur Verfügung stellt. Diese regelmäßigen Berichte enthalten ausführliche Angaben zu den Kursen sowie der Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung einzelner Finanzinstrumente.

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.7(a)  
⇒ neu

~~32~~. 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.

~~43~~. Die Grundsätze der Auftragsausführung ~~enthalt~~en 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 ⇐ ~~oder eines MTF~~ 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 ⇐ ~~oder eines MTF~~ ausführen. Wertpapierfirmen können diese Zustimmung entweder in Form einer allgemeinen Vereinbarung oder zu jedem Geschäft einzeln einholen.

54. 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. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen ihren Kunden wesentliche Änderungen ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung oder ihrer Ausführungspolitik mitteilen.

⇒ Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen jährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf wichtigsten Handelsplätze zusammenfassen und veröffentlichen, auf denen sie Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt haben. ⇐

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

~~76. Um den für die Anleger erforderlichen Schutz und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten und die einheitliche Anwendung der Absätze 1, 3 und 4 sicherzustellen, erlässt die Kommission →<sub>1</sub> --- ← Durchführungsmaßnahmen.~~ ⇒ 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 43 zur Verfügung zu stellen sind.

↓ neu

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 [XXX] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

↓ 2008/10/EG Art. 1.7(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.8(a)  
⇒ neu

## Artikel 2822

### 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 ~~und/~~ oder ein MTF weiterleitet. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständigen Behörden von dieser Verpflichtung zur Bekanntmachung eines Limitauftrags im Sinne von Artikel ~~44 Absatz 2~~  4 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR]  absehen können, wenn dieser im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang sehr groß ist.

~~3. Um zu gewährleisten, dass die Maßnahmen für den Anlegerschutz und das faire und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte den technischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung tragen und um die einheitliche Anwendung der Absätze 1 und 2 sicherzustellen, erlässt die Kommission Durchführungsmaßnahmen.~~  ~~→<sub>1</sub> --- ←~~  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.

↓ 2008/10/EG Art. 1.8(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
 <sub>1</sub> 2010/78/EU Art. 6.8  
 <sub>2</sub> 2008/10/EG Art. 1.9(a)  
 neu

### Artikel ~~2923~~

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

1. Die Mitgliedstaaten ~~gestatten können beschließen,~~ einer Wertpapierfirma ~~zu gestatten,~~ 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 können gemäß Artikel 13 Absätze 6, 7 und 8 vertraglich gebundenen Vermittlern, die in ihrem Hoheitsgebiet registriert sind, gestatten, für die Wertpapierfirma, für die sie tätig sind und unter deren uneingeschränkter Verantwortung in ihrem Hoheitsgebiet oder bei grenzüberschreitenden Geschäften im Hoheitsgebiet eines Mitgliedstaats, der vertraglich gebundenen Vermittlern die Verwaltung von Kundengeldern gestattet, Gelder und/oder Finanzinstrumente von Kunden zu verwalten.~~ ⇨ 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. →<sub>1</sub> ~~Mitgliedstaaten, die Wertpapierfirmen gestatten, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, richten ein öffentliches Register ein.~~ 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. ←

~~Hat der Mitgliedstaat, in dem der vertraglich gebundene Vermittler niedergelassen ist, gemäß Absatz 1 festgelegt, dass von der zuständigen Behörde zugelassene Wertpapierfirmen nicht berechtigt sind, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, so werden diese vertraglich gebundenen Vermittler bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma, für die sie tätig sind, registriert.~~

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 angemessene allgemeine, kaufmännische und berufliche Kenntnisse verfügen, um alle einschlägigen Informationen über die angebotene Dienstleistung korrekt an den Kunden oder den potenziellen Kunden weiterleiten zu können.

Die Mitgliedstaaten können beschließen, dass Wertpapierfirmen überprüfen dürfen, ob die von ihnen herangezogenen vertraglich gebundenen Vermittler ausreichend gut beleumdet sind und über die Kenntnisse gemäß Unterabsatz 3 verfügen.

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.

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

#### *Artikel ~~30~~<sup>24</sup>*

### **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~~<sup>19</sup> ⇒ (mit Ausnahme von Absatz 3), 25 (mit Ausnahme von Absatz 5) ⇐ und ~~27~~<sup>21</sup> und des Artikels ~~28~~<sup>22</sup> 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 ~~Gemeinschaftsrecht~~  EU-Recht  oder den Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats einer Aufsicht unterliegende Finanzinstitute, Unternehmen, die gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstaben ~~k~~ und ~~l~~ 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 ~~2449~~, ~~25~~, ~~2721~~ and ~~2822~~ 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 Rechtspersönlichkeiten von Drittländern, die den in Absatz 2 genannten Kategorien von Rechtspersönlichkeiten gleichwertig sind, als zulässige Gegenparteien anerkennen.

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

~~5. Um die einheitliche Anwendung der Absätze 2, 3 und 4 angesichts der sich ändernden Marktpraktiken sicherzustellen und das effiziente Funktionieren des Binnenmarktes zu erleichtern, kann die Kommission →<sub>2</sub> --- ← Durchführungsmaßnahmen ⇨ 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.

↓ 2008/10/EG Art. 1.9(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

---

↓ 2004/39/EG

### ABSCHNITT 3

## MARKTTRANSPARENZ UND -INTEGRITÄT

### Artikel 25

#### **Pflicht zur Wahrung der Marktintegrität, Meldung von Geschäften und Führung von Aufzeichnungen**

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.9(a)

~~1. Unbeschadet der Zuweisung der Zuständigkeiten für die Durchsetzung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)<sup>54</sup> gewährleisten die Mitgliedstaaten, die von der ESMA gemäß Artikel 31 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 koordiniert werden, durch geeignete Maßnahmen, dass die zuständige Behörde die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen überwachen kann, um sicherzustellen, dass diese redlich, professionell und in einer Weise handeln, die die Integrität des Marktes fördert.~~

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.9(b)

~~2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen die einschlägigen Daten über die Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie entweder für eigene Rechnung oder im Namen ihrer Kunden getätigt haben, mindestens fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörde halten. Im Fall von im Namen von Kunden ausgeführten Geschäften enthalten die Aufzeichnungen sämtliche Angaben zur Identität des Kunden sowie die gemäß der Richtlinie 2005/60/EG geforderten 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.~~

---

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.10(a)  
→<sub>2</sub> 2008/10/EG Art. 1.10(b)  
⇒ neu

~~3. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die Geschäfte mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Finanzinstrumenten tätigen, der zuständigen Behörde die Einzelheiten dieser Geschäfte so schnell wie möglich und spätestens am Ende des folgenden Werktages melden. Diese Verpflichtung gilt unabhängig davon, ob solche Geschäfte über einen geregelten Markt ausgeführt wurden oder nicht.~~

---

<sup>54</sup> ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

~~Die zuständigen Behörden treffen im Einklang mit Artikel 58 die notwendigen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen auch der zuständigen Behörde des für die betreffenden Finanzinstrumente unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes übermittelt werden.~~

~~4. Die Meldungen müssen insbesondere die Bezeichnung und die Zahl der erworbenen oder veräußerten Instrumente, Datum und Uhrzeit des Abschlusses, den Kurs und die Möglichkeit zur Feststellung der Wertpapierfirma enthalten.~~

~~5. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Meldungen entweder von der Wertpapierfirma selbst, einem in ihrem Namen handelnden Dritten oder von einem durch die zuständige Behörde anerkannten System zur Abwicklung oder Meldung von Wertpapiergeschäften oder von dem geregelten Markt oder dem MTF, über deren Systeme das Geschäft abgewickelt wurde, an die zuständige Behörde zu senden sind. Werden Geschäfte der zuständigen Behörde von einem geregelten Markt, einem MTF oder einem von der zuständigen Behörde anerkannten System zur Abwicklung oder Meldung von Wertpapiergeschäften unmittelbar gemeldet, so kann von der Verpflichtung der Wertpapierfirma gemäß Absatz 3 abgesehen werden.~~

~~6. Werden Meldungen im Sinne des vorliegenden Artikels gemäß Artikel 32 Absatz 7 an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats gesandt, so leitet diese sie an die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma weiter, es sei denn diese beschließen, dass sie die Übermittlung dieser Information nicht wünschen.~~

~~7. Um zu gewährleisten, dass die Maßnahmen zum Schutze der Marktintegrität zur Berücksichtigung der technischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten angepasst werden und um die einheitliche Anwendung der Absätze 1 bis 5 sicherzustellen, kann die Kommission →<sub>1</sub> ← Durchführungsmaßnahmen erlassen, die die Methoden und Vorkehrungen für die Meldung von Finanzgeschäften, die Form und den Inhalt dieser Meldungen und die Kriterien für die Definition eines einschlägigen Marktes gemäß Absatz 3 festlegen. →<sub>2</sub> Diese Maßnahmen zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen. ←~~

## Artikel ~~31~~26

### 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. Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF ⇔ oder OTF ⇐ betreiben, überwachen die von ihren Nutzern ⇔ oder Kunden ⇐ innerhalb ihrer Systeme abgeschlossenen Geschäfte, um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen oder Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, zu erkennen.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF ⇔ oder OTF ⇐ betreiben, der zuständigen Behörde schwerwiegende Verstöße gegen seine

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  $\Rightarrow$  oder OTF  $\Leftarrow$  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.

---

↓ neu

## Artikel 32

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

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF 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. Die Mitgliedstaaten verlangen von anderen geregelten Märkten, MTF und OTF, auf denen dasselbe Finanzinstrument gehandelt wird, ebenfalls die Aussetzung oder den Ausschluss des betreffenden Finanzinstruments vom Handel, sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch das Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument bedingt ist, außer wenn dadurch die Interessen der Anleger oder die geordnete Funktionsweise des Marktes erheblich geschädigt werden könnten. 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 die Entscheidung darin besteht, 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.

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

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

3. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um die besonderen Situationen aufzulisten, in denen gemäß den Absätzen 1 und 2 die Interessen der Anleger und die geordnete Funktionsweise des Binnenmarktes erheblich geschädigt würden, und um die Aspekte im Zusammenhang mit dem Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument nach Absatz 1 festzulegen.

## Artikel 33

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

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, das ein Finanzinstrument vom Handel aussetzt oder ausschließt, diese Entscheidung veröffentlichen, den regulierten Märkten, MTF und anderen 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.

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

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

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

#### 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
- (b) eine Verhaltensweise, die auf missbräuchliches Verhalten im Sinne der [add reference MAR] schließen lassen könnte und
- (c) Systemstörungen.

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 [XXX] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

↓ 2004/39/EG

#### Artikel 27

##### ~~Pflicht der Wertpapierfirmen zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten~~

~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben systematischen Internalisierern in Aktien vor, verbindliche Kursofferten für die an einem geregelten Markt gehandelten Aktien zu veröffentlichen, für~~

~~die sie systematische Internalisierung betreiben und für die es einen liquiden Markt gibt. Für Aktien, für die kein liquider Markt besteht, bieten systematische Internalisierer ihren Kunden auf Anfrage Quotierungen an.~~

~~Die Bestimmungen dieses Artikels gelten für systematische Internalisierer bei der Ausführung von Aufträgen bis zur Standardmarktgröße. Systematische Internalisierer, die nur Aufträge über der Standardmarktgröße ausführen, unterliegen den Bestimmungen dieses Artikels nicht.~~

~~Die systematischen Internalisierer können die Größe bzw. Größen festlegen, zu denen sie Kursofferten angeben. Für eine bestimmte Aktie umfasst jede Offerte einen verbindlichen Geld- und/oder Briefkurs bzw. -kurse für eine Größe bzw. für Größen bis zur Standardmarktgröße für die Aktienklasse, der die Aktie angehört. Der Kurs bzw. die Kurse müssen die vorherrschenden Marktbedingungen für die betreffende Aktie widerspiegeln.~~

~~Aktien werden auf der Grundlage des arithmetischen Durchschnittswertes der Aufträge, die im Markt für diese Aktie ausgeführt werden, in Klassen zusammengefasst. Die Standardmarktgröße für jede Aktienklasse ist eine Größe, die repräsentativ für den arithmetischen Durchschnittswert der Aufträge ist, die an dem Markt für die Aktien der jeweiligen Aktienklasse ausgeführt werden.~~

~~Der Markt für jede Aktie besteht aus allen Aufträgen, die in der Europäischen Union im Hinblick auf diese Aktie ausgeführt werden, ausgenommen jene, die im Vergleich zur normalen Marktgröße für diese Aktie ein großes Volumen aufweisen.~~

↓ 2010/78/EU Art. 6.10

~~2. Die zuständige Behörde des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes, wie in Artikel 25 definiert, legt mindestens einmal jährlich für jede Aktie auf der Grundlage des arithmetischen Durchschnittswertes der Aufträge, die an dem Markt für diese Aktie ausgeführt werden, die jeweilige Aktiengattung fest. Diese Information wird allen Marktteilnehmern bekannt gegeben und der ESMA übermittelt, die sie auf ihrer Website veröffentlicht.~~

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.11(a)

~~3. Systematische Internalisierer veröffentlichen ihre Kursofferten regelmäßig und kontinuierlich während der üblichen Handelszeiten. Sie sind berechtigt, ihre Offerten jederzeit zu aktualisieren. Sie dürfen ferner im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen ihre Offerten zurückziehen.~~

~~Die Kursofferten sind den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen in leicht zugänglicher Weise bekannt zu machen.~~

~~Systematische Internalisierer führen die Aufträge von Kleinanlegern in Bezug auf die Aktien, für die sie systematische Internalisierung betreiben, zu den zum Zeitpunkt des Auftragsübergangs gebotenen Kursen aus und kommen den Bestimmungen des Artikels 21 nach.~~

~~Systematische Internalisierer führen die Aufträge professioneller Kunden in Bezug auf die Aktien, für die sie systematische Internalisierung betreiben, zu den zum Zeitpunkt des~~

~~Auftragseingangs gebotenen Kursen aus. Sie können diese Aufträge jedoch in begründeten Fällen zu besseren Kursen ausführen, sofern diese Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen und 1 die Aufträge größer sind als die übliche Auftragsgröße von Kleinanlegern.~~

~~Darüber hinaus können systematische Internalisierer Aufträge professioneller Kunden zu anderen als den von ihnen angebotenen Kursen ausführen, ohne die Auflagen von Unterabsatz 4 einhalten zu müssen, wenn es sich dabei um Geschäfte handelt, bei denen die Ausführung in verschiedenen Wertpapieren Teil ein und desselben Geschäfts ist, oder um Aufträge, für die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind.~~

~~Wenn ein systematischer Internalisierer, der nur eine Kursofferte angibt oder dessen höchste Kursofferte unter der standardmäßigen Marktgröße liegt, einen Auftrag von einem Kunden erhält, der über seiner Quotierungsgröße liegt, jedoch unter der Standardmarktgröße, kann er sich dafür entscheiden, den Teil des Auftrags auszuführen, der seine Quotierungsgröße übersteigt, sofern er zu dem quotierten Kurs ausgeführt wird, außer in den Fällen, in denen gemäß den beiden vorangehenden Unterabsätzen etwas anderes zulässig ist. Gibt ein systematischer Internalisierer Kursofferten in verschiedenen Größen an, und erhält er einen Auftrag, den er ausführen will, der zwischen diesen Größen liegt, so führt er den Auftrag gemäß den Bestimmungen des Artikels 22 zu einem der quotierten Kurse aus, außer in den Fällen, in denen gemäß den beiden vorangehenden Unterabsätzen etwas anderes zulässig ist.~~

#### ~~4. Die zuständigen Behörden prüfen:~~

~~a) dass die Wertpapierfirmen die Geld- und/oder Briefkurse, die sie gemäß Absatz 1 veröffentlichen, regelmäßig aktualisieren und Kurse anbieten, die den allgemeinen Marktbedingungen entsprechen,~~

~~b) dass die Wertpapierfirmen die Bedingungen für die Kursverbesserungen gemäß Absatz 3 Unterabsatz 4 erfüllen.~~

~~5. Systematische Internalisierer dürfen entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nicht diskriminierender Weise entscheiden, welchen Anlegern sie Zugang zu ihren Kursofferten geben. Zu diesem Zweck verfügen sie über eindeutige Standards für den Zugang zu ihren Kursofferten. Systematische Internalisierer können es ablehnen, mit Anlegern eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen, oder sie können eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Bonität des Anlegers, des Gegenparteerisikos und der Abwicklung des Geschäfts erfolgt.~~

~~6. Um das Risiko aufgrund einer Häufung von Geschäften mit ein und demselben Kunden zu beschränken, sind systematische Internalisierer berechtigt, die Zahl der Geschäfte, die sie zu den veröffentlichten Bedingungen mit demselben Kunden abzuschließen bereit sind, in nichtdiskriminierender Weise zu beschränken. Sie dürfen ferner in nichtdiskriminierender Weise und gemäß den Bestimmungen des Artikels 22 die Gesamtzahl der gleichzeitig ausgeführten Geschäfte verschiedener Kunden beschränken, sofern dies nur dann zugelassen wird, wenn die Zahl und/oder der Umfang der Aufträge der Kunden erheblich über der Norm liegt.~~

~~7. Um die einheitliche Anwendung der Absätze 1 bis 6 in einer Weise sicherzustellen, die eine effiziente Bewertung der Aktien unterstützt und es den Wertpapierfirmen ermöglicht, für~~



~~ihre Kunden die besten Geschäftskonditionen zu erzielen, erlässt die Kommission →<sub>1</sub> ←  
Durchführungsmaßnahmen, in denen Folgendes festgelegt wird:~~

~~a) die Kriterien für die Anwendung der Absätze 1 und 2;~~

~~b) die Kriterien dafür, wann eine Offerte regelmäßig und kontinuierlich veröffentlicht wird und leicht zugänglich ist, sowie die Mittel und Wege, mit denen Wertpapierfirmen ihrer Pflicht zur Bekanntmachung ihrer Kursofferte nachkommen können, die folgende Möglichkeiten umfassen:~~

~~i) über das System jedes geregelten Marktes, an dem das besagte Instrument zum Handel zugelassen ist;~~

~~ii) über die zuständigen Stellen eines Dritten;~~

~~iii) mittels eigener Vorkehrungen;~~

~~c) die allgemeinen Kriterien zur Festlegung der Geschäfte, bei denen die Ausführung in verschiedenen Wertpapieren Teil eines Geschäfts ist, oder von Aufträgen, die anderen Bedingungen als denen der jeweils geltenden Marktpreise unterliegen;~~

~~d) die allgemeinen Kriterien dafür, was als außergewöhnliche Marktbedingungen zu betrachten ist, die die Zurücknahme von Kursofferten zulassen, sowie die Bedingungen für die Aktualisierung von Quotierungen;~~

~~e) die Kriterien, nach denen beurteilt wird, was die übliche Ordergröße von Kleinanlegern ist;~~

~~f) die Kriterien dafür, was gemäß Absatz 6 als erheblich über der Norm liegend zu betrachten ist;~~

~~g) die Kriterien dafür, wann die Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.11(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.12(a)

## ~~Artikel 28~~

### ~~Veröffentlichungen der Wertpapierfirmen nach dem Handel~~

~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben mindestens vor, dass Wertpapierfirmen, die entweder für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden Geschäfte mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF tätigen, den Umfang der Geschäfte sowie den Kurs und den Zeitpunkt, zu dem bzw. an dem~~

~~diese Geschäfte zum Abschluss gebracht wurden, veröffentlichen. Diese Informationen sind so weit wie möglich auf Echtzeitbasis zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in einer Weise zu veröffentlichen, die den anderen Marktteilnehmern einen leichten Zugang ermöglicht.~~

~~2. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, den gemäß Artikel 45 festgelegten Anforderungen genügen. Sollen die gemäß Artikel 45 festgelegten Maßnahmen eine spätere Meldung für bestimmte Kategorien von Aktiengeschäften vor, so besteht diese Möglichkeit mutatis mutandis für diese Geschäfte auch, wenn sie außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF abgeschlossen werden.~~

~~3. Um ein transparentes und ordnungsgemäßes Funktionieren der Märkte und die einheitliche Anwendung von Absatz 1 sicherzustellen, erlässt die Kommission →<sub>1</sub> ←  
Durchführungsmaßnahmen, die~~

~~a) festlegen, auf welche Weise Wertpapierfirmen ihrer Pflicht gemäß Absatz 1 nachkommen können, einschließlich folgender Möglichkeiten:~~

~~i) über das System jedes geregelten Marktes, an dem das besagte Instrument zum Handel zugelassen ist oder über das System eines MTF, über das die betreffende Aktie gehandelt wird;~~

~~ii) über die zuständigen Stellen eines Dritten;~~

~~iii) mittels eigener Vorkehrungen;~~

~~b) klären, inwieweit die Verpflichtung gemäß Absatz 1 für Geschäfte gilt, die die Verwendung von Aktien zum Zwecke der Besicherung, der Beleihung oder für andere Zwecke, bei denen der Umtausch von Aktien durch andere Faktoren als den aktuellen Marktkurs der Aktie bestimmt wird, umfassen.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.12(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.13(a)

#### ~~Artikel 29~~

#### ~~Vorhandels-Transparenzvorschriften für MTF~~

~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben mindestens vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen veröffentlichen, die über ihre Systeme für zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Aktien mitgeteilt werden. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass diese Informationen der Öffentlichkeit zu angemessenen kaufmännischen~~

~~Bedingungen und kontinuierlich während der üblichen Geschäftszeiten zur Verfügung gestellt werden.~~

~~2. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständigen Behörden in den gemäß Absatz 3 festgelegten Fällen je nach Marktmodell oder Art und Umfang der Aufträge Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Absatz 1 ausnehmen können. Die zuständigen Behörden können insbesondere bei Geschäften, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie oder dem betreffenden Aktientyp ein großes Volumen aufweisen, von dieser Verpflichtung absehen.~~

~~3. Um die einheitliche Anwendung der Absätze 1 und 2 zu gewährleisten, erlässt die Kommission →<sub>1</sub> ← Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf~~

~~a) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten bestimmter Market-maker sowie die Markttiefe zu diesen Kursen, die zu veröffentlichen sind;~~

~~b) Umfang oder Art der Aufträge, bei denen gemäß Absatz 2 von der Veröffentlichung vor dem Handel abgesehen werden kann;~~

~~e) das Marktmodell, für das gemäß Absatz 2 von der Veröffentlichung vor dem Handel abgesehen werden kann und insbesondere die Anwendbarkeit dieser Verpflichtung auf die Handelsmethoden eines MTF, das Geschäfte nach seinen Regeln unter Bezugnahme auf Kurse abschließt, die außerhalb des MTF oder durch periodische Auktion gestellt werden.~~

~~Sofern nicht die Besonderheit des MTF etwas anderes rechtfertigt, entsprechen diese Durchführungsmaßnahmen inhaltlich denjenigen, die gemäß Artikel 44 für geregelte Märkte erlassen werden.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.13(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.14(a)

### ~~Artikel 30~~

#### ~~Nachhandels-Transparenzvorschriften für MTF~~

~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben mindestens vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, Kurs, Umfang und Zeitpunkt der Geschäfte veröffentlichen, die gemäß den Regeln und über die Systeme des MTF in Bezug auf Aktien abgeschlossen werden, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Einzelheiten dieser Geschäfte zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und so weit wie möglich auf Echtzeitbasis zu veröffentlichen sind. Diese~~

~~Anforderung gilt nicht für die Einzelheiten von über ein MTF abgeschlossenen Geschäften, die über die Systeme eines geregelten Marktes veröffentlicht werden.~~

~~2. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die ein MTF betreiben, gestatten kann, Einzelheiten von Geschäften je nach deren Art und Umfang zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen. Die zuständigen Behörden können eine verzögerte Veröffentlichung insbesondere bei Geschäften gestatten, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie oder Aktiengattung ein großes Volumen aufweisen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein MTF vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu vorgeschlagenen Vorkehrungen für die verzögerte Veröffentlichung einholen muss und dass Marktteilnehmer und Anlegerpublikum auf diese Vorkehrungen deutlich hingewiesen werden.~~

~~3. Um ein effizientes und ordnungsgemäßes Funktionieren der Finanzmärkte zu gewährleisten und die einheitliche Anwendung der Absätze 1 und 2 sicherzustellen, erlässt die Kommission → 1 ← **Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf:**~~

~~a) Umfang und Inhalt der Angaben, die der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt werden müssen;~~

~~b) die Voraussetzungen, unter denen Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, Angaben zu Geschäften zu einem späteren Zeitpunkt veröffentlichen dürfen, und die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund ihres Umfangs oder der betroffenen Aktiengattung eine verzögerte Veröffentlichung zulässig ist.~~

~~Sofern nicht die Besonderheit des MTF etwas anderes rechtfertigt, entsprechen diese Durchführungsmaßnahmen inhaltlich denjenigen, die gemäß Artikel 45 für geregelte Märkte erlassen werden.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.14(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ neu

## **ABSCHNITT 4**

### **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.

(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 des Europäischen Parlaments und des Rates] 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 Marktmissbrauchsverordnung 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. .../... [Marktmissbrauchsverordnung] 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, ohne 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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

## KAPITEL III

### RECHTE VON WERTPAPIERFIRMEN

#### *Artikel ~~3634~~*

#### **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 ~~2000/12/EG~~ ☒ 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. ⇐

↓ 2010/78/EU Art. 6.11(a)  
⇒ neu

Beabsichtigt die Wertpapierfirma, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, teilt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma ~~auf Ersuchen der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats innerhalb einer angemessenen Frist~~ ⇒ 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 ~~kann~~ die entsprechenden Angaben veröffentlichen. 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.

↓ 2004/39/EG

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.

↓ neu

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.

↓ 2004/39/EG  
⇒ neu

~~65.~~ Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen und Marktbetreibern aus anderen Mitgliedstaaten, die ~~ein~~ 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.

~~76.~~ Die Wertpapierfirmen ~~en~~ oder ~~der~~ Marktbetreiber, ~~der die~~ ein MTF ~~betreiben~~, ~~teilen~~ der zuständigen Behörde ihres ~~seines~~ Herkunftsmitgliedstaats mit, in welchem Mitgliedstaat sie ~~er~~ 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.

↓ 2010/78/EU Art. 6.11(b)  
(angepasst)  
⇒ neu

~~87. Um eine kohärente Harmonisierung dieses Artikels zu gewährleisten, kann die~~ Die ESMA ~~kann~~ ~~⇒ entwickelt ⇐~~ Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben ~~entwickeln~~, die gemäß den Absätzen 2, 4 und ~~76~~ zu übermitteln sind.

⇒ Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [31. Dezember 2016] vor. ⇐

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß ~~⊗~~ dem Verfahren der ~~⊗~~ Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

⇒ 9. ⇐ Die ESMA ~~kann~~ ~~⇒ entwickelt ⇐~~ nach Maßgabe der Absätze 3, 4 und ~~76~~ Entwürfe technischer Durchführungsstandards ~~entwickeln~~, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen.

⇒ Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [31. Dezember 2016] vor. ⇐



Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz ~~13~~ genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

### Artikel ~~37~~<sup>32</sup>

#### **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 ~~2000/12/EG~~  2006/48/EG  durch die Errichtung einer Zweigniederlassung erbracht bzw. ausgeübt werden können, sofern diese Dienstleistungen und Tätigkeiten von 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 ~~87~~ 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~~<sup>56</sup> 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.

---

↓ neu

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.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)

~~87.~~ 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 ~~2419~~,

~~☒~~ 25, ~~☒~~ ~~2721~~, und ~~2822~~, ~~25, 27 and 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 ~~2419~~, ~~☒~~ 25, ~~☒~~ ~~2721~~, und ~~2822~~, ~~25, 27 and 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.

98. 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.

109. 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.

↓ 2010/78/EU Art. 6.12  
(angepasst)  
⇒ neu

~~1110. Um eine kohärente Harmonisierung dieses Artikels zu gewährleisten, kann die~~ Die ESMA ~~kann~~ ⇒ entwickelt ⇐ Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben ~~entwickeln~~, die gemäß den Absätzen 2, 4 und 109 zu übermitteln sind.

⇒ Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum [31. Dezember 2016] vor. ⇐

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß ~~☒~~ dem Verfahren der ~~☒~~ Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

~~Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, kann die~~ ⇒ 12. Die ⇐ ESMA ~~kann~~ ⇒ entwickelt ⇐ nach den Absätzen 3 und 109 Entwürfe technischer Durchführungsstandards ~~entwickeln~~, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen.

⇒ Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards der Kommission bis zum [31. Dezember 2016] vor. ⇐

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 13 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

Artikel ~~3833~~

**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 ~~3934~~

**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  :

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, ~~und~~

- (b) die für die Überwachung des geregelten Marktes zuständige Behörde ist der Auffassung ~~ist~~, 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.

~~3. Die Rechte der Wertpapierfirmen gemäß den Absätzen 1 und 2 lassen das Recht der Betreiber zentraler Gegenpartei, Clearing- oder Wertpapierabrechnungssysteme, aus berechtigten gewerblichen Gründen die Bereitstellung der angeforderten Dienstleistungen zu verweigern, unberührt.~~

#### *Artikel ~~40~~35*

### **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 Marktes unumgänglich; die Bedingungen des Artikels ~~39~~34 Absatz 2 für den Rückgriff auf Abwicklungssysteme sind zu berücksichtigen.

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

## KAPITEL IV

### Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen

#### ABSCHNITT 1

#### ERBRINGUNG VON DIENSTLEISTUNGEN 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 betreffenden Mitgliedstaat 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 hat eine Mitgliedschaft in einem System für die Entschädigung der Anleger beantragt, das 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 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 in dem Hoheitsgebiet dieser Mitgliedstaaten plant, eine Zweigniederlassung in der Europäischen Union errichten muss.

3. Die Kommission kann einen Beschluss in Bezug auf ein Drittland in Einklang mit dem in Artikel 95 genannten Verfahren annehmen, sofern 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 [Richtlinie über die angemessene Eigenkapitalausstattung] sowie deren Durchführungsmaßnahmen gleichwertig sind, und dass dieses Drittland eine gleichwertige auf Gegenseitigkeit beruhende Anerkennung des Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen gewährleistet, die in Einklang mit dieser Richtlinie zugelassen sind.

Der Aufsichtsrahmen eines Drittlandes kann als gleichwertig 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.

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 Zweigstelle 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 3 einzuhalten.



Der Drittlandfirma wird binnen sechs Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mitgeteilt, ob eine Zulassung erteilt wird oder nicht.

2. Die in Einklang mit Absatz 1 zugelassene Zweigniederlassung der Drittlandfirma kommt den Verpflichtungen der Artikel 16, 17, 23, 24, 25, 27, 28 Absatz 1 und 30 dieser Richtlinie und der Artikel 13 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 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 beabsichtigt, ihre Tätigkeit auszuüben,
- (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 [XXX] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 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 [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.

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.

## **ABSCHNITT 2**

### **Registrierung und Entzug der Zulassung**

#### *Artikel 45*

#### **Registrierung**

Die Mitgliedstaaten registrieren die in Einklang mit Artikel 41 zugelassenen Firmen. 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 der Drittlandfirma die Zulassung entziehen, wenn diese 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 nationale 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.

↓ 2004/39/EG

## TITEL III

### GEREGELTE MÄRKTE

↓ 2004/39/EG

#### Artikel ~~47~~<sup>36</sup>

### 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 nationale Recht den Entzug vorsieht.

↓ 2010/78/EU Art. 6.13

6. Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

↓ 2004/39/EG

### *Artikel ~~4837~~*

#### **Anforderungen an die Leitung des geregelten Marktes**

~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Personen, die die Geschäfte und den Betrieb des geregelten Marktes tatsächlich leiten, gut beleumdet sein und über ausreichende Erfahrung verfügen müssen, um eine solide und umsichtige Verwaltung und Führung des geregelten Marktes zu gewährleisten. Die Mitgliedstaaten schreiben dem Betreiber des geregelten Marktes ferner vor, der zuständigen Behörde die Namen derjenigen, die die Geschäfte und den Betrieb des geregelten Marktes tatsächlich leiten, und nachfolgende personelle Veränderungen mitzuteilen.~~

~~Die zuständige Behörde verweigert die Genehmigung vorgeschlagener Änderungen, wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass sie die solide und umsichtige Verwaltung und Führung des geregelten Marktes erheblich gefährden.~~

~~2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass bei der Zulassung eines geregelten Marktes die Personen, die die Geschäfte und den Betrieb eines bereits gemäß dieser Richtlinie zugelassenen geregelten Marktes tatsächlich leiten, als mit den in Absatz 1 festgelegten Anforderungen in Einklang stehend betrachtet werden.~~

↓ neu

1. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass sämtliche Mitglieder des Leitungsorgans eines Marktbetreibers zu jeder Zeit ausreichend gut beleumdet sind, ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen. Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass die Mitglieder des Leitungsorgans insbesondere die folgenden Anforderungen erfüllen:

(a) Sie widmen der Wahrnehmung ihrer Funktionen ausreichend Zeit.

Sie üben nicht gleichzeitig mehrere Funktionen als eine der folgenden Kombinationen aus:

i) eine Leitungsfunktion mit zwei Aufsichtsfunktionen;

ii) vier Aufsichtsfunktionen;

Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen innerhalb derselben Gruppe werden als eine einzige Funktion betrachtet.

Die zuständigen Behörden können einem Mitglied des Leitungsorgans eines Marktbetreibers unter Berücksichtigung der einzelnen Umstände sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirma gestatten, mehr Funktionen zu kombinieren, als gemäß dem vorigen Unterabsatz erlaubt sind.

- (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.

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Marktbetreiber, für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung angemessene Ressourcen einzusetzen.

2. Die Mitgliedstaaten schreiben den Betreibern geregelter Märkte vor, einen Nominierungsausschuss 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.

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

3. Die Mitgliedstaaten verpflichten die Marktbetreiber, die Diversität als ein Kriterium bei der Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans zu berücksichtigen. Die Marktbetreiber führen insbesondere unter Berücksichtigung der Größe ihres Leitungsorgans eine Strategie zur Förderung der Diversität im Leitungsorgan in Bezug auf Alter, Geschlecht, Ausbildung, Beruf und Herkunft ein.

4. Die ESMA arbeitet Entwürfe für Regulierungsstandards aus, um Folgendes zu präzisieren:

- (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 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 [31. Dezember 2014] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 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.

6. 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 Marktes 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 des geregelten Marktes tatsächlich leiten sollen, gut beleumdet sind oder über ausreichende Erfahrung verfügen, oder wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass die Geschäftsleitung der Firma deren wirksame, solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Marktintegrität gefährden könnte.

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

↓ 2004/39/EG

*Artikel ~~4938~~*

**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~~<sup>39</sup>*

### **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.

↓ neu

#### 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, um 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 erfüllt sind, und wirksamen Notfallvorkehrungen unterliegen, um im Fall von unvorgesehenen Störungen in seinen Handelssystemen die Kontinuität seines Geschäftsbetriebs zu gewährleisten.

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, und 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.

3. Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, um sicherzustellen, dass die algorithmischen Handelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen auf dem Markt schaffen oder zu solchen beitragen, einschließlich Systeme 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, die auf dem Markt ausgeführt werden kann.

4. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt, der einen direkten elektronischen Zugang 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 elektronischen Zugang 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 und Gebührenstrukturen transparent, gerecht und nichtdiskriminierend sind.

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;
- (b) die Bedingungen festzulegen, unter denen der Handel eingestellt werden soll, wenn es kurzfristig zu einer erheblichen Preisbewegung bei einem Finanzinstrument auf diesem Markt bzw. einem benachbarten Markt kommt;
- (c) das größte und kleinste Verhältnis nicht ausgeführter Handelsaufträge zu Geschäften festzulegen, das von einem geregelten Markt angewandt werden kann, sowie die kleinstmögliche Tick-Größe zu bestimmen, die angewandt werden sollte;
- (d) Kontrollen für einen direkten elektronischen Zugang einzuführen;
- (e) sicherzustellen, dass Kollokationsdienste und Gebührenstrukturen gerecht und nichtdiskriminierend sind.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> Berichtigung, ABl. L 45,  
16.2.2005, S. 18  
→<sub>2</sub> 2008/10/EG Art. 1.15(a)  
⇒ neu

#### *Artikel ~~5240~~*

### **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 ~~gemeinschaftsrechtlichen~~ Verpflichtungen ☒ nach dem EU-Recht ☒ 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 ~~Gemeinschaftsrecht~~ ☒ EU-Recht ☒ 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 im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom →<sub>1</sub> 4. November 2003 ← betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG<sup>55</sup> 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. ~~Um die einheitliche Anwendung der Absätze 1 bis 5 zu gewährleisten, erlässt die Kommission →<sub>2</sub> --- ← Durchführungsmaßnahmen ⇔ Die Kommission erlässt mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 94 Maßnahmen ⇔~~, 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 ~~gemeinschaftsrechtlichen~~ Verpflichtungen ☒ nach dem EU-Recht ☒ 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

---

<sup>55</sup> →<sub>1</sub> ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64. ←

Informationen zu erleichtern, die gemäß den Auflagen des ~~Gemeinschaftsrechts~~  EU-Rechts  veröffentlicht wurden.

---

↓ 2008/10/EG Art. 1.15(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

### *Artikel ~~534~~*

#### **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~~ ~~50 Absatz 2 Buchstaben j und k~~, 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.

~~Ungeachtet der Möglichkeit der Betreiber geregelter Märkte die Betreiber anderer geregelter Märkte direkt zu unterrichten, schreiben d~~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 Mitgliedstaaten verlangen von anderen geregelten Märkten, MTF und OTF, auf denen dasselbe Finanzinstrument gehandelt wird, ebenfalls die Aussetzung oder den Ausschluss des betreffenden Finanzinstruments vom Handel, sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch das Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument bedingt ist, außer in den Fällen, in denen die Interessen der Anleger oder die geordnete Funktionsweise des Marktes erheblich geschädigt werden könnten. 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. ⇐

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.14  
(angepasst)  
⇒ neu

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 fordert, veröffentlicht ihre Entscheidung unverzüglich und unterrichtet die ESMA und die

zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten. Die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten verlangen die Aussetzung des Handels mit dem betreffenden Finanzinstrument oder dessen Ausschluss vom Handel an dem geregelten Markt, ~~und~~ MTF  $\Rightarrow$  und OTF  $\Leftarrow$ , die ihrer Zuständigkeit unterliegen, außer wenn die Wahrscheinlichkeit besteht, dass Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarktes dadurch erheblich geschädigt werden.

---

↓ neu

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.

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

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

4. Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um die Situationen aufzulisten, in denen gemäß den Absätzen 1 und 2 die Interessen der Anleger und die geordnete Funktionsweise des Binnenmarktes erheblich geschädigt würden, und um die Aspekte im Zusammenhang mit dem Verschweigen von Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument nach Absatz 1 festzulegen.

#### *Artikel 54*

##### **Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit geregelten Märkten**

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

- (a) marktstörende Handelsbedingungen,
- (b) eine Verhaltensweise, die auf missbräuchliches Verhalten im Sinne der [add reference MAR] schließen lassen könnte und
- (c) Systemstörungen.

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 [] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

Artikel ~~5542~~

**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.

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 ~~2000/12/EG~~ ☒ 2006/48/EG ☒ zugelassene Kreditinstitute sowie andere Personen zulassen, die

- (a) die ausreichend gut beleumundet sind ~~notwendige Eignung besitzen~~,
- (b) über ausreichende Fähigkeiten, ~~und~~ Kompetenzen ☒ und Erfahrung in Bezug auf ☒ ~~für~~ 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 ~~2419~~, ☒ 25, ☒ ~~2721~~ und ~~2822~~ nicht nachkommen müssen. Allerdings müssen die Mitglieder und Teilnehmer des geregelten Marktes die Verpflichtungen gemäß den Artikeln ~~2419~~, ☒ 25, ☒ ~~2721~~ und ~~2822~~ 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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.15

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.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.16(a)

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 ~~564~~<sub>3</sub>*

### **Überwachung der Einhaltung der Regeln des geregelten 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 von ihren Mitgliedern oder Teilnehmern innerhalb ihrer Systeme geschlossenen Geschäfte  $\boxtimes$  und Aufträge  $\boxtimes$ , um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen oder Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, zu erkennen.

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 44

### **Vorhandels-Transparenzvorschriften für geregelte Märkte**

~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben mindestens vor, dass geregelte Märkte die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen veröffentlichen, die über ihre Systeme für zum Handel zugelassene Aktien mitgeteilt werden. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass diese Informationen der Öffentlichkeit zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und kontinuierlich während der üblichen Geschäftszeiten zur Verfügung gestellt werden müssen.~~

~~Geregelte Märkte können Wertpapierfirmen, die ihre Aktienkurse gemäß Artikel 27 veröffentlichen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Systemen geben, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Unterabsatz 1 verwenden.~~

~~2. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständigen Behörden in den gemäß Absatz 3 festgelegten Fällen je nach Marktmodell oder Art und Umfang der Aufträge geregelte Märkte von der Verpflichtung zur Veröffentlichung der Informationen gemäß Absatz 1 ausnehmen können. Die zuständigen Behörden können insbesondere bei Geschäften, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie oder dem betreffenden Aktientyp ein großes Volumen aufweisen, von dieser Verpflichtung absehen.~~

~~3. Um die einheitliche Anwendung der Absätze 1 und 2 zu gewährleisten, erlässt die Kommission →<sub>1</sub> ← **Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf**~~

~~a) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten bestimmter Market maker sowie die Markttiefe zu diesen Kursen, die zu veröffentlichen sind;~~

~~b) Umfang oder Art der Aufträge, bei denen gemäß Absatz 2 von der Veröffentlichung vor dem Handel abgesehen werden kann;~~

~~c) das Marktmodell, für das gemäß Absatz 2 von der Veröffentlichung vor dem Handel abgesehen werden kann, und insbesondere die Anwendbarkeit dieser Verpflichtung auf die Handelsmethoden geregelter Märkte, die Geschäfte nach ihren Regeln unter Bezugnahme auf Kurse abschließen, die außerhalb des geregelten Marktes oder durch periodische Auktion gestellt werden.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.16(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.17(a)

## Artikel 45

### **Nachhandels-Transparenzvorschriften für geregelte Märkte**



~~1. Die Mitgliedstaaten schreiben mindestens vor, dass geregelte Märkte Kurs, Umfang und Zeitpunkt der Geschäfte veröffentlichen, die in Bezug auf zum Handel zugelassene Aktien abgeschlossen wurden. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Einzelheiten dieser Geschäfte zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und soweit wie möglich auf Echtzeitbasis zu veröffentlichen sind.~~

~~Geregelte Märkte können Wertpapierfirmen, die gemäß Artikel 28 Einzelheiten ihrer Aktien-geschäfte veröffentlichen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nicht-diskriminierender Weise Zugang zu den Systemen geben, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Unterabsatz 1 verwenden.~~

~~2. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde geregelten Märkten gestatten kann, die Einzelheiten von Geschäften je nach deren Art und Umfang zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen. Die zuständigen Behörden können eine verzögerte Veröffentlichung insbesondere bei Geschäften gestatten, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie oder Aktiengattung ein großes Volumen aufweisen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu vorgeschlagenen Vorkehrungen für die verzögerte Veröffentlichung einholen muss und ferner, dass Marktteilnehmer und Anlegerpublikum auf diese Vorkehrungen deutlich hingewiesen werden.~~

~~3. Um ein effizientes und ordnungsgemäßes Funktionieren der Finanzmärkte zu gewährleisten und die einheitliche Anwendung der Absätze 1 und 2 sicherzustellen, erlässt die Kommission → 1 ← Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf:~~

~~a) Umfang und Inhalt der Angaben, die der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt werden müssen;~~

~~b) die Voraussetzungen, unter denen ein geregelter Markt Angaben zu Geschäften zu einem späteren Zeitpunkt veröffentlichen darf, und die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund ihres Umfangs oder der betroffenen Aktiengattung eine verzögerte Veröffentlichung zulässig ist.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.17(b)

~~Die Maßnahmen gemäß Unterabsatz 1 zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~

↓ 2004/39/EG

#### Artikel 5746

### 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 ~~3439~~ 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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.16

*Artikel ~~5847~~*

### **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.

---

↓ neu

## **TITEL IV**

### **POSITIONSLIMITS UND -MELDUNG**

*Artikel 59*

#### **Positionslimits**

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 Zahl der Kontrakte verhängen, die jedes Mitglied oder jeder Teilnehmer auf dem Markt über einen bestimmten Zeitraum eingehen kann, oder alternative Regelungen mit gleichwertiger Wirkung einführen, wie ein Positionsmanagement mit automatischen Prüfgrenzen, um

- (a) die Liquidität zu unterstützen,
- (b) einen Marktmissbrauch zu verhindern,
- (c) zu geordneten Preisbildungs- und Abrechnungsbedingungen beizutragen.

Diese Obergrenzen oder Regelungen 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 Kontrakte, die Personen eingehen können, und tragen dabei den Merkmalen des zugrunde liegenden Warenmarkts Rechnung, einschließlich Produktions- und Verbrauchsmustern sowie Mustern für die Beförderung zum Markt.

2. Die regulierten Märkte, MTF und OTF informieren die zuständige Behörde über die Einzelheiten der Obergrenzen oder Regelungen. Die zuständige Behörde leitet diese Informationen an die ESMA weiter, die auf ihrer Website eine Datenbank mit Zusammenfassungen der geltenden Obergrenzen oder Regelungen veröffentlicht und regelmäßig aktualisiert.

3. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um die Obergrenzen oder alternativen Regelungen für die Zahl der Kontrakte, die eine Person über einen bestimmten Zeitraum eingehen kann, und die erforderliche gleichwertige Wirkung der alternativen Regelungen in Einklang mit Absatz 1 sowie die Voraussetzungen für eine Ausnahme festzulegen. Die Obergrenzen oder alternativen Regelungen tragen den in Absatz 1 genannten Bedingungen und den von den geregelten Märkten, MTF und OTF festgelegten Obergrenzen Rechnung. Die in den delegierten Rechtsakten festgelegten Obergrenzen oder alternativen Regelungen haben auch Vorrang vor jeglichen von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 72 Absatz 1 Buchstabe g dieser Richtlinie erlassenen Maßnahmen.

4. Die zuständigen Behörden verhängen keine Obergrenzen oder alternativen Regelungen, 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 Maßnahmen als die gemäß Absatz 3 angenommenen Maßnahmen erlassen, teilen sie dies der ESMA mit. Dieser Mitteilung ist eine Begründung für die restriktiveren Maßnahmen 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 Maßnahmen ergriffen, 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*

#### **Nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen**

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die geregelten Märkte, MTF und OTF, die Warenderivate oder Emissionszertifikate bzw. Derivaten 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;
- (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.

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 sollten 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 enthalten.

4. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um das Format der in Absatz 1 Buchstabe a 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 [XXX] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß dem Verfahren des Artikels 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 (Emissionshandelssystem).

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.

Die Kommission wird ermächtigt, mittels Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 95 Maßnahmen zu erlassen, um vorzuschreiben, dass alle in Absatz 1 Buchstabe a genannten Berichte der ESMA zu einem festgelegten wöchentlichen Zeitpunkt für ihre zentralisierte Veröffentlichung übermittelt werden müssen.

↓ neu

## **Titel V**

### **Datenbereitstellungsdienstleistungen**

#### **Abschnitt 1**

#### **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 APA, eines CTP und eines 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 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 Union gültig und gestattet einem Datenbereitstellungsdienst, die Dienstleistungen, für die ihm eine Zulassung erteilt wurde, in der gesamten 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 [...] 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 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 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 systematisch gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie verstoßen hat.

#### *Artikel 65*

### **Anforderungen an das Leitungsorgan des Datenbereitstellungsdienstes**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass sämtliche Mitglieder des Leitungsorgans eines Datenbereitstellungsdienstes zu jeder Zeit ausreichend gut beleumundet sind, ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen.

Das Leitungsorgan verfügt kollektiv über die zum Verständnis der Tätigkeiten des Datenbereitstellungsdienstes notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jedes Mitglied des Leitungsorgans aufrichtig, integer und

unvoreingenommen handelt, 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 Leitlinien für die Beurteilung der in Absatz 1 beschriebenen Eignung der Mitglieder des Leitungsorgans aus, wobei den verschiedenen von ihnen wahrgenommenen Aufgaben und Funktionen Rechnung getragen wird.

(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.

## **Abschnitt 2**

### **Bedingungen für genehmigte Veröffentlichungssysteme (Approved Publication Arrangements/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.



(2) Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet das APA, wirksame administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, um Interessenkonflikte mit seinen Kunden zu vermeiden.

(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 [...] 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.

### **Abschnitt 3**

## **Bedingungen für Anbieter konsolidierter Datenticker (Consolidated Tape Providers/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 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 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 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 zumindest von den geregelten Märkten, den MTF, den OTF und den 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 [...] für die gemäß den Artikeln 5 und 19 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichenden Informationen und bis zum [...] für die 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) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte zu erlassen, 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 Handelsplätze und APA sowie 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 ermöglichen.

## **Abschnitt 4**

### **Bedingungen für genehmigte Meldemechanismen (Approved Reporting Mechanisms/ARM)**

#### **Organisatorische Anforderungen**

##### *Artikel 68*

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.

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 noch nicht veröffentlichter 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 kann gemäß Artikel 34 delegierte Rechtsakte erlassen, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Meldung von Informationen im Sinne von Absatz 1 unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

## TITEL ~~VII~~

### ZUSTÄNDIGE BEHÖRDEN

#### KAPITEL I

### BENENNUNG, BEFUGNISSE, UND RECHTSBEHELFE

#### Artikel ~~6948~~

#### Benennung der zuständigen Behörden

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.17(a)  
⇒ neu

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.

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)

2. Unbeschadet der Möglichkeit, in den ~~Artikel 5 Absatz 5, Artikel 16 Absatz 3, Artikel 17 Absatz 2 und~~ Artikel 23 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. ~~In jedem Fall sind die~~ 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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.17(b)

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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.17(c)

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

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

#### *Artikel ~~704~~*

#### **Zusammenarbeit zwischen Behörden ein und desselben Mitgliedstaats**

Benennt ein Mitgliedstaat für die Durchsetzung einer Bestimmung dieser Richtlinie 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 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 ~~715~~*

#### **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 nationalen Rechts entweder

- (a) direkt; ~~oder~~
- (b) in Zusammenarbeit mit anderen Behörden ~~oder~~
- (c) in eigener Zuständigkeit, durch Übertragung von Aufgaben auf Stellen, denen gemäß Artikel ~~694~~ Absatz 2 Aufgaben übertragen wurden, oder

(d) durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden aus.

(2) Die Befugnisse gemäß Absatz 1 werden in Einklang mit dem nationalen Recht ausgeübt und umfassen zumindest das Recht,

(a) Unterlagen aller Art einzusehen , die für die Ausführung der Überwachungsaufgaben von Belang wären,  und Kopien von ihnen zu erhalten,

(b) von jeder Person Auskünfte zu verlangen und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen,

(c) Ermittlungen vor Ort durchzuführen,

(d) bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenübermittlungen 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 nicht den Inhalt der Mitteilung betreffen, auf die sie sich beziehen;

~~e) vorzuschreiben, dass Praktiken, die gegen die nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften verstoßen, unterbunden werden;~~

~~f) 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,~~

~~i) jede Maßnahme zu erlassen, um zu gewährleisten, dass zugelassene Wertpapierfirmen und geregelte Märkte weiterhin den rechtlichen Anforderungen genügen;~~

~~j) die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument zu verlangen;~~

~~k) den Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel zu verlangen, unabhängig davon, ob dieser auf einem geregelten Markt oder über ein anderes Handelssystem stattfindet;~~

~~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 Informationen, einschließlich aller einschlägigen Unterlagen, über Volumen und Zweck einer mittels eines Derivats 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 nach nationalem Recht eine gerichtliche Genehmigung voraus, so wird diese beantragt. 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.

↓ neu

## Artikel 72

### Den zuständigen Behörden zur Verfügung zu stellende rechtliche Mittel

1. Die zuständigen Behörden werden mit allen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendigen aufsichtrechtlichen Mitteln ausgestattet. Sie machen innerhalb der Grenzen ihres nationalen Rechts von diesen Mitteln Gebrauch, 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.



↓ 2004/39/EG  
⇒ neu

## Artikel ~~735~~

### Verwaltungsanktionen

1. ~~Unbeschadet der Verfahren für den Entzug der Zulassung oder des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sorgen Die die Mitgliedstaaten sorgen entsprechend ihrem nationalen Recht~~ dafür, dass ⇒ ihre zuständigen Behörden ⇐ bei Verstößen ⇒ gegen die Verordnung (EU) Nr. .../... (MiFIR) oder ⇐ gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen ~~Vorschriften~~ ⇒ einzelstaatlichen Vorschriften ⇐ ~~gegen die verantwortlichen Personen, geeignete Verwaltungs~~ ⇒ sanktionen und ⇐ ~~-maßnahmen ergriffen oder im Verwaltungsverfahren zu erlassende Sanktionen~~ verhängt ~~werden~~ ⇒ können, und sorgen dafür, dass sie angewandt werden. ⇐ Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.

~~(2) Die Mitgliedstaaten legen fest, welche Sanktionen bei Unterlassung der Zusammenarbeit in einem Ermittlungsverfahren nach Artikel 50 zu verhängen sind.~~

↓ neu

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass, wenn Verpflichtungen für Wertpapierfirmen und Marktbetreiber gelten, im Falle eines Verstoßes Verwaltungsanktionen und -maßnahmen gegen die Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirmen und Marktbetreiber sowie gegen jede andere natürliche oder juristische Person verhängt werden können, die nach nationalem Recht für den Verstoß verantwortlich ist.

↓ 2004/39/EG

~~3. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde jede Maßnahme oder Sanktion, die bei einem Verstoß gegen die nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften verhängt wird, bekannt machen kann, sofern eine solche Bekanntgabe die Stabilität der Finanzmärkte nicht ernstlich gefährdet oder den Beteiligten keinen unverhältnismäßig hohen Schaden zufügt.~~

↓ 2010/78/EU Art. 6.18  
(angepasst)

~~3.~~(4) Die Mitgliedstaaten übermitteln der ESMA jährlich eine Zusammenfassung von Informationen über alle gemäß Absatz 1 und 2 ergriffenen Verwaltungsmaßnahmen und verhängten Sanktionen.

~~4.~~(5) Hat die zuständige Behörde eine Verwaltungsmaßnahme oder eine Sanktion der Öffentlichkeit bekannt gemacht, so unterrichtet sie die ESMA gleichzeitig darüber.

~~5.~~(6) 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.

## 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) Dieser Artikel gilt 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) wiederholtes 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) wiederholtes Versäumnis einer Wertpapierfirma, bei der Ausführung von Aufträgen das bestmögliche Ergebnis für die Kunden zu erzielen, und 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 Markts 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 Markts 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,

- s) wiederholtes Versäumnis eines geregelten Markts, eines Marktbetreibers oder einer Wertpapierfirma, Informationen gemäß den Artikeln 3, 5, 7 oder 9 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichen,
  - t) wiederholtes Versäumnis einer Wertpapierfirma, Informationen gemäß den Artikeln 13, 17, 19 und 20 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] zu veröffentlichen,
  - u) wiederholtes 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 32 der Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] verhängter Verbote oder Beschränkungen.
- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass zu den Verwaltungssanktionen und -maßnahmen, die in den in Absatz 1 genannten Fällen verhängt werden können, 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 Verbot für das verantwortliche Mitglied des Leitungsorgans der Wertpapierfirma oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen Aufgaben wahrzunehmen,
  - e) im Falle einer juristischen Person Verwaltungsgeldstrafen von bis zu 10 % 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 5 000 000 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 zweifacher Höhe des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt.

Lässt sich der aus dem Verstoß gezogene Nutzen beziffern, sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass die Höchststrafe nicht geringer ist als das Zweifache des bezifferten Nutzens.

#### *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 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.

#### *Artikel 77*

### **Meldung von Verstößen**

.) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden wirksame Mechanismen schaffen, um zur Meldung von Verstößen 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,
- 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.

#### Artikel 78

### **Übermittlung von Informationen über Sanktionen an die ESMA**

1. Die Mitgliedstaaten übermitteln der ESMA jährlich eine Zusammenfassung von Informationen über alle gemäß Absatz 73 verhängten Verwaltungsmaßnahmen und -sanktionen. Die ESMA veröffentlicht diese Informationen in einem Jahresbericht.

2. Hat die zuständige Behörde eine Verwaltungsmaßnahme oder eine Verwaltungssanktion der Öffentlichkeit bekannt gemacht, so unterrichtet sie die ESMA gleichzeitig darüber. Betrifft eine veröffentlichte Verwaltungsmaßnahme oder Verwaltungssanktion eine Wertpapierfirma, macht die ESMA einen Vermerk über die veröffentlichte Sanktion im Register der Wertpapierfirmen, das gemäß Artikel 5 Absatz 3 erstellt worden ist.

3. Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards zu den Verfahren und Formularen für die in diesem Artikel vorgesehene Informationsübermittlung aus.

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

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

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

#### Artikel ~~79~~<sup>52</sup>

### **Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs**

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jede Entscheidung, die  $\Rightarrow$  im Rahmen der Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. .../... (MiFIR) oder  $\Leftarrow$  im Rahmen der nach dieser Richtlinie erlassenen Rechts- oder Verwaltungsvorschriften getroffen wird, ordnungsgemäß begründet wird und  $\boxtimes$  dem Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs bei einem Gericht  $\boxtimes$  ~~unterliegt die Gerichte angerufen werden können~~. Ein Recht  $\boxtimes$  auf Einlegung eines Rechtsbehelfs bei einem Gericht  $\boxtimes$  ~~auf Anrufung der Gerichte~~ 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 nationalem Recht bestimmten Stellen gemäß dem nationalen Recht im Interesse von Verbrauchern  $\boxtimes$  ebenfalls  $\boxtimes$  die Gerichte oder die zuständigen Verwaltungsinstanzen anrufen kann bzw. können, um dafür zu sorgen, dass  $\Rightarrow$  die Verordnung (EU) Nr. .../... [MiFIR] und  $\Leftarrow$  die nationalen 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~~53~~

### **Außergerichtliches Verfahren für Anlegerbeschwerden**

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

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass diese Einrichtungen ~~nicht durch Rechts- oder Verwaltungsvorschriften daran gehindert werden, bei der Beilegung grenzüberschreitender Streitfälle wirksam zusammenzuarbeiten~~  $\Rightarrow$  bei der Beilegung grenzüberschreitender Streitfälle aktiv mit den entsprechenden Einrichtungen in anderen Mitgliedstaaten zusammenarbeiten.  $\Leftarrow$

$\Downarrow$  2010/78/EU Art. 6.19

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 ~~8154~~

**Berufsgeheimnis**

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden, alle Personen, die für diese oder für Stellen, denen nach Artikel ~~6948~~ 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 ☒ ~~Diese dürfen~~ vertraulichen Informationen ☒ weiter ☒, die sie in ihrer beruflichen Eigenschaft erhalten, ~~an keine Person oder Behörde weitergeben~~, 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 nationalen ☒ ~~Fälle, die unter das~~ Strafrechts oder anderer Bestimmungen dieser Richtlinie ~~fallen~~.
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 nationalen ☒ ~~Fälle, die unter das~~ Strafrechts dürfen die zuständigen Behörden, Stellen oder andere natürliche oder juristische Personen als die zuständigen Behörden vertrauliche Informationen, die sie gemäß dieser Richtlinie erhalten, nur zur Wahrnehmung ihrer Verantwortlichkeiten und Aufgaben - im Falle der zuständigen Behörden - innerhalb des Geltungsbereichs dieser Richtlinie 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 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 und mit anderen, für Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Pensionsfonds, OGAW, Versicherungs- und Rückversicherungsvermittler, Versicherungsunternehmen, geregelte Märkte oder Marktbetreiber geltenden Richtlinien 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 nationalem Recht nicht entgegen.

### Artikel 8255

#### **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<sup>56</sup> zugelassene Person, 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<sup>57</sup>, Artikel 37 der Richtlinie 83/349/EWG oder Artikel ~~7334~~ der Richtlinie ~~85/611/EWG~~  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.

---

<sup>56</sup> ABl. L 126 vom 12.5.1984, S. 20,

<sup>57</sup> ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11. Zuletzt geändert durch die Richtlinie 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 178 vom 17.7.2003, S. 16).

## KAPITEL II

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.20

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

---

↓ 2004/39/EG

Artikel ~~8356~~

#### Pflicht zur Zusammenarbeit

1. Die zuständigen Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten arbeiten zusammen, wann immer dies zur Wahrnehmung der in dieser Richtlinie festgelegten Aufgaben erforderlich ist und machen dazu von den ihnen entweder durch diese Richtlinie oder das nationale 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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.21(a)

Zur Erleichterung und Beschleunigung der Zusammenarbeit und insbesondere des Informationsaustauschs benennen die Mitgliedstaaten für die Zwecke dieser Richtlinie 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.

---

↓ 2004/39/EG

⇒ neu

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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.21(b)

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 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.

---

↓ neu

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, 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 Emmissionszertifikate 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.

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2008/10/EG Art. 1.18(a)  
→<sub>2</sub> 2008/10/EG Art. 1.18(b)  
⇒ neu

~~7.(5) Um die einheitliche Anwendung des Absatzes 2 zu gewährleisten, kann die Kommission~~  
→<sub>1</sub> --- ← ~~Durchführungsmaßnahmen~~ ⇒ Der Kommission wird die Befugnis übertragen, 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.  
→<sub>2</sub> ~~Diese Maßnahmen zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Richtlinie durch Ergänzung werden nach dem in Artikel 64 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.~~ ←

↓ 2010/78/EU Art. 6.21(c)  
(angepasst)  
⇒ neu

~~7.(6) Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, kann Die ESMA~~ ⇒ entwickelt ⇐ Entwürfe technischer Durchführungsstandards entwickeln, 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor. ⇐

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

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
→<sub>1</sub> 2010/78/EU Art. 6.22(a)

#### Artikel ~~8457~~

→<sub>1</sub> 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; ~~oder~~
- (b) der ersuchenden Behörde die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet; ~~oder~~
- (c) Wirtschaftsprüfern oder Sachverständigen die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet.

↓ 2010/78/EU Art. 6.22(b)  
 (angepasst)  
 ⇒ neu

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.

~~Um eine kohärente Harmonisierung von Absatz 1 zu gewährleisten, kann Die~~ ESMA  
 ⇒ entwickelt ⇐ Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Informationen ~~entwickeln~~, 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor. ⇐

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards gemäß dem Verfahren der Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

~~Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Absatz 1 zu gewährleisten, ⇒ (4) ⇐ kann Die~~ ESMA ⇒ entwickelt ⇐ Entwürfe technischer Durchführungsstandards ~~entwickeln~~, 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor. ⇐

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz ~~13~~ genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

*Artikel ~~855~~<sup>58</sup>*

**Informationsaustausch**

1. Die gemäß Artikel ~~8356~~ Absatz 1 für die Zwecke dieser Richtlinie als Kontaktstellen benannten zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten übermitteln einander unverzüglich die für die Wahrnehmung der Aufgaben der gemäß Artikel ~~6948~~ Absatz 1 benannten zuständigen Behörden erforderlichen Informationen, die in den Bestimmungen zur Durchführung der Richtlinie genannt sind.

Zuständige Behörden, die 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 ~~8255~~ und ~~9263~~ empfangene Informationen an die in Artikel ~~7449~~ 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 ~~7449~~ genannten Behörden sowie andere Stellen oder natürliche oder juristische Personen, die vertrauliche Informationen nach Absatz 1 oder nach den Artikeln ~~8255~~ und ~~9263~~ 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 ~~7952~~ oder
- (f) im Rahmen außergerichtlicher Verfahren für Anlegerbeschwerden gemäß Artikel ~~8053~~.

↓ 2010/78/EU Art. 6.23(a)  
(angepasst)  
⇒ neu

~~4. Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung der Absätze 1 und 2 zu gewährleisten, kann Die ESMA ⇒ entwickelt ⇐ Entwürfe technischer Durchführungsstandards entwickeln, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für den Informationsaustausch 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 nach Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

↓ 2010/78/EU Art. 6.23(b)

5. Weder der vorliegende Artikel noch die Artikel ~~8154~~ und ~~9263~~ hindern die zuständigen Behörden, der ESMA, dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (im Folgenden ‚ESRB‘), den Zentralbanken, dem Europäischen System der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank 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 ~~nicht~~, den zuständigen Behörden die Informationen zu übermitteln, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß dieser Richtlinie benötigen.

↓ 2010/78/EU Art. 6.24  
(angepasst)

#### 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) eine Überwachung, eine Überprüfung vor Ort oder eine Ermittlung gemäß Artikel ~~8457~~ ~~oder~~
- (b) einen Informationsaustausch im Sinne des Artikels ~~8558~~.

⊗ 2. ⊗ Gemäß Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA in den in Absatz 1 genannten Fällen unbeschadet der in Artikel ~~8759a~~ 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.

↓ 2004/39/EG

#### Artikel ~~8759~~

#### 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 ~~8857~~ oder auf Austausch von Informationen nach Artikel ~~8558~~ nur ablehnen, wenn

~~a) die Ermittlung, Überprüfung vor Ort, Überwachung oder Austausch der Information 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 ~~Staat~~ ergangen ist.

↓ 2010/78/EU Art. 6.25

Im Falle einer Ablehnung teilt die zuständige Behörde dies der ersuchenden zuständigen Behörde und der ESMA mit und übermittelt ihnen möglichst genaue Informationen.

↓ 2004/39/EG (angepasst)

#### Artikel ~~8860~~

#### Konsultation ~~zwischen den Behörden~~ vor einer Zulassung

1. Die zuständigen Behörden des anderen betroffenen Mitgliedstaats werden konsultiert, bevor einer Wertpapierfirma die Zulassung erteilt wird, ~~die~~  auf die einer der folgenden Sachverhalte zutrifft:

~~a)~~ Sie ist Tochterunternehmen einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts ~~ist~~, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist; ~~oder~~

(b) sie ist Tochterunternehmen des Mutterunternehmens einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts ~~ist~~, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassenen ist; ~~oder~~

(c) sie wird von denselben natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert ~~wird~~ 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 ~~Gemeinschaft~~  Union  zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens ist; ~~oder~~

(b) Tochterunternehmen des Mutterunternehmens eines in der ~~Gemeinschaft~~  Union  zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens ist; ~~oder~~

(c) von derselben natürlichen oder juristischen Person kontrolliert wird wie ein in der ~~Gemeinschaft~~  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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.26  
(angepasst)  
⇒ neu

~~4. Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung der Absätze 1 und 2 zu gewährleisten, kann Die ESMA ⇒ entwickelt ⇐ Entwürfe technischer Durchführungsstandards entwickeln, 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 vor dem [31. Dezember 2016] vor. ⇐

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

---

↓ 2004/39/EG  
⇒ neu

#### *Artikel ~~896~~*

#### **Befugnisse der Aufnahmemitgliedstaaten**

1. Die Aufnahmemitgliedstaaten ⇒ sehen vor, dass die zuständige Behörde ⇐ können 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 können ⇒ 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 ~~3732~~ Absatz ~~87~~ 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 ~~9062~~*

#### **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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.27(a)

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) 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.
- 

↓ 2004/39/EG

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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.27(b)  
(angepasst)

Verletzt die Wertpapierfirma trotz der von dem Aufnahmemitgliedstaat getroffenen Maßnahmen weiter die in Unterabsatz 1 genannten Rechts- oder Verwaltungsvorschriften des Aufnahmemitgliedstaats, so ~~gilt Folgendes:~~  ergreift 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. 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.

↓ 2004/39/EG  
⇒ neu

3. Hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats eines geregelten Marktes, ~~oder~~ eines MTF ⇒ oder eines OTF ⇐ klare und nachweisbare Gründe für die Annahme, dass der betreffende geregelte Markt, ~~oder~~ 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, ~~oder~~ des MTF ⇒ oder des OTF ⇐ mit.

↓ 2010/78/EU Art. 6.27(c)  
(angepasst)

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 ~~gilt Folgendes:~~ ☒ ~~⇒~~ ergreift ~~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. 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.

↓ 2004/39/EG

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.

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.28

Artikel ~~916~~<sup>24</sup>

### Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit der ESMA

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 Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 unverzüglich alle für die Ausführung ihrer Aufgaben aufgrund dieser Richtlinie erforderlichen Informationen zur Verfügung.
- 

↓ 2004/39/EG

## KAPITEL III

### ZUSAMMENARBEIT MIT DRITTLÄNDERN

Artikel ~~926~~<sup>3</sup>

#### Informationsaustausch mit Drittländern

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.29

⇒ neu

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 ~~815~~<sup>4</sup> vorgeschriebenen Umfang dem Berufsgeheimnis unterliegen. Ein derartiger Informationsaustausch muss der Wahrnehmung der Aufgaben dieser zuständigen Behörden dienen.

~~Die Mitgliedstaaten und die ESMA dürfen gemäß Kapitel IV der Richtlinie 95/46/EG~~ ⇒ Die Weiterleitung ~~personenzugehöriger~~ Daten an ein Drittland ⇒ durch einen Mitgliedstaat erfolgt ~~weiterleiten~~ 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, u
- (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 8154 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. ⇐

↓ 2004/39/EG

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.

## TITEL VII

↓ neu

### KAPITEL 1

#### DELEGIERTE RECHTSAKTE

##### Artikel 93

#### Delegierte Rechtsakte

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 94 delegierte Rechtsakte zu Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absätze 1 und 2, 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 59 Absatz 3, Artikel 60 Absatz 5, Artikel 66 Absätze 6 und 7, Artikel 67 Absätze 3, 7 und 8, Artikel 68 Absatz 5, Artikel 83 Absatz 7 und Artikel 99 Absatz 2 zu erlassen.

#### *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 Befugnisübertragung gemäß Artikel 93 gilt ab Inkrafttreten dieser Richtlinie auf unbestimmte Zeit.
3. Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 93 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 93 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von zwei 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 zwei Monate verlängert.

## **KAPITEL 2**

### **DURCHFÜHRUNGSRECHTSAKTE**

#### *Artikel 95*

### **Ausschussverfahren**

(1) Im Hinblick auf den Erlass von Durchführungsrechtsakten gemäß den Artikeln 41 und 60 wird die Kommission von dem gemäß dem Beschluss 2001/528/EG<sup>58</sup> der Kommission eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011<sup>59</sup>.

(2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 unter Beachtung von deren Artikel 8.

### KAPITEL 3

↓ 2004/39/EG

## SCHLUSSBESTIMMUNGEN

### ~~Artikel 64~~

#### ~~Ausschussverfahren~~

~~(1) Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2001/528/EG<sup>60</sup> der Kommission eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss (nachstehend „Ausschuss“ genannt) unterstützt.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.20(a)

~~(2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gelten Artikel 5a Absätze 1 bis 4 und Artikel 7 des Beschlusses 1999/468/EG unter Beachtung von dessen Artikel 8.~~

↓ 2006/31/EG Art. 1.2(a) (neu)

~~(2a) Die wesentlichen Bestimmungen dieser Richtlinie dürfen durch beschlossene Durchführungsmaßnahmen nicht geändert werden.~~

↓ 2008/10/EG Art. 1.20(b)

~~(3) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gelten die Artikel 5 und 7 des Beschlusses 1999/468/EG unter Beachtung von dessen Artikel 8.~~

~~Die Frist nach Artikel 5 Absatz 6 des Beschlusses 1999/468/EG wird auf drei Monate festgesetzt.~~

<sup>58</sup> ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.

<sup>59</sup> ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.

<sup>60</sup> ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.

---

↓ 2008/10/EG Art. 1.20(c)

~~(4) Bis 31. Dezember 2010 und danach mindestens alle drei Jahre überprüft die Kommission die Vorschriften für ihre Durchführungsbefugnisse und legt dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über das Funktionieren dieser Befugnisse vor. In dem Bericht wird insbesondere geprüft, ob die Kommission Änderungen zu dieser Richtlinie vorschlagen muss, um den angemessenen Umfang der ihr übertragenen Durchführungsbefugnisse zu gewährleisten. Die Schlussfolgerung, ob eine Änderung erforderlich ist oder nicht, muss eine detaillierte Begründung enthalten. Erforderlichenfalls wird dem Bericht ein Legislativvorschlag zur Änderung der Vorschriften für die Übertragung der Durchführungsbefugnisse an die Kommission beigefügt.~~

---

↓ 2010/78/EU Art. 6.30

~~Artikel 64a~~

### ~~Verfallsklausel~~

~~Die Kommission überprüft bis spätestens zum 1. Dezember 2011 die Artikel 2, 4, 10b, 13, 15, 18, 19, 21, 22, 24 und 25, die Artikel 27 bis 30 sowie die Artikel 40, 44, 45, 56 und 58 und unterbreitet geeignete Gesetzgebungsvorschläge, damit die delegierten Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und die Durchführungsrechtsakte gemäß Artikel 291 AEUV zu dieser Richtlinie uneingeschränkt zur Anwendung gelangen können. Unbeschadet der bereits erlassenen Durchführungsmaßnahmen endet die Geltungsdauer der der Kommission mit Artikel 64 übertragenen Befugnisse zum Erlass der nach dem Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon am 1. Dezember 2009 noch verbleibenden Durchführungsmaßnahmen am 1. Dezember 2012.~~

---

↓ 2006/31/EG Art. 1.3

~~Artikel 9665~~

### ~~Berichte und Überprüfung~~

~~(1) Bis zum 31. Oktober 2007 erstattet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat auf der Grundlage einer öffentlichen Konsultation und angesichts der Beratungen mit den zuständigen Behörden Bericht über eine mögliche Ausdehnung des Anwendungsbereichs der vor- und nachbörslichen Transparenzvorschriften dieser Richtlinie auf Geschäfte mit anderen Gattungen von Finanzinstrumenten als Aktien.~~

~~(2) Bis zum 31. Oktober 2008 legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Anwendung von Artikel 27 vor.~~

~~(3) Bis zum 30. April 2008 erstattet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat auf der Grundlage öffentlicher Konsultationen und angesichts der Beratungen mit den zuständigen Behörden Bericht über~~



~~a) die Zweckmäßigkeit des Beibehaltens der Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k für Unternehmen, deren Haupttätigkeit im Handel für eigene Rechnung mit Warenderivaten besteht;~~

~~b) angemessene inhaltliche und formale Anforderungen für die Zulassung und die Überwachung derartiger Unternehmen als Wertpapierfirmen im Sinne dieser Richtlinie;~~

~~c) die Zweckmäßigkeit von Regeln für das Heranziehen von vertraglich gebundenen Vermittlern für Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten, insbesondere in Bezug auf ihre Überwachung;~~

~~d) die Zweckmäßigkeit des Beibehaltens der Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe i.~~

~~(4) Bis zum 30. April 2008 unterbreitet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Fortschritte bei der Beseitigung der Hindernisse, die der Konsolidierung der Informationen, die von Handelsplätzen zu veröffentlichen sind, auf europäischer Ebene entgegenstehen.~~

~~(5) Auf der Grundlage der in den Absätzen 1 bis 4 genannten Berichte kann die Kommission entsprechende Änderungen dieser Richtlinie vorschlagen.~~

~~(6) Bis zum 31. Oktober 2006 erstattet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat angesichts der Beratungen mit den zuständigen Behörden Bericht über die Zweckmäßigkeit des Beibehaltens der den Vermittlern durch Gemeinschaftsrecht vorgeschriebenen Berufshaftpflichtversicherung.~~

↓ neu

1. Vor dem [zwei Jahre nach dem in Artikel 97 festgelegten Geltungsbeginn der MiFID] 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;

(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 oder alternativen Vorkehrungen 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 zu nutzerfreundlichen Standards und vertretbaren Kosten erfasst. Um die Qualität und Zugänglichkeit konsolidierter nachbörslicher Informationen sicherzustellen, legt die Kommission ihren Bericht gegebenenfalls zusammen mit einem Gesetzesvorschlag vor, der die Schaffung einer einzigen Stelle als Betreiberin eines konsolidierten Datentickers vorsieht.

↓ 2004/39/EG  
→<sub>1</sub> Berichtigung, ABl. L 45,  
16.2.2005, S. 18

#### ~~Artikel 66~~

### ~~Änderung der Richtlinie 85/611/EWG~~

~~Artikel 5 Absatz 4 der Richtlinie 85/611/EWG erhält folgende Fassung:~~

~~„(4) Artikel 2 Absatz 2 und die Artikel 12, 13 und 19 der~~ →<sub>1</sub> ~~Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente~~ ←<sup>61</sup> ~~finden auf die Erbringung der in Absatz 3 genannten Dienstleistungen durch Verwaltungsgesellschaften Anwendung.»~~

#### ~~Artikel 67~~

### ~~Änderung der Richtlinie 93/6/EWG~~

~~Die Richtlinie 93/6/EWG wird wie folgt geändert:~~

~~1. Artikel 2 Absatz 2 erhält folgende Fassung:~~

~~„(2) ‚Wertpapierfirmen‘ sind alle Unternehmen, die der Definition von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der~~ →<sub>1</sub> ~~Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente~~ ←<sup>62</sup> ~~entsprechen und den Vorschriften der genannten Richtlinie unterliegen mit Ausnahme~~

~~a) der Kreditinstitute,~~

~~b) der unter Nummer 20 definierten lokalen Firmen und~~

~~c) der Firmen, die ausschließlich für die Anlageberatung zugelassen sind und/oder Aufträge von Anlegern entgegennehmen und weiterleiten, ohne dass sie Geld oder Wertpapiere ihrer Kunden halten, und die aufgrund dessen zu keiner Zeit zu Schuldnern dieser Kunden werden können.“~~

<sup>61</sup> →<sub>1</sub> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1. ←

<sup>62</sup> →<sub>1</sub> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1. ←

~~2. Artikel 3 Absatz 4 erhält folgende Fassung:~~

~~„(4) Die in Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe b genannten Firmen müssen ein Anfangskapital von 50000 EUR aufweisen, sofern sie die Niederlassungsfreiheit in Anspruch nehmen oder Dienstleistungen gemäß den Artikeln 31 oder 32 der Richtlinie 2004/39/EG erbringen.“~~

~~3. In Artikel 3 werden folgende Absätze eingefügt:~~

~~„(4a) Bis zur Revision der Richtlinie 93/6/EWG müssen Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe e~~

~~a) ein Anfangskapital von 50000 EUR haben oder oder~~

~~b) über eine für das gesamte Gemeinschaftsgebiet geltende Berufshaftpflichtversicherung oder eine vergleichbare Garantie für Haftungsausfälle aus berufsmäßigem Verschulden verfügen, die eine Haftungssumme von mindestens 1000000 EUR für jeden einzelnen Schadensfall und eine Gesamtsumme von mindestens 1500000 EUR für sämtliche Schadensfälle eines Kalenderjahrs vorsieht, oder~~

~~c) eine Kombination aus Anfangskapital und Berufshaftpflichtversicherung aufweisen, die ein Deckungsniveau ermöglicht, welches dem der unter dem Buchstaben a oder b genannten gleichwertig ist.~~

~~Die in diesem Absatz genannten Beträge werden regelmäßig von der Kommission überprüft, um den Veränderungen im Europäischen Verbraucherpreisindex Rechnung zu tragen, der von EUROSTAT zusammen mit und zum gleichen Zeitpunkt wie die aufgrund von Artikel 4 Absatz 7 der Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung<sup>63</sup> vorgenommenen Anpassungen und in Übereinstimmung mit diesen veröffentlicht wird.~~

~~(4b) Ist eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe e auch unter der Richtlinie 2002/92/EG eingetragen, so muss sie den Anforderungen des Artikels 4 Absatz 3 jener Richtlinie genügen und außerdem~~

~~a) ein Anfangskapital von 25000 EUR haben oder oder~~

~~b) über eine für das gesamte Gemeinschaftsgebiet geltende Berufshaftpflichtversicherung oder eine vergleichbare Garantie für Haftungsausfälle aus berufsmäßigem Verschulden verfügen, die eine Haftungssumme von mindestens 500000 EUR für jeden einzelnen Schadensfall und eine Gesamtsumme von mindestens 750000 EUR für sämtliche Schadensfälle eines Kalenderjahrs vorsieht, oder~~

~~c) eine Kombination aus Anfangskapital und Berufshaftpflichtversicherung aufweisen, die ein Deckungsniveau ermöglicht, welches dem der unter den Buchstaben a oder b genannten gleichwertig ist.“~~

<sup>63</sup> ABl. L 9 vom 15.01.2003, S. 3.

## Artikel 68

### **Änderung der Richtlinie 2000/12/EG**

~~Anhang I der Richtlinie 2000/12/EG wird wie folgt geändert:~~

~~An Anhang I wird folgender Satz angefügt:~~

~~„Die Dienstleistungen und Tätigkeiten gemäß Anhang I Abschnitte A und B der  
→<sub>1</sub> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004  
über Märkte für Finanzinstrumente ←<sup>64</sup>, die sich auf Finanzinstrumente gemäß Anhang I  
Abschnitt C jener Richtlinie beziehen, sind Gegenstand der gegenseitigen Anerkennung im  
Einklang mit der vorliegenden Richtlinie.“~~

↓ 2006/31/EG Art. 1.4

## Artikel 69

### **Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG**

~~Die Richtlinie 93/22/EWG wird mit Wirkung vom 1. November 2007 aufgehoben.  
Bezugnahmen auf die Richtlinie 93/22/EWG gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende  
Richtlinie. Bezugnahmen auf Begriffsbestimmungen oder Artikel der Richtlinie 93/22/EWG  
gelten als Bezugnahmen auf die entsprechenden Begriffsbestimmungen oder Artikel der  
vorliegenden Richtlinie.~~

↓ 2004/39/EG

## Artikel 9770

### **Umsetzung**

↓ neu

1. Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis spätestens [...] die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie 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.

<sup>64</sup> →<sub>1</sub> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1. ←

Die Mitgliedstaaten wenden diese Vorschriften ab dem [...] an, mit Ausnahme der Bestimmungen zur Umsetzung des Artikels 67 Absatz 2, die ab dem [zwei Jahre nach dem Datum des Inkrafttretens der übrigen Richtlinie] 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.

↓ 2006/31/EG Art. 1.5

~~Die Mitgliedstaaten erlassen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie ab dem 31. Januar 2007 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.~~

~~Sie wenden diese Vorschriften ab dem 1. November 2007 an.~~

↓ 2004/39/EG

~~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.~~

#### Artikel 71

### **Übergangsbestimmungen**

↓ 2006/31/EG Art. 1.6

~~(1) Wertpapierfirmen, die bereits vor dem 1. November 2007 in ihrem Herkunftsmitgliedstaat eine Zulassung für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen besaßen, gelten auch für die Zwecke dieser Richtlinie als zugelassen, wenn das Recht der betreffenden Mitgliedstaaten für die Aufnahme dieser Tätigkeiten die Erfüllung von Voraussetzungen vorsieht, die denen der Artikel 9 bis 14 vergleichbar sind.~~

~~(2) Ein geregelter Markt oder ein Marktbetreiber, der bereits vor dem 1. November 2007 in seinem Herkunftsmitgliedstaat eine Zulassung besaß, gilt auch für die Zwecke dieser Richtlinie als zugelassen, wenn das Recht des betreffenden Mitgliedstaates vorschreibt, dass der geregelte Markt bzw. der Marktbetreiber Bedingungen erfüllen muss, die denen des Titels III vergleichbar sind.~~

~~(3) Vertraglich gebundene Vermittler, die bereits vor dem 1. November 2007 in einem öffentlichen Register eingetragen waren, gelten auch für die Zwecke dieser Richtlinie als eingetragen, wenn vertraglich gebundene Vermittler nach dem Recht der betreffenden Mitgliedstaaten Voraussetzungen erfüllen müssen, die denen des Artikels 23 vergleichbar sind.~~

~~(4) Angaben, die vor dem 1. November 2007 für die Zwecke der Artikel 17, 18 oder 30 der Richtlinie 93/22/EWG übermittelt wurden, gelten als für die Zwecke der Artikel 31 und 32 der vorliegenden Richtlinie übermittelt.~~

~~(5) Jedes bestehende System, das unter die Begriffsbestimmung eines multilateralen Handelssystems fällt und von einem Marktbetreiber eines geregelten Marktes betrieben wird, wird auf Antrag des Marktbetreibers des geregelten Marktes als multilaterales Handelssystem zugelassen, sofern es Anforderungen erfüllt, die den Anforderungen dieser Richtlinie an die Zulassung und den Betrieb multilateraler Handelssysteme gleichwertig sind, und sofern der betreffende Antrag innerhalb von achtzehn Monaten nach dem 1. November 2007 gestellt wird.~~

↓ 2004/39/EG

~~(6) Wertpapierfirmen können bestehende professionelle Kunden auch weiterhin als solche behandeln, vorausgesetzt, dass diese Kategorisierung durch die Wertpapierfirma auf der Grundlage einer angemessenen Bewertung des Sachverstands, der Erfahrungen und der Kenntnisse des Kunden vorgenommen wurde, was in vernünftigem Rahmen die Sicherheit schafft, dass der Kunde angesichts des Wesens der geplanten Geschäfte oder Dienstleistungen in der Lage ist, seine eigenen Anlageentscheidungen zu treffen, und die damit einhergehenden Risiken versteht. Diese Wertpapierfirmen informieren ihre Kunden über die Voraussetzungen, die die Richtlinie für die Kategorisierung von Kunden aufstellt.~~

↓ neu

*Artikel 98*

### **Aufhebung**

Die Richtlinie 2004/39/EG einschließlich ihrer nachfolgenden Änderungen wird mit Wirkung vom [...] aufgehoben. Bezugnahmen auf die Richtlinie 2004/39/EG oder die Richtlinie 93/22/EWG gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende Richtlinie. 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 99*

### **Übergangsbestimmungen**

1. Bestehende Drittlandfirmen können bis zum [vier Jahre nach Inkrafttreten der vorliegenden Richtlinie] weiterhin in den Mitgliedstaaten Dienstleistungen erbringen und tätig sein.

2. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 94 zu erlassen, um die Geltungsdauer des Absatzes 1 zu verlängern, wobei sie die von der Kommission bereits gemäß Artikel 41 Absatz 3 erlassenen Gleichwertigkeitsbeschlüsse sowie erwartete Entwicklungen des regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Rahmens von Drittländern berücksichtigt.

Artikel ~~10072~~

**Inkrafttreten**

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

Artikel ~~10173~~

**Adressaten**

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

## ANHANG I

### **LISTE 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)
- 

↓ neu

9. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung;

10. Betrieb eines organisierten Handelssystems (OTF)

---

↓ 2004/39/EG (angepasst)  
⇒ neu

#### **ABSCHNITT B**

##### **Nebendienstleistungen**

~~1. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung;~~

1.2. 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



~~2.3.~~ Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und –aufkäufen

~~3.4.~~ Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen

~~4.5.~~ Wertpapier- und Finanzanalyse oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen

~~5.6.~~ Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen

~~6.7.~~ 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, ⇒ Emissionszertifikate ⇐ 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 effektiv geliefert werden können, vorausgesetzt, sie werden an einem geregelten Markt ⇒, über ein OTF ⇐ ~~und~~ oder über ein MTF gehandelt

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, ~~Emissionsberechtigungen~~, 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  $\Rightarrow$ , einem OTF  $\Leftarrow$  oder einem MTF gehandelt werden, ob Clearing und Abwicklung über anerkannte Clearingstellen erfolgen oder ob eine regelmäßige Margin-Einschusspflicht besteht $\underline{\underline{=}}$

---

$\Downarrow$  neu

11. Emmissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist

## **ABSCHNITT D**

### Verzeichnis der Datenbereitstellungsdienstleistungen

1. Betrieb eines genehmigten Veröffentlichungssystems
  2. Betrieb eines konsolidierten Datentickers
  3. Betrieb eines genehmigten Meldemechanismus
- 

$\Downarrow$  2004/39/EG (angepasst)  
 $\Rightarrow$  neu

## 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:	20000000 EUR
— Nettoumsatz:	40000000 EUR
— Eigenmittel:	2000000 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 eingestufte 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,  kommunaler Behörden und Gebietskörperschaften  und 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 Rechtspersonlichkeiten 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 Rechtspersonlichkeiten sollte die Person der oben genannten Beurteilung unterzogen werden, die befugt ist, Geschäfte im Namen der Rechtspersonlichkeit 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 500000 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.

⇒ Die Mitgliedstaaten können spezifische Kriterien für die Beurteilung des Sachverstands und der Kenntnisse von Gebietskörperschaften und kommunalen Behörden festlegen, die eine Einstufung als professionelle Kunden beantragen. Diese Kriterien können alternativ oder zusätzlich zu den im vorangehenden Absatz aufgeführten Kriterien herangezogen werden. ⇐

## 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.

## **FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN**

Dieses Formblatt ist allen Vorschlägen und Initiativen beizufügen, die der Rechtsetzungsbehörde unterbreitet werden

(Artikel 28 der Haushaltsordnung und Artikel 22 der Durchführungsbestimmungen)

### **1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative
- 1.2. Politikbereiche in der ABM/ABB-Struktur
- 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative
- 1.4. Ziele
- 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative
- 1.6. Dauer der Maßnahme und ihrer finanziellen Auswirkungen
- 1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung

### **2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN**

- 2.1. Monitoring und Berichterstattung
- 2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem
- 2.3. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten

### **3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 3.1. Betroffene Rubrik(en) des mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n)
- 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben
  - 3.2.1. Übersicht
  - 3.2.2. Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel
  - 3.2.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel
  - 3.2.4. Vereinbarkeit mit dem mehrjährigen Finanzrahmen
  - 3.2.5. Finanzierungsbeteiligung Dritter
- 3.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Einnahmen

## FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN

### 1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative

Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)

Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente

#### 1.2. Politikbereiche in der ABM/ABB-Struktur

Binnenmarkt – Finanzmärkte

#### 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme**.

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme im Anschluss an ein Pilotprojekt/eine vorbereitende Maßnahme**<sup>65</sup>.

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **die Verlängerung einer bestehenden Maßnahme**.

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neu ausgerichtete Maßnahme**.

#### 1.4. Ziele

##### 1.4.1 *Mit dem Vorschlag/der Initiative verfolgte mehrjährige strategische Ziele der Kommission*

Stärkung des Vertrauens der Anleger; Verringerung der Risiken von Marktstörungen; Reduzierung systemischer Risiken; Steigerung der Effizienz der Finanzmärkte und Verringerung der Kosten für die Teilnehmer.

##### 1.4.2 *Einzelziele und ABM/ABB-Tätigkeiten*

Einzelziel Nr. ...

Vor dem Hintergrund der genannten allgemeinen Ziele sind folgende Einzelziele von Belang:

- Sicherung gleicher Wettbewerbsbedingungen für die Marktteilnehmer

- größere Markttransparenz für Marktteilnehmer

- größere Transparenz gegenüber Regulierungsbehörden und Ausweitung ihrer Befugnisse in Schlüsselbereichen sowie verstärkte Koordinierung auf europäischer Ebene

<sup>65</sup> Im Sinne von Artikel 49 Absatz 6 Buchstabe a oder b der Haushaltsordnung.



- verbesserter Anlegerschutz
- Bewältigung des Problems organisatorischer Mängel, übermäßiger Risikobereitschaft oder fehlender Kontrolle durch Wertpapierfirmen und sonstige Marktteilnehmer

#### ABM/ABB-Tätigkeiten

#### 1.4.3. Erwartete Ergebnisse und Auswirkungen

Bitte geben Sie an, wie sich der Vorschlag/die Initiative auf die Begünstigten/Zielgruppe auswirken dürfte.

Mit dem Vorschlag werden folgende Ziele verfolgt:

- angemessene Regulierung sämtlicher Markt- und Handelsstrukturen unter Berücksichtigung der Bedürfnisse kleiner Teilnehmer, insbesondere von KMU
- Schaffung sachgerechter Rahmenbedingungen für neue Handelspraktiken
- Verbesserung der Handelstransparenz für Marktteilnehmer in Bezug auf Eigenkapitalinstrumente und Erhöhung dieser Transparenz für den Markt für Nicht-Eigenkapitalinstrumente
- Erhöhung der Transparenz gegenüber Regulierungsbehörden und Ausweitung ihrer Befugnisse
- verbesserte Kohärenz bei der Durchführung von Regeln sowie stärkere Koordinierung der Aufsicht durch nationale Regulierungsbehörden
- verbesserte Transparenz und Aufsicht über Warenderivatemärkte
- bei Bedarf Verschärfung der Regulierung von Produkten, Dienstleistungen und Diensteanbietern
- Verschärfung der Wohlverhaltensregeln für Wertpapierfirmen
- Verschärfung der organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen

#### 1.4.4. Leistungs- und Erfolgsindikatoren

Bitte geben Sie an, anhand welcher Indikatoren sich die Realisierung des Vorschlags/der Initiative verfolgen lässt.

- Ein Bericht zur Abschätzung der Folgen der neuen organisierten Handelssysteme und der Erfahrungen der Regulierungsbehörden mit der Beaufsichtigung; als Indikatoren sollten die Zahl der in der EU zugelassenen organisierten Handelssysteme sowie das von ihnen pro Finanzinstrument aufgebrauchte Handelsvolumen im Vergleich zu anderen Handelsplätzen und insbesondere zum außerbörslichen Handel dienen;
- ein Bericht über die Fortschritte bei der Verlagerung des Handels mit standardisierten OTC-Derivaten an Börsen oder elektronische Handelsplattformen; als Indikatoren sollten die Zahl der Systeme, die mit OTC-Derivaten handeln, und das Handelsvolumen von Börsen und

Plattformen mit OTC-Derivaten im Vergleich zu dem verbleibenden außerbörslichen Volumen dienen;

- ein Bericht über das Funktionieren der speziellen Regelung für KMU-Wachstumsmärkte; als Indikatoren sollte Folgendes dienen: die Anzahl der MTF, die als KMU-Wachstumsmarkt registriert sind, die Zahl der Emittenten, die sich entschieden haben, ihre Finanzinstrumente auf dem neuen ausgewiesenen KMU-Wachstumsmarkt zu handeln, sowie die Veränderungen des Handelsvolumens von KMU-Emittenten nach der Durchführung der neugefassten MiFID;
- ein Bericht über die praktischen Folgen der neu eingeführten Anforderungen an den automatisierten und den Hochfrequenzhandel; als Indikatoren sollten die Anzahl der neu zugelassenen Hochfrequenzfirmen sowie die Anzahl der Fälle von marktstörenden Handelsbedingungen (falls vorhanden), die anscheinend mit dem Hochfrequenzhandel zusammenhängen, dienen;
- ein Bericht über die praktischen Folgen der neu gestalteten Transparenzregeln beim Handel mit Kapitalbeteiligungen; als Indikatoren sollte Folgendes dienen: der Prozentsatz des Handelsvolumens, der nach Vorhandelstransparenzregeln im Gegensatz zu den „dark orders“ ausgeführt wird, und die Entwicklung des Handelsvolumens und des Maßes an Transparenz bei Instrumenten, die Eigenkapitalinstrumenten ähnlich sind, aber keine Aktien sind;
- ein Bericht über die praktischen Folgen der neu gestalteten Transparenzregeln beim Handel mit Schuldverschreibungen, strukturierten Produkten und Derivaten; als Indikatoren sollte folgendes gelten: der Umfang der Geld-Brief-Spannen der Offerten benannter Market-Maker nach Umsetzung der neuen Transparenzregeln und damit verbunden die Entwicklung der Kosten für den Handel mit Instrumenten unterschiedlicher Liquidität der einzelnen Anlagekategorien;
- ein Bericht über das Funktionieren des konsolidierten Datentickers in der Praxis; als Indikatoren sollte Folgendes dienen: die Anzahl der Anbieter von konsolidierten Datentickern sowie der Prozentsatz des Handelsvolumens, den sie erfassen, sowie die Angemessenheit der Preise, die sie verlangen;
- ein Bericht über die Erfahrungen mit dem Mechanismus zum Verbot bestimmter Produkte bzw. Praktiken; als Indikatoren sollte Folgendes dienen: die Anzahl der Fälle, in denen auf den Verbotsmechanismus zurückgegriffen wurde, und die Effektivität solcher Verbote in der Praxis;
- ein Bericht über die Folgen der vorgeschlagenen Maßnahmen auf die Warenderivatemärkte; als Indikator sollten die Veränderungen der Preisvolatilität auf den Warenderivatemärkten nach der Durchführung der neugefassten MiFID dienen;
- ein Bericht über die Erfahrungen mit der Drittlandregelung und eine Bestandsaufnahme der Anzahl und Art von Drittlandteilnehmern, denen Zugang gewährt wurde; als Indikatoren sollte Folgendes dienen: das Ausmaß, in dem Drittlandfirmen die neue Regelung in Anspruch nehmen, und die Erfahrungen mit der Aufsicht solcher Firmen in der Praxis und

- ein Bericht über die Erfahrungen mit den Maßnahmen zur Erhöhung des Anlegerschutzes; als Indikatoren sollte Folgendes dienen: die Entwicklung der Beteiligung von Kleinanlegern am Handel mit Finanzinstrumenten nach der Durchführung der neugefassten MiFID sowie die Anzahl und die Schwere der Fälle, bei denen Anleger im Allgemeinen und Kleinanleger im Besonderen Verluste erlitten haben.

## **1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative**

### *1.5.1. Kurz- oder langfristig zu deckender Bedarf*

Kurzfristig infolge der Durchführung der Richtlinie/Verordnung in den Mitgliedstaaten:

- sachgerechte Regulierung sämtlicher Markt- und Handelsstrukturen unter Berücksichtigung der Bedürfnisse kleiner Teilnehmer, insbesondere von KMU
- sachgerechte Regulierung neuer Handelspraktiken, etwa des Hochfrequenzhandels
- verbesserte Handelstransparenz für Marktteilnehmer in Bezug auf Eigenkapitalinstrumente und Erhöhung dieser Transparenz für den Markt für Nicht-Eigenkapitalinstrumente
- größere Transparenz gegenüber Regulierungsbehörden und erweiterte Befugnisse dieser Behörden
- verbesserte Kohärenz bei der Durchführung von Regeln sowie stärkere Koordinierung der Aufsicht durch nationale Regulierungsbehörden
- verbesserte Transparenz und Aufsicht über Warenderivatemarkte
- verschärfte Regulierung von Produkten, Dienstleistungen und Diensteanbietern, falls erforderlich
- verschärfte Wohlverhaltensregeln für Wertpapierfirmen
- verschärfte organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen

### *1.5.2. Mehrwert durch die Intervention der EU*

Die meisten der im Zuge der Überarbeitung behandelten Aspekte werden bereits jetzt durch den gemeinschaftlichen Besitzstand und die MiFID abgedeckt. Im Übrigen sind Finanzmärkte ihrem Wesen nach grenzüberschreitender Natur und werden dies künftig in noch stärkerem Maße sein. Internationale Märkte erfordern internationale Regeln, die so weit reichen wie möglich. Die Bedingungen, unter denen Firmen und Betreiber in diesem Kontext miteinander in Wettbewerb treten können, müssen – ob es um die Vorschriften zur Vor- und zur Nachhandelstransparenz, um den Anlegerschutz oder um die Bewertung und Kontrolle von Risiken durch die Marktteilnehmer geht – über Grenzen hinweg einheitlich sein. Dies ist derzeit ein zentrales Anliegen der MiFID. Nunmehr bedarf es Maßnahmen auf europäischer Ebene, um den durch die MiFID-Richtlinie festgelegten Rechtsrahmen im Lichte der seit der Umsetzung der Richtlinie eingetretenen Entwicklungen auf den Finanzmärkten zu aktualisieren und zu ändern.

### 1.5.3. *Aus früheren ähnlichen Maßnahmen gewonnene wesentliche Erkenntnisse*

Die seit November 2007 angewandte Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente („Markets in Financial Instruments Directive“, MiFID) ist einer der Grundpfeiler der Finanzmarktintegration in der EU. Dreieinhalb Jahre nach Inkrafttreten der Richtlinie ist ein stärkerer Wettbewerb zwischen den Handelsplätzen beim Handel mit Finanzinstrumenten zu verzeichnen und können die Anleger aus einem breiteren Spektrum von Dienstleistungsanbietern und Finanzinstrumenten auswählen. Befördert wurde diese Entwicklung durch den technologischen Fortschritt.

Allerdings sind verschiedene Probleme zutage getreten. Erstens hat das stärker wettbewerbsorientierte Umfeld neue Herausforderungen entstehen lassen. Die Vorteile des verstärkten Wettbewerbs kommen nicht allen Marktteilnehmern in gleichem Maße zugute und werden nicht immer an die Endanleger, ob Klein- oder Großanleger, weitergegeben. Die mit dem Wettbewerb einhergehende Marktfragmentierung hat zudem das Handelsumfeld komplexer gemacht, insbesondere was die Erhebung von Handelsdaten angeht. Zweitens wurden verschiedene Bestimmungen der MiFID inzwischen von Marktentwicklungen und technologischen Entwicklungen überholt. Das gemeinsame Interesse an transparenten, einheitlichen Wettbewerbsbedingungen zwischen Handelsplätzen und Wertpapierfirmen läuft Gefahr, unterminiert zu werden. Drittens hat die Finanzkrise Schwachstellen bei der Regulierung anderer Instrumente als Aktien, die hauptsächlich zwischen professionellen Anlegern gehandelt werden, offengelegt. Frühere Annahmen, denen zufolge sich Markteffizienz eher durch die Beschränkung auf ein Minimum an Transparenz, Kontrolle und Anlegerschutz in Bezug auf den Handel mit Finanzinstrumenten erreichen lässt, sind nicht länger haltbar. Schließlich unterstreichen die rapide Innovation und die zunehmende Komplexität von Finanzinstrumenten, wie wichtig ein den aktuellen Anforderungen genügender hoher Anlegerschutz ist. Zwar haben sich die umfassenden Vorschriften der MiFID angesichts der Erfahrung der Finanzkrise als weitgehend gerechtfertigt erwiesen, doch wurde auch offenkundig, dass gezielte und ehrgeizige Verbesserungen erforderlich sind.

### 1.5.4. *Kohärenz mit anderen Finanzierungsinstrumenten sowie mögliche Synergieeffekte*

Die genannten Ziele stehen in Einklang mit den grundlegenden Zielsetzungen der EU, eine harmonisierte und nachhaltige Entwicklung der Wirtschaftstätigkeiten, ein hohes Maß an Wettbewerbsfähigkeit sowie ein hohes Verbraucherschutzniveau zu fördern, zu dem auch die Sicherheit und die wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher gehören (Artikel 169 AEUV).

Sie sind außerdem mit dem Reformprogramm vereinbar, das die Europäische Kommission in ihrer Mitteilung „Impulse für den Aufschwung in Europa“ vorgeschlagen hat. Die Kommission kündigte in ihrer Mitteilung vom 2. Juni 2010 über die „Regulierung der Finanzdienstleistungen für nachhaltiges Wachstum“ an, sie werde eine geeignete Überarbeitung der MiFID vorschlagen.

Darüber hinaus ergänzen weitere Legislativvorschläge, die die Kommission bereits vorgelegt hat bzw. in Kürze vorlegen wird, die Überarbeitung der MiFID, was die Erhöhung der Markttransparenz und -integrität sowie die Eindämmung von Marktstörungen und die Verbesserung des Anlegerschutzes angeht. Der Vorschlag für eine Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps umfasst Vorschriften zur Offenlegung von Leerverkäufen, die es den Regulierungsbehörden einfacher machen,

mögliche Fälle der Marktmanipulation oder Insider-Geschäfte im Zusammenhang mit Leerverkäufen aufzudecken. Der Vorschlag für eine Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister wird die Transparenz wesentlicher Derivate-Positionen für die Regulierungsbehörden ebenfalls erhöhen sowie systemische Risiken für die Marktteilnehmer verringern. Mit der Überarbeitung der MAD, die gemeinsam mit der Neufassung der MiFID vorgelegt wird, soll der Anwendungsbereich der Richtlinie ausgedehnt, die Effizienz erhöht und zu besseren, solideren Finanzmärkten beigetragen werden. Spezielle Transparenzanforderungen an physische Energiemärkte sowie die Meldung von Transaktionen, mit denen die Integrität der Energiemärkte sichergestellt werden soll, sind Gegenstand des Vorschlags der Kommission für eine Verordnung über die Integrität und Transparenz des Energiemarkts.

#### 1.6. Dauer der Maßnahme und ihrer finanziellen Auswirkungen

Vorschlag/Initiative mit **befristeter Geltungsdauer**

1.  Geltungsdauer: [TT/MM]JJJJ bis [TT/MM]JJJJ

2.  Finanzielle Auswirkungen: JJJJ bis JJJJ

Vorschlag/Initiative mit **unbefristeter Geltungsdauer**

#### 1.7. Vorgeschlagene Methoden der Mittelverwaltung<sup>66</sup>

**Direkte zentrale Verwaltung** durch die Kommission

**Indirekte zentrale Verwaltung** durch Übertragung von Haushaltsvollzugsaufgaben an:

3.  Exekutivagenturen

4.  von den Europäischen Gemeinschaften geschaffene Einrichtungen<sup>67</sup>

5.  nationale öffentliche Einrichtungen bzw. privatrechtliche Einrichtungen, die im öffentlichen Auftrag tätig werden

6.  Personen, die mit der Durchführung bestimmter Maßnahmen im Rahmen des Titels V des Vertrags über die Europäische Union betraut und in dem maßgeblichen Basisrechtsakt nach Artikel 49 der Haushaltsordnung bezeichnet sind

Mit den Mitgliedstaaten **geteilte Verwaltung**

**Dezentrale Verwaltung** mit Drittstaaten

**Gemeinsame Verwaltung** mit internationalen Organisationen (*bitte auflisten*)

<sup>66</sup> Erläuterungen zu den Methoden der Mittelverwaltung und Verweise auf die Haushaltsordnung enthält die Website BudgWeb (in französischer und englischer Sprache): [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

<sup>67</sup> Einrichtungen im Sinne des Artikels 185 der Haushaltsordnung.

## Bemerkungen

### 2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN

#### 2.1. Monitoring und Berichterstattung

Bitte geben Sie an, wie oft und unter welchen Bedingungen diese Tätigkeiten erfolgen.

Gemäß Artikel 81 der Verordnung zur Einrichtung einer Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ist ab der effektiven Aufnahme der Tätigkeiten der Behörde alle drei Jahre eine Bewertung der gesammelten Erfahrungen mit der Tätigkeit der Behörde zu erstellen. Zu diesem Zweck veröffentlicht die Kommission einen allgemeinen Bericht, der dem Europäischen Parlament und dem Rat übermittelt wird.

#### 2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem

##### 2.2.1. Ermittelte Risiken

In Verbindung mit den Verordnungen zur Einrichtung der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde, der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde wurde eine Folgenabschätzung zur Reform des Finanzaufsichtssystems in der EU durchgeführt.

Die im Zusammenhang mit dem vorliegenden Vorschlag vorgesehenen zusätzlichen Mittel für die ESMA sind erforderlich, damit diese die in ihre Zuständigkeit fallenden Aufgaben erfüllen und insbesondere ihren Beitrag zu Folgendem leisten kann:

- Harmonisierung und Koordinierung der Regeln für Handelsplätze und Steigerung der Transparenz der Derivatemärkte durch genaue Festlegung, welche Kategorien von Derivaten auf organisierten Handelsplätzen gehandelt werden sollten.
- Harmonisierung und Erhöhung der Transparenz auf dem Markt für Eigenkapitalinstrumente und dem Markt für andere Instrumente als Eigenkapitalinstrumente, indem die Vereinbarkeit und Kohärenz der Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen gewährleistet und Standards für die Datenmeldungen festgelegt werden, damit die Qualität der Daten erhöht und die Datenkonsolidierung erleichtert werden.
- Stärkung der nationalen Aufsichtsbefugnisse sowie Gewährleistung ihrer kohärenten Anwendung: Koordinierung nationaler Befugnisse in Bezug auf Produktverbote und das Positionsmanagement auf Derivatemärkten; zudem hätte die ESMA direkte Befugnisse auf diesen Gebieten, um Gefährdungen des Anlegerschutzes und/oder von geordnet funktionierenden Märkten in Notsituationen zu begegnen; Gewährleistung einer minimalen Harmonisierung von Verwaltungssanktionen auf EU-Ebene durch Veröffentlichung von Leitlinien; Koordinierung und Harmonisierung der Zugangsbedingungen für Drittlandfirmen.

- Harmonisierung und Koordinierung der Regeln über die nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Offenlegung von Positionen auf den Warenderivatemärkten, was die Aufsicht und die Transparenz auf diesen Märkten verbessern wird.

- Harmonisierung und Koordinierung der Regeln, mit denen festgelegt wird, welche Daten Handelsplätze über die Ausführung von Geschäften bekannt geben müssen, damit Wertpapierfirmen ihrer Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung leichter nachkommen können.

- Stärkung der Regelungen zur Corporate Governance durch genaue Festlegung der Aufgaben der Nominierungsausschüsse, die für die Nominierung der Mitglieder bis Leitungsorgans zuständig sind, sowie durch Abfassung von Leitlinien für die Beurteilung der Eignung der Mitglieder des Leitungsorgans.

Ohne diese Mittel könnte die Behörde ihre Aufgaben nicht zeitgerecht und wirksam erfüllen.

### 2.2.2. *Vorgesehene Kontrollen*

Die in der ESMA-Verordnung vorgesehenen Verwaltungs- und Kontrollsysteme werden auch im Rahmen des vorliegenden Vorschlags genutzt.

Über die endgültigen Indikatoren zur Beurteilung der Leistung der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde beschließt die Kommission zum Zeitpunkt der Durchführung der ersten vorgeschriebenen Bewertung. Für die endgültige Bewertung werden die quantitativen Indikatoren ebenso wichtig sein wie die qualitativen Belege, die bei den Konsultationen gesammelt wurden. Die Bewertung findet alle drei Jahre statt.

### 2.3. **Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten**

*Bitte geben Sie an, welche Präventions- und Schutzmaßnahmen vorhanden oder vorgesehen sind.*

Zur Bekämpfung von Betrug, Korruption und sonstigen rechtswidrigen Handlungen wird die Verordnung (EG) Nr. 1073/1999 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Mai 1999 über die Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) ohne Einschränkung auf die ESMA angewandt.

Die Behörde tritt der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 25. Mai 1999 zwischen dem Europäischen Parlament, dem Rat der Europäischen Union und der Kommission der Europäischen Gemeinschaften über die internen Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) bei und erlässt unverzüglich die entsprechenden Vorschriften, die für sämtliche Mitarbeiter der Behörde gelten.

Die Finanzierungsbeschlüsse und Vereinbarungen sowie die daran geknüpften Umsetzungsinstrumente sehen ausdrücklich vor, dass der Rechnungshof und OLAF bei den Empfängern der von der Behörde ausgezahlten Gelder sowie bei den für die Zuweisung der Gelder Verantwortlichen bei Bedarf Kontrollen vor Ort durchführen können.

### 3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 3.1. Betroffene Rubrik(en) des mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n)

- Bestehende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien.

Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
	Nummer [Bezeichnung.....]	GM/NGM <sup>(68)</sup>	von EFTA-Ländern <sup>69</sup>	von Bewerberländern <sup>70</sup>	von Drittländern	nach Artikel 18 Absatz 1 Buchstabe aa der Haushaltsordnung
	[12.040401.01]  ESMA – Haushaltszuschuss im Rahmen der Titel 1 und 2 (Personal- und Verwaltungsausgaben)	GM	JA	NEIN	NEIN	NEIN

- Neu zu schaffende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien.

<sup>68</sup> GM=Getrennte Mittel / NGM=Nicht getrennte Mittel.

<sup>69</sup> EFTA: Europäische Freihandelsassoziation.

<sup>70</sup> Bewerberländer und gegebenenfalls potenzielle Bewerberländer des Westbalkans.



### 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben

#### 3.2.1. Übersicht

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

<b>Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	1A	Wettbewerbsfähigkeit im Dienste von Wachstum und Beschäftigung
--	----	--

GD: <MARKT>			Jahr 2013 <sup>71</sup>	Jahr 2014	Jahr 2015		Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen			INSGESAMT
• Operative Mittel										
12 04 04 01	Verpflichtungen	(1)	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>
	Zahlungen	(2)	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>
Nummer der Haushaltslinie	Verpflichtungen	(1a)								
	Zahlungen	(2a)								
Aus der Dotation bestimmter operativer Programme finanzierte Verwaltungsausgaben <sup>72</sup>										
Nummer der Haushaltslinie		(3)	0	0	0					
<b>Mittel INSGESAMT für GD &lt;MARKT&gt;</b>	Verpflichtungen	=1+1a +3	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>
	Zahlungen	=2+2a +3 +3	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>

<sup>71</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

<sup>72</sup> Ausgaben für technische und administrative Unterstützung und Ausgaben zur Unterstützung der Umsetzung von Programmen bzw. Maßnahmen der EU (vormalige BA-Linien), indirekte Forschung, direkte Forschung.

• Operative Mittel INSGESAMT	Verpflichtungen	(4)	0	0	0					
	Zahlungen	(5)	0	0	0					
• Aus der Dotation bestimmter operativer Programme finanzierte Verwaltungsausgaben INSGESAMT		(6)	0	0	0					
<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIK &lt;1A&gt;</b> des mehrjährigen Finanzrahmens	Verpflichtungen	=4+ 6	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>
	Zahlungen	=5+ 6	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>

#### Anmerkungen

1) Aufgaben im Zusammenhang mit sämtlichen Markt- und Handelsstrukturen

#### Handelsplätze

Die ESMA wird 4 verbindliche technische Standards (BTS) in Bezug auf folgende Aspekte im Entwurf ausarbeiten müssen: die Mitteilungen der Handelsplätze an die zuständigen Behörden, die Veröffentlichung und die Umstände, unter denen der Handel mit Finanzinstrumenten ausgesetzt werden muss, sowie die Zusammenarbeit und der Informationsaustausch zwischen Handelsplätzen.

#### Handel mit Derivaten

ESMA wird 2 verbindliche technische Standards (BTS) im Entwurf ausarbeiten müssen, in denen festgelegt wird, welche Derivatekategorien oder entsprechende Untergruppen ausschließlich an organisierten Handelsplätzen gehandelt werden sollten, und in denen die Kriterien spezifiziert werden für die Beurteilung, ob eine Derivatekategorie oder eine entsprechende Untergruppe ausreichend liquide ist, um an organisierten Handelsplätzen gehandelt zu werden.

2) Handelstransparenz auf dem Markt für Eigenkapitalinstrumente und dem Markt für andere Instrumente als Eigenkapitalinstrumente

#### Märkte für Eigenkapitalinstrumente

Die ESMA wird zu jeder Ausnahmeregelung von den Vorhandelstransparenzanforderungen eine Stellungnahme formulieren, in der sie die Vereinbarkeit mit den Vorhandelstransparenzanforderungen für regulierte Märkte, MTF und OTF prüft, und der Kommission jährlich einen Bericht übermitteln müssen, wie diese in der Praxis angewandt werden.

Die ESMA wird die Anwendung der Vorkehrungen für die spätere Nachhandelsveröffentlichung überwachen und der Kommission jährlich einen Bericht übermitteln müssen, wie diese in der Praxis angewandt werden.

#### Nicht-Eigenkapitalinstrumente

Die ESMA wird zu jeder Ausnahme von den Vorhandelstransparenzanforderungen eine Stellungnahme formulieren müssen, in der sie die Vereinbarkeit mit den Vorhandelstransparenzanforderungen für regulierte Märkte, MTF und OTF prüft, und der Kommission jährlich einen Bericht übermitteln, wie diese in der Praxis angewandt werden. Die ESMA wird auch die Vorhandelstransparenzanforderungen für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und clearingfähige Derivate, über die Wertpapierfirmen beim OTC-Handel verfügen, überwachen und der Kommission über die Anwendung dieser Verpflichtung innerhalb von zwei Jahren nach Inkrafttreten Bericht erstatten.

Die ESMA wird die Anwendung der Vorkehrungen für die spätere Nachhandelsveröffentlichung überwachen und der Kommission jährlich einen Bericht übermitteln müssen, wie diese in der Praxis angewandt werden.

#### Datenbereitstellungsdienste

Die ESMA wird 3 BTS entwickeln müssen, in denen die von Handelsplätzen, Wertpapierfirmen und genehmigten Veröffentlichungssystemen (APA) zu verwendenden Standardformulare, Mustertexte und Verfahren festgelegt sind, damit die Konsolidierung der Nachhandelsinformationen sowohl für Märkte für Eigenkapitalinstrumente als auch für Märkte für Nicht-Eigenkapitalinstrumente erleichtert wird, wie auch die Informationen, die Datenbereitstellungsdienste, die eine Zulassung beantragen, den zuständigen Behörden übermitteln müssen.

3) größere Transparenz gegenüber Regulierungsbehörden und erweiterte Befugnisse dieser Behörden; verbesserte Kohärenz bei der Durchführung von Regeln sowie stärkere Koordinierung der Aufsicht durch nationale Regulierungsbehörden

#### Produktverbote

Die ESMA wird die Maßnahmen koordinieren müssen, die die nationalen zuständigen Behörden ergreifen, um ein Finanzprodukt oder eine Methode dauerhaft zu verbieten. Daneben wird die ESMA direkte Befugnisse haben, Produkte und Dienstleistungen in Notsituationen vorübergehend zu untersagen.

## Koordinierung nationaler Positionsmanagementmaßnahmen und Positionslimits durch die ESMA

In Bezug auf die Befugnisse der nationalen zuständigen Behörden auf dem Gebiet des Positionsmanagements und der Positionslimits wird die ESMA unterstützend und koordinierend tätig sein. Zudem wird die ESMA direkt befugt sein, von jeder Person Auskünfte über die Positionen in allen Arten von Derivaten zu verlangen, die Person zu ersuchen, das Volumen der Position zu verringern, sowie die Möglichkeiten von Personen einzuschränken, einen warenunterlegten Derivatkontrakt einzugehen.

### Sanktionen

Die ESMA wird die Aufgabe haben, den zuständigen Behörden gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Leitlinien zur Art der verwaltungsrechtlichen Maßnahmen und Sanktionen und zur Höhe der von der Verwaltung verhängten Geldstrafen, die im Einzelfall gemäß dem nationalen Rechtsrahmen anzuwenden sind, bereitzustellen.

Die ESMA wird 1 BTS über die Verfahren und die Form der Informationen ausarbeiten, die ihr die zuständigen nationalen Behörden zu den Verwaltungsmaßnahmen, Sanktionen, Geldstrafen und sonstigen strafrechtlichen Maßnahmen übermitteln.

### Zugangsbedingungen für Drittlandfirmen

Nicht-EU-Firmen, die beabsichtigen, in der EU ohne Gründung einer Zweigniederlassung in einem Mitgliedstaat Wertpapierdienstleistungen zu erbringen und Anlagetätigkeiten auszuüben, müssen bei der ESMA registriert werden. Zudem wird die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards entwickeln müssen, in denen festgelegt wird, welche Informationen die betreffende Drittlandfirma der ESMA bei ihrem Antrag vorlegen muss. Ferner wird sie Kooperationsvereinbarungen mit der zuständigen Behörde der Drittländer schließen müssen, deren Rechts- und Aufsichtsrahmen als dem in der Union geltenden Rahmen gleichwertig anerkannt wurde.

### 4) Verbesserte Transparenz und Aufsicht über Warenderivatemärkte

#### Nach Händlerkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen

Die ESMA wird 1 BTS ausarbeiten, in dem die Schwellenwerte, oberhalb deren Positionen von Händlerkategorien bekannt gemacht werden sollten, das Format der wöchentlichen Meldungen der offenen Positionen von Händlerkategorien und der Inhalt der Informationen, die die Mitglieder und Marktteilnehmer von geregelten Märkten, MTF und ORF vorlegen müssen, festgelegt werden.

### 5) Verschärfte Wohlverhaltensregeln für Wertpapierfirmen

Bestmögliche Ausführung

Die ESMA wird 2 BTS ausarbeiten müssen, in denen der genaue Inhalt, das Format und die Periodizität der von Handelsplätzen zu veröffentlichenden Daten in Bezug auf die Qualität der Ausführung sowie der Inhalt und das Format der Informationen festgelegt werden, die von Wertpapierfirmen zu den fünf wichtigsten Handelsplätzen, an denen sie Kundenaufträge ausgeführt haben, zu veröffentlichen sind.

Die ESMA wird die Aufgabe haben, Leitlinien für die Bewertung von Finanzinstrumenten zu formulieren, die eine Struktur enthalten, die es dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen.

6) Verschärfte organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen

Corporate Governance

Die ESMA arbeitet Leitlinien für die Beurteilung der Eignung der Mitglieder des Leitungsorgans aus, wobei den verschiedenen von ihnen wahrgenommenen Aufgaben und Funktionen Rechnung getragen wird.

Die ESMA wird 1 BTS zur genauen Festlegung der Aufgaben der Nominierungsausschüsse, die für die Nominierung der Mitglieder bis Leitungsorgans zuständig sind, ausarbeiten müssen.

**Wenn der Vorschlag/die Initiative mehrere Rubriken betrifft:**

• Operative Mittel INSGESAMT	Verpflichtungen	(4)							
	Zahlungen	(5)							
• Aus der Dotation bestimmter operativer Programme finanzierte Verwaltungsausgaben INSGESAMT		(6)							
<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIKEN 1 bis 4 des mehrjährigen Finanzrahmens (Referenzbetrag)</b>	Verpflichtungen	=4+ 6	0,394	0,675	0,675				<b>1,744</b>
	Zahlungen	=5+ 6	0,394	0,675	0,675				<b>1,744</b>

<b>Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	<b>5</b>	„Verwaltungsausgaben“						
--	----------	-----------------------	--	--	--	--	--	--

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

		Jahr 2012	Jahr 2013	Jahr 2014		Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen			INSGESAMT
GD: <MARKT>									
• Personalausgaben		0	0	0					
• Sonstige Verwaltungsausgaben		0	0	0					
<b>GD &lt;....&gt; INSGESAMT</b>	Mittel								

<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIK 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	(Verpflichtungen insges. = Zahlungen insges.)	0	0	0					
---	---	---	---	---	--	--	--	--	--

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

		Jahr 2012 <sup>73</sup>	Jahr 2013	Jahr 2014		Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen			INS-GESAMT
<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIKEN 1 bis 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	Verpflichtungen	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>
	Zahlungen	0,394	0,675	0,675					<b>1,744</b>

<sup>73</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

### 3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel*

7.  Für den Vorschlag/die Initiative werden keine operativen Mittel benötigt.
8.  Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden operativen Mittel benötigt:

Die Einzelziele des Vorschlags sind unter 1.4.2 aufgeführt. Sie sollen durch die vorgeschlagenen Legislativmaßnahmen, die auf nationaler Ebene durchzuführen sind, und unter Beteiligung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde erreicht werden.

Wenngleich es nicht möglich ist, jedem operativen Ziel konkrete zahlenmäßige Ergebnisse zuzuweisen, dürfte die Rolle der ESMA dazu beitragen, das Vertrauen der Anleger und Teilnehmer von Derivatemärkten zu verbessern, systemische Risiken erheblich zu reduzieren und substanzielle Verbesserungen der Markteffizienz zu erreichen. Erstens werden die verbesserten Transparenzregeln für Eigenkapitalinstrumente und die neuen Transparenzregeln für Schuldverschreibungen und Derivate in Kombination mit den neuen Meldepflichten und -systemen die Transparenz der Finanzmärkte, einschließlich der Warenmärkte, gegenüber den Regulierungsbehörden und den Marktteilnehmern entscheidend erhöhen. Gekoppelt mit den neuen Befugnissen für Regulierungsbehörden dürfte dies umfassend zu einer geordneteren Funktionsweise der Finanzmärkte führen. Zweitens werden die neuen Verpflichtungen, die Wertpapierfirmen in Bezug auf Organisation, Verfahren und Risikokontrolle auferlegt werden, den Anlegerschutz maßgeblich erhöhen und damit das Vertrauen der Anleger stärken. Drittens werden die neuen Rahmenbedingungen für den Handel und die neuen Verpflichtungen für bestimmte Marktteilnehmer gleichzeitig systemische Risiken mindern und zu effizienteren Märkten führen.

### 3.2.3. *Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel*

#### 3.2.3.1. Übersicht

9.  Für den Vorschlag/die Initiative werden keine Verwaltungsmittel benötigt.
10.  Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden Verwaltungsmittel benötigt:



### 3.2.3.2. Geschätzter Personalbedarf

11.  Für den Vorschlag/die Initiative wird kein Personal benötigt.
12.  Für den Vorschlag/die Initiative wird das folgende Personal benötigt:

Anmerkung:

Im Zusammenhang mit dem Vorschlag sind keine zusätzlichen personellen und administrativen Ressourcen für die GD MARKT erforderlich. Den mit dem Vorschlag verbundenen Aufgaben werden die derzeit für die Richtlinie 1997/9/EG eingesetzten Ressourcen zugewiesen.

### 3.2.4. Vereinbarkeit mit dem mehrjährigen Finanzrahmen

13.  Der Vorschlag/die Initiative ist mit dem derzeitigen mehrjährigen Finanzrahmen vereinbar.

14.  Der Vorschlag/die Initiative erfordert eine Anpassung der betreffenden Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens.

Der Vorschlag umfasst zusätzliche Aufgaben der ESMA. Dazu sind im Rahmen der Haushaltslinie 12 04 04 01 zusätzliche Mittel erforderlich.

15.  Der Vorschlag/die Initiative erfordert eine Inanspruchnahme des Flexibilitätsinstruments oder eine Änderung des mehrjährigen Finanzrahmens<sup>74</sup>.

Bitte erläutern Sie den Bedarf unter Angabe der einschlägigen Rubriken und Haushaltslinien sowie der entsprechenden Beträge.

### 3.2.5. Finanzierungsbeteiligung Dritter

16.  Der Vorschlag/die Initiative sieht keine Kofinanzierung durch Dritte vor.

17.  Der Vorschlag/die Initiative sieht folgende Kofinanzierung vor:

Mittel in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

	Jahr 2012	Jahr 2012	Jahr 2014	Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen			Insgesamt
Geldgeber kofinanzierende Organisation							
Mitgliedstaaten über nationale Aufsichtsbehörden der EU (*)	0,591	1,013	1,013				2,617
Kofinanzierung INSGESAMT	0,591	1,013	1,013				2,617

(\*) Schätzung auf der Grundlage des derzeit im Entwurf der ESMA-Verordnung vorgesehenen Finanzierungsmechanismus (Mitgliedstaaten 60 % - EU 40 %)

<sup>74</sup> Siehe Nummern 19 und 24 der Interinstitutionellen Vereinbarung.

### 3.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Einnahmen

18.  Der Vorschlag/die Initiative wirkt sich nicht auf die Einnahmen aus.
19.  Der Vorschlag/die Initiative wirkt sich auf die Einnahmen aus, und zwar
20.  auf die Eigenmittel
21.  auf die sonstigen Einnahmen

## ANHANG

Anhang zum Finanzbogen für einen Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und für einen Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente

### **Zugrunde liegende Methodik und Annahmen**

Die Kommission hat die Kosten der von der ESMA im Zusammenhang mit den zwei Vorschlägen auszuführenden Aufgaben gemäß der Kostenklassifizierung des der Kommission vorgelegten Haushaltsentwurfs 2012 der ESMA im Hinblick auf die Personalausgaben (Titel 1) geschätzt.

Die beiden Vorschläge der Kommission sehen vor, dass die ESMA etwa 14 Sätze neuer verbindlicher technischer Standards (BTS) entwickelt, die sicherstellen, dass sehr technische Bestimmungen in der gesamten EU einheitlich umgesetzt werden. Den Vorschlägen zufolge soll die ESMA 2013 ungefähr 50 % der neuen verbindlichen technischen Standards vorlegen. Dazu benötigt sie bereits ab 2013 zusätzliches Personal. Was die Art der Stellen angeht, so sind für eine erfolgreiche und rechtzeitige Erarbeitung neuer verbindlicher technischer Standards insbesondere in den Bereichen politische Maßnahmen, Recht und Folgenabschätzung zusätzliche Mitarbeiter erforderlich.

Auf der Grundlage der Schätzungen der Kommissionsdienststellen und der ESMA beruht die geschätzte Zahl der für die Entwicklung von verbindlichen technischen Standards im Zusammenhang mit den beiden Vorschlägen erforderlichen FTE auf folgenden Annahmen:

- Ein Sachbearbeiter verfasst 2 BTS von durchschnittlicher Komplexität pro Jahr; somit werden 2013 4 Sachbearbeiter benötigt.
- Für 8 BTS-Verfahren wird ein Mitarbeiter benötigt, der sich mit Folgenabschätzung befasst. somit wird 2013 1 solcher Mitarbeiter benötigt.
- Zur Abfassung von 5 BTS ist ein für Rechtsfragen zuständiger Mitarbeiter erforderlich; somit wird 2013 1 für Rechtsfragen zuständiger Mitarbeiter benötigt.
- 1 zusätzliches FTE wird benötigt zur täglichen Unterstützung der oben genannten Mitarbeiter.

Für die Vorlage von verbindlichen technischen Standards, die 2013 fällig sind, werden somit 7 FTE benötigt.

Zusätzlich zu den verbindlichen technischen Standards müsste die ESMA 3 Sätze von Leitlinien (Sanktionen, Komplexität von Finanzinstrumenten, Corporate Governance) und einen Bericht über die Anwendung der Vorhandelsverpflichtung für Nicht-Eigenkapitalinstrumente, die außerbörslich gehandelt werden, abfassen. Für diese Aufgaben wären zwei zusätzliche Sachbearbeiter erforderlich.

Darüber hinaus wäre die ESMA mit einigen permanenten Aufgaben in den Bereichen Ausnahmeregelungen in Bezug auf die Vorhandelstransparenz, Vorkehrungen für die spätere

Nachhandelsveröffentlichung für Märkte für Eigenkapitalinstrumente und für Nicht-Eigenkapitalinstrumente, Produktverbote und Positionsmanagement betraut. Für diese Aufgaben wären zwei zusätzliche Sachbearbeiter erforderlich.

Insgesamt werden dafür 11 zusätzliche FTE benötigt.

Weitere Annahmen:

- Auf der Grundlage der Verteilung der FTE im Haushaltsentwurf 2012 wird angenommen, dass die 11 FTE 8 Zeitbedienstete (74 %), 2 abgeordnete nationale Sachverständige (16 %) und 1 Vertragsbediensteten (10 %) umfassen.
- Die durchschnittlichen Gehaltskosten für die verschiedenen Mitarbeiterkategorien orientieren sich an den Vorgaben der GD BUDG.
- Berichtigungskoeffizient 1,27 für Paris;
- geschätzte jährliche Schulungskosten in Höhe von 1 000 EUR pro FTE;
- Dienstreisekosten in Höhe von 10 000 EUR auf der Grundlage des Haushaltsentwurfs 2012 für die Dienstreisen der Mitarbeiter;
- Kosten von Einstellungsverfahren (Fahrt- und Hotelkosten, ärztliche Untersuchungen, Einrichtungsbeihilfe und sonstige Zulagen, Umzugskosten etc.) in Höhe von 12 700 EUR auf der Grundlage des Haushaltsentwurfs 2012 für Einstellungsverfahren neuer Mitarbeiter.

Es wird angenommen, dass das der vorstehenden Erhöhung der FTE zugrunde liegende Arbeitsaufkommen auch im Jahr 2014 und danach bestehen bleibt, zum Teil, da erstellte verbindliche technische Standards geändert werden müssen, und zum Teil, da die verbleibenden 50 % der im Rahmen der beiden Legislativvorschläge vorgesehenen verbindlichen technischen Standards abgefasst werden müssen.

Weitere Einzelheiten der Methode zur Berechnung der in den nächsten drei Jahren zusätzlich erforderlichen Mittel sind der nachstehenden Tabelle zu entnehmen. Bei der Berechnung ist berücksichtigt, dass 40 % der Kosten aus dem EU-Haushalt gedeckt werden.

Kostenart	Berechnung	Betrag (in tausend EUR)			
		2013	2014	2015	Insgesamt
Titel 1: Personalkosten					
<i>11 Gehalt und Zulagen</i>					
- davon Zeitbedienstete	$=8*127*1,27$	658	1,317	1,317	3,293
- davon abgeordnete nationale Sachverständige	$=2*73*1,27$	81	162	162	405

- davon Vertragsbedienstete	=1*64*1,27	45	89	89	223
<i>12 Ausgaben für Einstellungsverfahren</i>					
	=11*12,7	140			140
<i>13 Dienstreisekosten</i>					
	=11*10	55	110	110	275
<i>15 Schulung</i>					
	=11*1	6	11	11	28
Titel 1 insges.: Personalkosten		985	1,689	1,689	4,363
davon EU-Beitrag (40 %)		394	676	676	1,746
davon Beitrag der Mitgliedstaaten (60%)		591	1,013	1,013	2,617

Die nachfolgende Tabelle gibt den vorgeschlagenen Stellenplan für die acht Zeitbedienstetenstellen wieder.

Funktions- und Besoldungsgruppe	Zeitbediensteten-Stellen
AD 16	
AD 15	
AD 14	
AD 13	
AD 12	
AD 11	
AD 10	
AD 9	2
AD 8	3
AD 7	3
AD 6	
AD 5	
AD insgesamt	8